



Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra: Valutazione d'Azienda

LA VALUTAZIONE DELLE BANCHE NELLA
PROSPETTIVA DELL'*ASSET QUALITY REVIEW*

RELATORE

Prof. Mauro Romano

CANDIDATO

Giada Montesi

Matr. 648841

CORRELATORE

Prof. Luigi De Vecchi

ANNO ACCADEMICO

2013-2014

*“Not everything that can be counted counts,
and not everything that counts can be counted”*

Albert Einstein

Ringraziamenti

Desidero ricordare tutti coloro che hanno contribuito con suggerimenti e parole d'incoraggiamento alla stesura di questa tesi, a loro va il mio ringraziamento, anche se a me spetta la responsabilità per i contenuti del presente lavoro.

Vorrei, anzitutto, esprimere la mia più sentita gratitudine al Professor Mauro Romano per il supporto, l'attenta lettura del testo e le preziose osservazioni critiche che mi hanno accompagnato durante la stesura dell'elaborato.

Un ringraziamento altresì dovuto, ma che non sarà mai sufficiente ad esprimere la mia riconoscenza per tutto ciò che fanno per me ogni giorno, va alle persone a me più care.

Ringrazio Gianluca, che con il suo amore e il suo sorriso, mi insegna ad affrontare la vita con entusiasmo e dedizione.

Ringrazio i miei genitori, mia sorella Alessia e mio fratello Luca che mi hanno sempre incoraggiato, appoggiato e sostenuto, contribuendo in modo preponderante al conseguimento di questo importante traguardo. Li ringrazio per i sacrifici, la pazienza dimostrata e i loro preziosi insegnamenti, perché l'impegno, la volontà e la passione da soli non bastano per intraprendere con successo un progetto, ma è necessario essere compresi, supportati ed amati in ogni istante.

INTRODUZIONE	2
1. LA NORMATIVA DI RIFERIMENTO	5
1.1 INTRODUZIONE	5
1.2 L'EVOLUZIONE NORMATIVA IN MATERIA DI BILANCIO DELLE BANCHE	9
1.3 L'APPLICAZIONE DEGLI IAS/IFRS AL BILANCIO BANCARIO: LE IMPLICAZIONI DEL CRITERIO DEL <i>FAIR VALUE</i>	18
1.4 LA VERIFICA DELLA QUALITÀ DEI CREDITI NELLA PROSPETTIVA DELL' <i>ASSET</i> <i>QUALITY REVIEW</i>	30
2. STRUTTURA, FORMA E CONTENUTI DEL BILANCIO BANCARIO	51
2.1 INTRODUZIONE	51
2.2 LO STATO PATRIMONIALE	55
2.3 IL CONTO ECONOMICO E IL PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA..	106
2.4 LA NOTA INTEGRATIVA	114
2.5 IL RENDICONTO FINANZIARIO E IL PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO	125
ALLEGATO	130
3. LA VALUTAZIONE DEL CAPITALE ECONOMICO DELLE BANCHE: ASPETTI GENERALI	140
3.1 INTRODUZIONE	140
3.2 LA NOZIONE FONDAMENTALE DI CAPITALE ECONOMICO D'IMPRESA.....	142
3.3 GLI ASPETTI CRITICI NEL PROCESSO DI VALUTAZIONE DELLE BANCHE.....	148
4. I METODI DI VALUTAZIONE DELLE BANCHE RILETTI NELLA PROSPETTIVA DELL'<i>ASSET QUALITY REVIEW</i>	152
4.1 INTRODUZIONE	152
4.2 <i>IL DIVIDEND DISCOUNT MODEL</i>	155
4.3 <i>IL CASH FLOW TO EQUITY MODEL</i>	166
4.4 <i>L'EXCESS RETURN MODEL</i>	170
4.5 <i>LE RELATIVE VALUATION</i>	173
4.6 <i>ASSET/LIABILITY-BASED VALUATION</i>	186
4.7 <i>IL SUM OF THE PART METHOD</i>	195
CONCLUSIONI	197
BIBLIOGRAFIA.....	200
FONTI NORMATIVE.....	244

Introduzione

Il presente elaborato intende proporre un discorso, articolato e unificante, sul tema della valutazione delle aziende di credito. La banca, nella sua accezione più tradizionale, indentifica l'impresa autorizzata all'esercizio dell'attività bancaria, ossia l'entità deputata allo svolgimento, sistematico e congiunto, dell'attività di raccolta del risparmio tra il pubblico e di erogazione del credito. Tali aziende, inserendosi tra coloro che offrono capitali (unità in *surplus*) e coloro che li richiedono (unità in *deficit*), agiscono sostanzialmente da intermediarie. È evidente l'importante contenuto economico-sociale di tale attività di intermediazione poiché le banche, stimolando la formazione del risparmio e indirizzandolo verso le attività produttive, agevolano e rendono maggiormente efficace il processo di riallocazione del denaro, favorendo lo sviluppo dell'intero sistema economico. Vigè dunque uno stretto legame tra il sistema economico e la stabilità del settore bancario. Tale fondamentale relazione fa sì che gli istituti di credito siano assoggettati ad un'ampia e pervasiva regolamentazione e al controllo di vari organismi di Vigilanza. Al fine di garantire la stabilità finanziaria, nonché l'efficienza e il regolare funzionamento del settore bancario è recentemente entrato in vigore il *Single Supervisory Mechanism*, volto a realizzare una vigilanza bancaria orientata all'armonizzazione delle fattispecie operative e quindi a promuovere e migliorare la comparazione e il coordinamento tra gli Stati Membri dell'Unione Europea. In quest'ambito s'inserisce l'esercizio di verifica della qualità del credito nella prospettiva dell'*Asset Quality Review* (AQR), rappresentante una delle fasi fondamentali della Valutazione Approfondita dei bilanci delle principali banche europee, nonché un passaggio essenziale e propedeutico all'avvio del Meccanismo di Vigilanza Unico. La revisione della qualità degli attivi si sostanzia in un controllo generale condotto dalla Banca Centrale Europea che mira a evidenziare con chiarezza le esposizioni delle istituzioni creditizie ed a verificare la loro solidità patrimoniale allo scopo di portare maggiore trasparenza nei bilanci bancari. L'AQR dovrebbe fornire al mercato informazioni significative sulle vulnerabilità prospettiche di ciascuna banca e stimolare i necessari interventi correttivi (aumenti di capitale, azioni di

risanamento), in modo da ristabilire la fiducia degli investitori. Il perseguimento della solidità patrimoniale e del presidio dei rischi, da parte dei *regulators*, suggerisce una nuova prospettiva di analisi del valore economico del capitale delle banche mediante “aggiustamenti” che tengano in considerazione le specificità dei *business model* di tali imprese e le peculiarità che caratterizzano il quadro normativo che regola la loro l’operatività. Il presente elaborato, dedicato alla valutazione delle banche nella prospettiva dell’*Asset Quality Review*, intende illustrare gli aspetti teorici e pratici connessi ai metodi di valutazione delle aziende di credito comunemente in uso presso la comunità finanziaria internazionale nonché l’impatto che l’approfondito esame della qualità dei crediti ha sugli *input* rilevanti dei predetti modelli. A tal fine, il lavoro è suddiviso in quattro aree tematiche.

Il primo capitolo che tratteggia il quadro normativo di riferimento del bilancio bancario, con specifica attenzione all’adozione dei Principi contabili internazionali IAS/IFRS, e che descrive le metodologie e le definizioni, previste dalla BCE, ai fini della verifica della correttezza della classificazione dei prestiti e dell’adeguatezza dei relativi accantonamenti, nell’ambito dell’esercizio di *Asset Quality Review*.

Il secondo capitolo che illustra i prospetti informativi costituenti il bilancio bancario, in linea con quanto disposto dalla Banca d’Italia, nella Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 “*Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*”. Preme sottolineare che a tale sezione dell’elaborato è attribuito particolare rilievo poiché ai fini della valutazione del capitale economico d’impresa è assolutamente imprescindibile la conoscenza del bilancio e dunque dei principi contabili in base ai quali sono rilevate le operazioni di gestione e valutate le poste patrimoniali, nonché delle informazioni analitiche contenute nelle “note”, soprattutto in merito ai rischi, e di quelle relative alla redditività globale, alla dinamica finanziaria e alle variazioni intervenute nel corso dell’esercizio alla grandezza Patrimonio Netto. Tale complesso di dati quantitativi e qualitativi costituisce la “materia prima” necessaria all’esperto valutatore per addivenire alla stima dei parametri da impiegare nei metodi valutativi, configurando i documenti contabili di bilancio

come la base informativa indispensabile per coloro che si apprestano alla valutazione.

Il terzo capitolo, “preparatorio” e di impostazione concettuale, introduce il tema della valutazione delle banche mediante la puntuale trattazione della nozione di valore economico del capitale e delle problematiche tipiche connesse alla valutazione delle istituzioni creditizie.

Il quarto e ultimo capitolo espone i metodi maggiormente accreditati dalla dottrina e dalla prassi professionale per la valutazione delle imprese bancarie. In particolare, l’analisi proposta mira a formalizzare gli “aggiustamenti” da introdurre allo scopo di costruire metodologie *bank-specific*, vale a dire in grado di includere le informazioni tipicamente rilevanti in ambito bancario, e ad indagare i possibili effetti che gli esiti della verifica della qualità dei portafogli crediti potranno avere sugli *input* rilevanti dei modelli di valutazione oggetto d’analisi.

1. La normativa di riferimento

1.1 Introduzione

Il bilancio rappresenta il principale strumento informativo e decisionale di cui dispongono gli *stakeholder*¹. Esso è inteso quale composito e ragionato documento di sintesi tecnico-contabile, atto ad esporre i risultati conseguiti dalla direzione aziendale per effetto della gestione, al termine di ciascun periodo amministrativo. La finalità di quest'articolato "sistema di valori" a valenza informativa è fornire ad un'ampia gamma di utilizzatori una rappresentazione

¹ In merito alle diverse tipologie di *stakeholder*, si veda Onesti T., Romano M., Taliento M., *Il bilancio delle imprese: finalità, principi, comportamenti contabili alla luce delle teorie, delle norme e degli standard nazionali e internazionali*, Torino, Giappichelli, 2011, pp. 6-7. Gli Autori, riferendosi ai vari soggetti "portatori di interessi", distinguono tra soggetti interni e soggetti esterni, testualmente: «Gli stakeholder interni si distinguono in proprietari e non proprietari. I primi sono i soci detentori del capitale di rischio (nelle s.p.a., gli azionisti, c.d. *shareholder*). I secondi sono i dipendenti e il management non proprietario: in generale, coloro che variamente costituiscono la tecnostuttura organizzativa. Gli stakeholder esterni sono rappresentanti invece da tutti i soggetti che operano al di fuori della sfera aziendale, quali i fornitori, i clienti, i competitor, lo Stato, il terzo settore ecc.». Si vedano inoltre in materia di bilancio AA.VV., *Principi contabili internazionali*, Torino, Giappichelli, 2006; Amanduzzi A., *Conflitto ed equilibrio di interessi nel bilancio d'impresa*, Bari, Cacucci, 1949; Amanduzzi A., Paolone G., *I bilanci d'esercizio nelle imprese*, Torino, Utet, 1986; Anthony N.R., *Il bilancio*, Milano, McGraw-Hill, 2010; Capaldo P., *Reddito, capitale e bilancio d'esercizio. Una introduzione*, Milano, Giuffrè, 1998; Caramel R., *Il bilancio delle imprese*, Milano, Il Sole 24 ore, 1992; Cattaneo M., *Il bilancio d'esercizio nelle imprese. Finalità e struttura*, Milano, Etas, 1979; Ceriani G., *La formazione del bilancio di esercizio delle imprese*, Padova, Cedam, 1997; Coda V., *Introduzione alle valutazioni di bilancio*, Venezia, L.U.E., 1973; Colombo G.E., *Bilancio d'esercizio*, in "Trattato delle società per azioni" (Colombo-Portale), VII, Torino, Utet, 2004; Cossar M., Fanni L., *Il metodo contabile*, Roma, Carocci, 2002; Dezzani F., Pisoni P., Puddu L., *Il bilancio*, Milano, Giuffrè, 1994; Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012; Epstein B.J., Jermakowicz E. K., *Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards 2010*, Hoboken, NJ, John Wiley & Sons, 2010; Ferrero G., *La valutazione del capitale di bilancio*, ed. aggiornata / a cura di Umberto Bocchino, Milano, Giuffrè, 1995; Giunta F., Pisani M., *Il bilancio*, Milano, Apogeo, 2005; Nobes C.W., *Interpreting US Financial Statements*, London, Butterworths, 1988; Nobes C., Parker R., *Comparative International Accounting*, 10^a ed., Harlow, UK [etc.], Prentice Hall/Pearson, 2008; Norby C.W., *Accounting for Financial Analysis*, in *Financial Analysts Journal*, March-April 1982; Olivotto L., *La valutazione economica dell'impresa*, Padova, Cedam, 1983; Onida P., *Il bilancio d'esercizio nelle imprese*, Milano, Giuffrè, 1974; Pisoni P., Busso D., *Il bilancio consolidato*, Milano, Giuffrè, 2005; Quagli A., *Bilancio contabile e principi contabili*, Torino, Giappichelli, 2006; Santessero E., Sostero U., *Il bilancio. Principi generali, struttura e regole di valutazione*, Milano, Il sole 24 Ore, 2008; Savioli G., *Il bilancio di esercizio secondo i principi contabili nazionali e internazionali*, Milano, Giuffrè, 2004; Superti Furga, F., *Il bilancio di esercizio italiano secondo la normativa europea*, Milano, Giuffrè, 1994 e Zanda G., *Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione*, Torino, Giappichelli, 2007.

strutturata della situazione patrimoniale-finanziaria, del risultato economico e dei flussi finanziari dell'azienda². La disciplina sul bilancio delle banche, così come quella sulle società di capitali di tipo commerciale e industriale, è stata oggetto di un lungo e complesso processo evolutivo, che ha mostrato un'importante accelerazione solo nel corso degli ultimi decenni. Com'è noto, le banche³ sono le imprese autorizzate all'esercizio dell'attività bancaria, le entità cui la legge ha riservato lo svolgimento, sistematico e congiunto, dell'attività di raccolta del risparmio presso il pubblico e di erogazione del credito⁴. Di conseguenza, pur avendo natura d'impresa, esse si differenziano profondamente dalle aziende operanti nelle altre *industry*. La loro singolare articolazione, il loro assoggettamento a una pluralità di disposizioni legislative, contabili e al controllo di vari organismi di Vigilanza, l'elevata specificità e complessità dei loro modelli di *business* fanno sì che il bilancio bancario presenti peculiarità di esposizione, composizione e contenuto e che risulti idoneo a rappresentare unicamente i fatti di gestione e la situazione contabile degli istituti finanziari. La crescente spinta competitiva, che caratterizza l'attuale sistema economico, ha imposto alle aziende di credito di ampliare e diversificare costantemente la propria attività, rendendo doveroso adattare ed estendere il sistema di norme e regole che disciplinano la redazione del loro bilancio, al fine di incrementarne la valenza conoscitiva e di garantire così una rappresentazione del *business* bancario più trasparente ed esauriente e un'effettiva confrontabilità dell'informativa economico-finanziaria a livello internazionale. La risposta all'esigenza di creare un linguaggio contabile comune si rinviene nell'integrale adozione dei Principi contabili internazionali IAS/IFRS. Il D.lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005 ha individuato, in Italia, le fattispecie societarie che hanno la facoltà o l'obbligo di applicare i predetti *Standard* e ha incluso nel novero delle società destinatarie delle suddette

² Si veda *International Accounting Standard 1: Presentation of Financial Statements*. Cfr. PwC, *Principi contabili internazionali. Testo completo e integrato dei Principi contabili IAS/IFRS e Interpretazioni SIC/IFRIC secondo i Regolamenti (CE)*, aggiornato aprile 2010, Milano, Gruppo 24 ore, 2010, p. 5.

³ Nel corso della presente trattazione il termine "banca" è sostituito anche dai termini "azienda di credito", "ente creditizio", "istituto bancario", "impresa di servizi finanziari" intesi come sinonimi.

⁴ Si veda "*Testo Unico Bancario*" D. Lgs. 1 settembre 1993, n. 385 (aggiornamento D. lgs. 19 settembre 2012, n. 169), Banca d'Italia, Ottobre 2012, Titolo II – Banche, art. 10.

disposizioni le banche e gli enti finanziari⁵ sottoposti alla Vigilanza della Banca d'Italia. Il medesimo Decreto ha, inoltre, riservato alla Banca d'Italia l'autorità regolamentare in materia di aspetti tecnici dei bilanci bancari. Il "legislatore speciale", per preservare la comparabilità dei rendiconti redatti dalle aziende di credito nazionali, ha emanato il provvedimento del 22 dicembre del 2005, la Circolare della Banca di Italia n. 262 "*Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*", che ha adeguato le previgenti "Istruzioni" e disciplinato a livello operativo l'applicazione dei Principi IAS/IFRS. L'adozione degli *Standard* contabili internazionali conduce a sostanziali mutamenti delle forme tecniche del bilancio bancario con ampie ripercussioni sui comportamenti strategici, gestionali e organizzativi delle aziende di credito.

A livello comunitario, la recente istituzione del Meccanismo Unico di Supervisione bancaria, sotto la guida della Banca Centrale Europea, prevedendo tra le tappe fondamentali per la sua realizzazione un esame della qualità degli attivi delle aziende di credito (la cosiddetta *Asset Quality Review* – AQR), ha riconfermato la necessità di assicurare comparabilità tra gli istituti, indipendentemente dai confini domestici. Tale controllo, condotto dalla BCE in coordinamento con le Autorità nazionali competenti, mira a verificare la solidità delle principali istituzioni bancarie europee mediante la definizione di criteri armonizzati e di metodologie uniformi per l'analisi dei bilanci. Un'aspetto fondamentale dell'AQR è rappresentato dalla verifica dei portafogli crediti, in ragione della peculiarità dell'attività operativa svolta dalle banche e quindi del particolare rilievo che le predette poste patrimoniali rivestono nei bilanci. Coerentemente con quanto argomentato, oggetto d'illustrazione sarà l'esame della

⁵ In materia di "enti finanziari" si è espresso ampiamente il Paolucci, testualmente: «Il panorama degli enti finanziari è rappresentato da un insieme di entità che svolgono attività e operazioni dissimili fra loro, pur essendo predominanti quelle di natura prettamente finanziaria. Si tratta di enti che in prevalenza, pongono in essere funzione creditizia (anche se è preclusa loro la raccolta diretta di fondi presso il pubblico) seppur alternata sempre più rilevantemente all'erogazione di servizi aventi natura diversa». Cfr. Paolucci G., *Il bilancio di esercizio degli enti finanziari. Fondamenti concettuali e modalità applicative*, Torino, Giappichelli, 1995, p. 13. Si vedano inoltre La Torre M.R., *Intermediari finanziari e soggetti operanti nel settore finanziario*, Padova, Cedam, 2010, pp. 36 e ss.; Colombini F., *Gli intermediari finanziari: elementi essenziali*, Torino, Utet, 1993, pp. 13 e ss.; Ruggiero C., *Le società finanziarie: obblighi, vigilanza e sanzioni per gli intermediari*, Milano, Giuffrè, 2010, pp. 58 e ss.; Della Bella C., *Le società finanziarie. Modelli di sviluppo e sistema finanziario*, Milano, Egea, 1991, pp. 7 e ss. e Saunders A., Cornett M.M., Anolli M., Alemanni B., *Economia degli intermediari finanziari*, Milano, McGraw-Hill, 2011, pp. 429 e ss.

qualità dei crediti rilevati nei rendiconti bancari ovvero la trattazione delle definizioni e delle metodologie di valutazione, a tal fine previste dal *regulator*. L'obiettivo della BCE è presentare risultati univoci e confrontabili fra tutti i portafogli per tutte le istituzioni creditizie con lo scopo di incrementare la trasparenza e promuovere i necessari interventi correttivi sui bilanci bancari.

La finalità fondamentale del presente capitolo è pertanto la comprensione delle normative e dei tratti più meramente tecnici e peculiari che caratterizzano le aziende di credito, al fine di indagare in chiave critica le implicazioni sul processo di stima del valore economico delle imprese bancarie.

1.2 L'evoluzione normativa in materia di bilancio delle banche

Il fenomeno della *globalization* dell'economia reale e, ancor di più, di quella finanziaria, ha contribuito allo sviluppo dimensionale delle imprese, determinando un notevole ampliamento del loro ambito d'operatività. L'internazionalizzazione dei mercati, o meglio, la costituzione di un sistema sociale aperto, competitivo e globale ha accresciuto in modo significativo la complessità della gestione aziendale e ha condotto all'affermazione della "grande impresa"⁶ ad azionariato diffuso. L'inarrestabile processo di globalizzazione che ha investito il sistema economico ha intimamente modificato, sul versante dell'informazione economico-finanziaria, le esigenze conoscitive degli *stakeholder*⁷. Con l'istaurazione di complesse interdipendenze economiche, tecnologiche e sociali, è evidente che anche la comunicazione economica e finanziaria d'impresa deve poter essere maggiormente fruibile. La necessità di disporre di strumenti adeguati per interpretare e confrontare i bilanci di aziende operanti in Stati diversi ha contribuito a favorire una graduale armonizzazione degli *Standard* contabili a livello mondiale⁸. Il risultato di questo importante processo di armonizzazione è

⁶ Si veda, sul punto, Zanda G., *La grande impresa: caratteristiche strutturali e di comportamento*, Milano, Giuffrè, 1974, pp. 133-159.

⁷ Si vedano Firth M., *The impact of size, stock market listing and auditors on voluntary disclosure in corporate annual reports*, in *Accounting and Business Research*, Vol. 9, No. 36, Autumn 1979, pp. 273-280 e Jaggi B., Low P.Y., *Impact of culture, market forces and legal system on financial disclosure*, in *The International Journal of Accounting*, Vol. 35, No. 4, 2000, pp. 495-519.

⁸ Si vedano, in materia di armonizzazione contabile, Di Pietra R., *Armonizzazione e standardizzazione contabile tra globalizzazione e localismo*, in *Competizione globale e sviluppo locale tra etica e innovazione. Atti del XXV convegno AIDEA, Novara, 4-5 ottobre 2002*, Milano, Giuffrè, 2003, pp. 1461 e ss.; Fradeani A., *La globalizzazione della comunicazione economico-finanziaria. IAS/IFRS e XBRL*, Milano, Giuffrè, 2005, pp. 3 e ss.; Fortunato S., *Armonizzazione contabile fra sovranità nazionale e globalizzazione*, in *Rivista delle Società*, n. 2-3, 1999, pp. 328-347; Williamson J.G., *Globalization, Convergence and History*, in *The Journal of Economic History*, Vol. 56, No. 2, June 1996, pp. 277-306; Adamo S., *Prospettive e limiti del processo di armonizzazione contabile internazionale*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 5, 1998, pp. 781-804; Caperchione E., *L'armonizzazione contabile nella prospettiva internazionale*, in *Azienda Pubblica*, n.1, 2012, pp. 83-99; Onida P., *L'unificazione della contabilità e la "standardizzazione" delle valutazioni nei bilanci ordinari d'esercizio*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 6, 1969, pp. 1331-1341; Braidotti S., *IAS e armonizzazione contabile*, in *Contabilità, Finanza e Controllo*, n. 4, 2004, pp. 342-353; Cattaneo C., *Le interrelazioni tra armonizzazione contabile e mercati finanziari in Europa*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e Economia Aziendale*, n. 3-4, 2002, pp. 126-136 e Piccoli A., *Principi contabili internazionali: verso l'armonizzazione contabile*, in *Contabilità, Finanza e Controllo*, n. 2, 2001, pp. 131-139.

l'adozione di principi e criteri standardizzati, volti a garantire uniformità e comparabilità dei dati economico-finanziari contenuti negli schemi di bilancio⁹. L'introduzione di un linguaggio contabile comune consente ai destinatari dell'informativa di bilancio di ottenere una rappresentazione confrontabile, chiara e completa delle condizioni degli istituti economico-aziendali. Nel comparto bancario, al fine di rendere omogenee le informazioni di valore offerte dalle singole voci di bilancio, la Banca d'Italia ha disposto l'applicazione di uno schema rigido, analitico e condiviso, che si qualifica come un fattore cruciale per la conduzione di una corretta analisi comparativa. È evidente che i "terzi utilizzatori" saranno considerevolmente agevolati se i documenti informativi presentano una struttura nota sia in merito all'ordine di esposizione delle voci sia al loro contenuto. Condizione preliminare irrinunciabile per assicurare la comparabilità spazio-temporale dei bilanci diviene quindi, oltre alla presentazione dei dati secondo schemi uniformi, l'adozione di criteri di valutazione che rendano le informazioni comprensibili e confrontabili. Su tale strada s'inseriscono gli stessi interventi dell'Unione europea tesi a superare le differenze contabili tra i Paesi Membri. L'insieme degli interventi, comunitari e nazionali, è accomunato dal fine di ridurre l'eterogeneità delle contabilità e dei bilanci e dall'intento di creare un *corpus* di principi universalmente applicabili mediante l'attivazione di un processo di omogeneizzazione delle prassi contabili¹⁰. La realizzazione di un'effettiva convergenza degli *Standard* contabili interessa non solo le imprese commerciali ma anche e prevalentemente le banche. Infatti, è evidente che il nuovo scenario competitivo caratterizzato dalla perdita di significatività dei confini e delle barriere tra mercati e Stati e dall'inasprimento della concorrenza

⁹ I termini armonizzazione e standardizzazione non devono essere intesi come sinonimi ma piuttosto come due differenti processi, entrambi tesi al conseguimento di un linguaggio contabile comune. Sul tema si esprimono Nobes e Parker, testualmente: «"Harmonization" is a process of increasing the compatibility of accounting practices by setting bounds to their degree of variation. "Harmony" is the state where compatibility has been achieved. "Standardization" appears to imply working towards a more rigid and narrow set of rules». Cfr. Nobes C., Parker R., *Comparative International Accounting*, 10^a ed., Harlow, UK [etc.], Prentice Hall/Pearson, 2008, p. 75.

¹⁰ Si vedano i contributi di Ceriani G., Frazza B., *Il bilancio bancario. Evoluzione e rivoluzione nell'informativa*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, pp. 1-52; Schipper K., *The introduction of International Accounting Standard in Europe: Implications for International Convergence*, in *European Accounting Review*, Vol. 14, No. 1, 2005, pp.101-126 e Whittington G., *The Adoption of International Accounting Standards in the European Union*, in *European Accounting Review*, Vol. 14, No. 1, 2005, pp. 127-153.

sovrnazionale, favorendo il susseguirsi di operazioni di *Merger & Acquisition* e di processi di aggregazione e concentrazione¹¹, ha contribuito significativamente al continuo ampliamento dimensionale dei gruppi bancari nazionali e comunitari e quindi ad accrescere il fabbisogno di informazioni economiche, finanziarie e patrimoniali da parte dei fruitori del bilancio e di comparabilità delle prassi contabili, in un perimetro non più domestico ma internazionale. La risposta a queste nuove esigenze di trasparenza e standardizzazione dei criteri di redazione si rinviene nell'adozione dei Principi contabili internazionali IAS/IFRS¹². Nel comparto bancario la concreta applicazione di regole e prassi contabili uniformi è completata e attuata con la Circolare della Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 "*Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*". Tuttavia, numerosi sono interventi legislativi, profondamente diversi nella forma e nell'efficacia giuridica, che si collocano lungo il progressivo processo di armonizzazione contabile. Il primo passo compiuto dall'Italia in tal senso pare identificarsi nell'emanazione del D. Lgs. 27 gennaio 1992, n. 87¹³, che ha recepito, nel rispetto

¹¹ Si vedano, tra gli altri, Mottura P., *Banche. Strategie, organizzazione e concentrazioni*, Milano, Egea, 2011, pp. 223 e ss.; Bussoli C., *Concentrazioni bancarie: dinamiche di crescita esterna e riorganizzazione dei gruppi bancari*, in *Economia, Azienda e Sviluppo*, n. 4, 2007, pp. 49-84; Giorgino M., Porzio C., *Le concentrazioni bancarie in Italia: alcuni fattori interpretativi*, in *Bancaria*, n. 12, 1997, pp. 32-47; Capriglione F., *Concentrazioni bancarie e logica di mercato*, in *Banca, Borsa e Titoli di Credito*, n. 3, 2008, pp. 293-330; Lanciotti G., *La globalizzazione di mercati finanziari. Il problema della stabilità*, in *Banche e Banchieri*, n. 3, 1999, pp. 205-224; Comana M., Ratini A., *Profili evolutivi del processo di concentrazione bancaria in Italia*, in *Banche e Banchieri*, n. 1, 2001, pp. 25-34; Comana M., Ratini A., *Profili evolutivi del processo di concentrazione bancaria in Italia (parte II)*, in *Banche e Banchieri*, n. 2, 2001, pp. 105-117; Zandra G., *Internazionalizzazione, allargamento e area euro-mediterranea. Prospettive e opportunità per le banche italiane*, in *Bancaria*, n. 6, 2004, pp. 65-69 e Birindelli G., Del Prete S., *Direzione e forme organizzative dell'internazionalizzazione delle banche italiane: un'analisi panel*, in *Banca, Impresa Società*, n. 2, 2008, pp. 217-261.

¹² L'*International Accounting Standards Committee* (IASC), dal 1° aprile 2001 denominato *International Accounting Standard Board* (IASB) è l'organismo responsabile dell'emanazione dei Principi contabili internazionali. Gli Standard contabili approvati dallo IASC mantengono la denominazione originaria IAS (*International Accounting Standard*) mentre lo IASB ha il compito di emanare gli IFRS (*International Financial Reporting Standard*). Nonostante lo IASB sia un ente di carattere privato, il suo operato è riconosciuto dal Comitato di Basilea, dallo IASCO (*International Organization of Securities Commissions*), dall'EFRAG (*European Financial Reporting Advisory Group*) e da organismi internazionali quali l'OCSE, l'ONU e la Banca Mondiale. Cfr. Gianfelici C., *Lo IASB e i principi contabili internazionali (IAS-IFRS)*, in Savioli G., *I principi contabili internazionali*, Milano, Giuffrè, 2008, pp. 13-21.

¹³ Decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 87, *attuazione della direttiva n. 86/635/CEE, relativa ai conti annuali e ai conti consolidati delle banche e degli istituti finanziari e della direttiva n. 89/117/CEE relativa agli obblighi in materia di pubblicità dei documenti contabili delle succursali, stabilite in uno Stato membro, di enti creditizi e istituti finanziari con sede sociale fuori di tale Stato membro*, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale (GU) n. 37 del 14 febbraio 1992- Suppl.

dell'antecedente D. Lgs. 9 aprile 1991, n. 127¹⁴, la disciplina comunitaria sui conti annuali e consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari. Infatti, il D. Lgs. n. 87/92, pur uniformandosi allo schema normativo per la redazione del bilancio delle società di capitali di tipo commerciale e industriale sancito dal D. Lgs. n. 127/91, disciplina mediante un sistema coordinato di disposizioni e in piena autonomia giuridica gli indirizzi generali e le linee di principio da seguire nell'elaborazione dei bilanci d'esercizio e consolidati delle imprese finanziarie, così da tenere conto dei profili peculiari di tali tipologie d'imprese. In particolare, il predetto Decreto si occupa di fissare l'ambito di applicazione della regolamentazione e di definire i principi di redazione e valutazione, demandando invece alla Banca d'Italia il compito di emanare le "Istruzioni" per la compilazione delle forme tecniche del bilancio¹⁵. Con la Circolare n. 166 del 30 luglio 1992 "*I bilanci delle banche: schemi e regole di compilazione*" (aggiornamenti anni 1995, 1998, 2002)¹⁶, Banca d'Italia disciplina gli schemi dei documenti di bilancio e prescrive, in linea con i dettami del D. Lgs. n. 87/92, che i conti del bilancio siano redatti privilegiando, ove possibile, la rappresentazione della sostanza sulla forma e il momento del regolamento delle operazioni su quello della contrattazione¹⁷, nonché che siano vietati i compensi di partite, ad

Ordinario n. 27. Sul punto, si vedano Di Palo G., *Il bilancio delle aziende di credito nella prospettiva comunitaria*, Padova, Cedem, 1991, pp. 48-55; Colombo G.E., *Le direttive sui bilanci bancari: profili giuridici*, in Cesarini F., Scotti Camuzzi S. (a cura di), *Le Direttive della CEE in materia bancaria: stato di attuazione e riflessi sulla operatività del sistema italiano*, Milano, Giuffrè, 1991, pp. 109-127; Nadotti L., *Il bilancio delle banche: elementi per la lettura e l'analisi*, Bologna, Il Mulino, 1995, pp. 13 e ss.

¹⁴ Decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127, *attuazione delle direttive n. 78/660/CEE e n. 83/349/CEE relative ai conti annuali e consolidati*, ai sensi dell'art. 1, della legge 26 marzo 1990, n. 69, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale (GU) n. 90 del 17 aprile 1991- Suppl. Ordinario n. 27.

Sul punto, si vedano Ondina G.M., *Il nuovo bilancio dopo l'attuazione della VI direttiva CEE e nella soluzione della Consob*, Milano, Ipsoa, 1992, pp. 15 e ss. e Moscardino M., *Analisi del bilancio d'esercizio europeo*, Torino, Giappichelli, 1992, pp. 17 e ss.

¹⁵ In merito ai poteri conferiti alla Banca d'Italia si veda l'art. 5 del Decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 87.

¹⁶ Si veda, per un approfondimento sugli schemi e le regole di compilazione del bilancio bancario, Banca d'Italia, Circolare n. 166 del 30 luglio 1992, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*, aggiornamento del 30 luglio 2002.

¹⁷ Sul "principio della prevalenza della sostanza sulla forma" si esprime il Cavalieri, testualmente: «Vi sono due ragioni sostanziali che spiegano perché il principio della prevalenza della sostanza sulla forma sia stato previsto solo per i bilanci bancari e non in generale per quelli delle società. La prima è che tale regola è destinata ad essere applicata molto più frequentemente nel settore creditizio e finanziario più che negli altri settori. [...] La seconda attiene al carattere regolamentato del settore creditizio e finanziario. Il principio della prevalenza della sostanza sulla forma comporta un certo grado di discrezionalità tecnica da parte degli operatori. Il rischio che questa

eccezione di quelli espressamente previsti dal D. Lgs. n. 87/92 e di quelli indicati nella medesima Circolare quando la compensazione è un aspetto caratteristico dell'operazione o si tratti di operazioni di copertura¹⁸. L'integrale adeguamento della normativa domestica a quella internazionale si ha, tuttavia, solo mediante la completa adozione degli *Standard* contabili IAS-IFRS nella redazione dei bilanci delle banche e degli enti finanziari¹⁹. A livello comunitario la svolta in tal senso è segnata dall'emanazione del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002²⁰. Tale Regolamento, obbligatorio e direttamente applicabile nel territorio di ogni Stato Membro²¹, ha imposto alle società con titoli quotati nei mercati regolamentati dell'Unione Europea, a decorrere dal 1° gennaio 2005, di redigere i propri bilanci consolidati secondo i Principi contabili emanati dallo IASB ed omologati dalla Commissione Europea. In aggiunta al contenuto minimale obbligatorio, l'art. 5 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 concede ai legislatori nazionali la facoltà di prescrivere o consentire

discrezionalità si traduca in comportamenti contabili eterogenei o discutibili, con conseguenze negative sulla correttezza e sulla confrontabilità dei bilanci, è limitato dal “presidio” normativo della Banca d'Italia, la quale può sempre intervenire per regolamentare in via generale le modalità di rappresentazione delle nuove operazioni ovvero per disciplinare i casi dubbi o quelli che possono essere trattati secondo criteri diversi». Cfr. Cavalieri E. (a cura di), *Il bilancio di esercizio degli enti creditizi*, Torino, Utet, 1993, pp. 93-94.

¹⁸ Sul “divieto di compensazione di partite” si esprime il Bocchino, testualmente: «Altro principio che merita cenno è quello del “divieto di compensazione di partite” vietato nel diritto comune consentito, tramite l'enunciazione di deroghe, nell'ipotesi in cui le compensazioni siano utili a rendere più tempestiva e intellegibile l'informativa di bilancio. Tra le accezioni previste, che di fatto negano l'inviolabilità della compensazione di partite, si segnalano: a) le esigenze di immediatezza informativa nel caso di profitti o perdite da operazioni finanziarie che prevedono la compensazione dei risultati dell'intermediazione nel contesto dei titoli, delle valute e di altri strumenti finanziari; b) le operazioni di copertura delle quali si richiede il saldo dei proventi e oneri; c) in tutti i casi di criticità nella rappresentazione di operazioni bancarie particolari sovrapposte e/o concomitanti come per la compensazione dei risultati di negoziazione con quelli della valutazione dell'attività in cambi». Cfr. Bocchino U., *Il quadro informativo e la normativa di riferimento per gli schemi di bilancio*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014, pp. 22-23.

¹⁹ Si veda Abrami L., *Alcuni riflessi sul bilancio bancario dell'adozione dei principi contabili internazionali IAS-IFRS*, Banche e Banchieri, n. 2, 2006, pp. 130-143.

²⁰ Il Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 relativo all'applicazione di principi contabili internazionali, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale delle Comunità Europee (GUCE) n. L243/1 dell'11 settembre 2002.

²¹ I Regolamenti comunitari sono obbligatori e direttamente applicabili in ogni Stato dell'Unione Europea. Questi dispositivi legislativi consentono di superare i limiti e le lacune delle Direttive contabili, le quali non hanno forza diretta di legge negli ordinamenti giuridici dei Paesi aderenti all'UE, necessitando quindi di essere recepite all'interno di ciascuno Stato Membro. Inoltre, le Direttive contabili concedono ai Paesi numerose opzioni applicative, largamente sfruttate da quest'ultimi per limitare le discontinuità rispetto alle prassi contabili nazionali. Cfr. Savioli G., *I principi contabili internazionali*, Milano, Giuffrè, 2008, pp. 3-4.

l'utilizzo dei predetti Principi relativamente ai bilanci d'esercizio delle società quotate e ai bilanci d'esercizio e consolidati delle società non quotate. In Italia, il Parlamento ha riservato al Governo il compito di emanare i dispositivi normativi volti ad ampliare l'ambito di applicazione degli *Standard* contabili IAS/IFRS. La delega è stata esercitata da quest'ultimo con l'emanazione del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, che ha notevolmente incrementato il novero di soggetti obbligati all'applicazione dei Principi contabili internazionali, prescrivendone tra l'altro l'adozione alle banche e alle società finanziarie sottoposte alla Vigilanza della Banca d'Italia. Ampliando la gamma di società destinatarie del provvedimento normativo, il legislatore italiano ha mostrato espressamente la sua volontà di avviare un processo teso a conseguire la generalizzata adozione dei Principi contabili internazionali, determinando una sostanziale rivoluzione rispetto alla precedente regolamentazione e confermando la piena apertura del nostro ordinamento alla tendenza comunitaria. L'attuale quadro normativo di riferimento per i bilanci bancari, che ha sostituito il D. Lgs. 87/92 e le relative "Istruzioni" di Banca d'Italia, è sostanzialmente il risultato di un lungo *iter* legislativo che ha gradualmente consentito di adeguare la disciplina domestica alle esigenze di armonizzazione contabile diffuse a livello europeo. La vigente disciplina si fonda su due fonti giuridiche di base, il citato D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38, e la Circolare della Banca d'Italia n. 262 del 22 dicembre 2005 "*Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*"²².

Il D. Lgs. n. 38/05, denominato anche "Decreto IAS"²³, individua chiaramente il suo ambito di applicazione²⁴, prevedendo per le aziende di credito e per gli enti

²² Cfr. Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*, pubblicata nella Gazzetta Ufficiale (GU) n. 11 del 14 gennaio 2006 - Suppl. Ordinario n. 12.

²³ Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38, "*Esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali*", pubblicato nella Gazzetta Ufficiale (GU) n. 66 del 21 marzo 2005.

²⁴ L'art. 2 del D. Lgs. n. 38/05 recita testualmente: «Il presente decreto si applica a: a) le società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati di qualsiasi Stato membro dell'Unione europea, diverse da quelle di cui alla lettera d); b) le società aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico di cui all'articolo 116 testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni, diverse da quelle di cui alla lettera d); c) le banche italiane di cui all'articolo 1 del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia di cui al decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, e successive modificazioni; le società finanziarie capogruppo dei gruppi bancari iscritti nell'albo di cui all'articolo 64 del decreto legislativo n. 385 del 1993; le società di

finanziari assoggettati alla Vigilanza della Banca d'Italia l'obbligo di redazione dei bilanci consolidati e individuali in conformità ai Principi contabili internazionali a partire, rispettivamente, dall'esercizio chiuso o in corso al 31 dicembre 2005 e dall'esercizio chiuso o in corso al 31 dicembre 2006, con facoltà di anticipo al 2005. Il Decreto conserva inoltre in capo alla Banca d'Italia la potestà regolamentare in tema di forme tecniche dei conti bancari e finanziari²⁵, precisando che tale Autorità debba essere espletata nel rispetto degli *Standard* contabili internazionali²⁶. In virtù dei poteri conferitegli dal D. Lgs. n. 38/05, la Banca d'Italia ha provveduto all'emanazione della Circolare n. 262/05, aggiornata il 18 novembre 2009 e il 21 gennaio 2014²⁷. Detta Circolare, che trova il suo presupposto costitutivo nel D. Lgs. n. 38/05, è il frutto della sintesi di tre riferimenti normativi: gli *Standard* contabili IAS/IFRS, l'Accordo di Basilea 2²⁸ e il D. Lgs. 30 dicembre 2003, n. 394²⁹. Il suo scopo è porre in essere un accurato

intermediazione mobiliare di cui all'articolo 1, comma 1, lettera e), del decreto legislativo n. 58 del 1998; le società di gestione del risparmio di cui all'articolo 1, lettera o), del decreto legislativo n. 58 del 1998; le società finanziarie iscritte nell'albo di cui all'articolo 107 del decreto legislativo n. 385 del 1993; gli istituti di moneta elettronica di cui al titolo V-bis del decreto legislativo n. 385 del 1993; d) le società che esercitano le imprese incluse nell'ambito di applicazione del decreto legislativo 26 maggio 1997, n. 173; e) le società incluse, secondo i metodi di consolidamento integrale, proporzionale e del patrimonio netto, nel bilancio consolidato redatto dalle società indicate alle lettere da a) a d), diverse da quelle che possono redigere il bilancio in forma abbreviata, ai sensi dell'articolo 2435-bis del codice civile, e diverse da quelle indicate alle lettere da a) a d); f) le società diverse da quelle indicate alle lettere da a) ad e) e diverse da quelle che possono redigere il bilancio in forma abbreviata, ai sensi dell'articolo 2435-bis del codice civile, che redigono il bilancio consolidato; g) le società diverse da quelle indicate alle lettere da a) ad f) e diverse da quelle che possono redigere il bilancio in forma abbreviata, ai sensi dell'articolo 2435-bis del codice civile».

²⁵ In merito ai poteri regolamentari della Banca d'Italia, si vedano Clemente C., *La Banca d'Italia e la nuova disciplina contabile*, in *Bancaria*, n. 10, 2007, pp. 40-49 e Colombo G.E., *I profili caratterizzanti dei recenti interventi della Banca d'Italia sul bilancio bancario*, *Banca, Impresa Società*, n. 3, 2003, pp. 463-478.

²⁶ Si veda l'art. 9 del D. Lgs. n. 38/05.

²⁷ La Circolare n. 262/05 regola unicamente il bilancio bancario, vale a dire che si rivolge esclusivamente alle banche italiane e alle società finanziarie capogruppo dei gruppi bancari. Cfr. Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 1 - Principi Generali, Paragrafo 1 - Destinatari delle disposizioni.

²⁸ Sul Nuovo Accordo di Basilea si vedano: Sironi A., Zazzara C., *Il Nuovo Accordo di Basilea: possibili implicazioni per le banche italiane*, in *Bancaria*, n. 4, 2001, pp. 75-91; Bianchi T., *Basilea 2: una nuova ristrutturazione dell'attività bancaria?*, in *Banche e Banchieri*, n. 6, 2002, pp. 523-524 e Dell'Atti A., Pizzutillo F., *Il nuovo Accordo di Basilea. Impatti e opportunità per le banche e le imprese*, in *Banche e Banchieri*, n. 6, 2004, pp. 471-491.

²⁹ Decreto Legislativo 30 dicembre 2003, n. 394, "Attuazione della direttiva 2001/65/CEE che modifica le direttive CEE 78/660, 83/349 e 86/635, per quanto riguarda le regole di valutazione per i conti annuali e consolidati di taluni tipi di società, nonché di banche e altre istituzioni finanziarie", pubblicato nella Gazzetta Ufficiale (GU) n. 44 del 23 febbraio 2004.

processo di legittimazione dei Principi contabili internazionali, volto a introdurli direttamente nel nostro ordinamento. Il documento della Banca d'Italia sostanzialmente propone l'allineamento della normativa italiana per la redazione del bilancio bancario agli IAS/IFRS. Gli schemi obbligatori del bilancio, i principi generali di redazione e le regole di compilazione contenute nella Circolare riflettono, infatti, fondamentalmente la struttura e il contenuto del bilancio previsto dagli *Standard* contabili internazionali. L'adozione dei Principi contabili internazionali ha quindi, di fatto, consentito il raggiungimento di una reale armonizzazione contabile e completato il processo di ammodernamento della normativa intrapreso, in materia di stesura dei bilanci bancari. Infatti, se con il D. Lgs. n. 87/92, attuativo della Direttiva n. 86/635/CEE, e le relative "Istruzioni" di Banca d'Italia l'obiettivo dell'armonizzazione contabile non poteva ancora considerarsi pienamente raggiunto, il legislatore mediante il D. Lgs. n. 38/05 e la Circolare n. 262/05 attua una reale convergenza degli *Standard* contabili verso la prassi internazionale. Le Direttive hanno rappresentato solo il primo tentativo a livello comunitario di pervenire a un'uniformazione dei bilanci e della contabilità europea. Questi strumenti giuridici si sono, ben presto, mostrati inadeguati e insufficienti a garantire un'informazione omogenea e comparabile in ambito comunitario. Si pensi ai lunghi tempi di recepimento (l'Italia ha recepito la Direttiva n. 86/635/CEE dopo 6 anni e i tempi si allungano se si considerano altre importanti Direttive come la Quarta e la Settima, rispettivamente 13 e 8 anni), ai molteplici aspetti contabili rimasti non affrontati e alle diverse opzioni applicative lasciate dalle Direttive agli Stati Membri³⁰. La necessità di standardizzazione contabile nell'industria bancaria è stata alla base, prima a livello europeo e poi a livello nazionale, di un'effettiva armonizzazione dei bilanci delle banche e degli istituti vigilati mediante la previsione di un linguaggio contabile comune ovvero mediante l'adozione dei Principi IAS/IFRS. Si conferma la rilevanza di una normativa in grado di assicurare trasparenza e comparabilità dei bilanci così da conseguire un miglioramento della qualità dell'informativa economico-finanziaria scaturente dai conti individuali e consolidati e da consentire agli *stakeholder* di

³⁰ In merito ai limiti delle Direttive contabili, si veda Van Hulle K., *Harmonization of Accounting Standards. A view from the European Community*, in *European Accounting Review*, 1992, pp. 161-172.

disporre di un set di dati chiari, completi e dotati di un elevato grado di attendibilità e confrontabilità, utili ad assumere decisioni di carattere economico. È opportuno sottolineare che nell'industria bancaria la funzione informativa non è assolta unicamente dal bilancio d'esercizio o consolidato. Infatti, nei documenti congiunti Banca d'Italia, Consob e Isvap emanati nell'ambito del "Tavolo di coordinamento in materia d'applicazione degli IAS/IFRS"³¹ si richiede alle aziende di credito di fornire, nei rendiconti periodici, informazioni puntuali in merito a continuità aziendale, rischi finanziari, verifiche effettuate per accertare eventuali riduzioni di valore delle attività, possibili incertezze nell'utilizzo delle stime, clausole contrattuali dei debiti finanziari, operazioni di ristrutturazione dei debiti e gerarchia dei metodi impiegati per la stima del *fair value* degli strumenti finanziari. Ai fini di una completa informativa quantitativa e qualitativa, il fascicolo di bilancio deve essere composto, nelle banche, da una pluralità di prospetti e documenti aggiuntivi rispetto a quelli essenziali di base, tra cui la Relazione sulla gestione, la Relazione del Collegio Sindacale o del Consiglio di Sorveglianza, la Relazione dei Revisori dei Conti, il Bilancio Sociale (*Social Report*), il Bilancio Ambientale. Solo in tal modo i "terzi utilizzatori" potranno fruire di tutte le informazioni necessarie per comprendere le vicende gestionali e assumere decisioni d'investimento razionali e consapevoli.

³¹ Si veda Banca d'Italia, Consob, Isvap, *Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulla continuità aziendale, sui rischi finanziari, sulle verifiche per riduzione di valore delle attività e sulle incertezze nell'utilizzo delle stime*, Documento n. 2, 6 febbraio 2009; *Esercizi 2009 e 2010 – Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulle verifiche per riduzione di valore delle attività (impairment test), sulle clausole contrattuali dei debiti finanziari, sulle ristrutturazioni dei debiti e sulla "Gerarchia del fair value"*, Documento n. 4, 3 marzo 2010.

1.3 L'applicazione degli IAS/IFRS al bilancio bancario: le implicazioni del criterio del *fair value*

L'applicazione degli IAS/IFRS ai conti individuali e consolidati delle aziende di credito impone un'approfondita analisi dei consistenti cambiamenti che il nuovo approccio contabile introduce in tema di struttura, contenuti e finalità informative del bilancio³². Il D. Lgs. n. 87/92 prevedeva che il bilancio bancario fosse costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa e che fosse corredato di una Relazione degli amministratori sulla gestione³³. Lo IAS 1 *Presentation of Financial Statements* innova profondamente la struttura della reportistica di bilancio, prescrivendo che accanto ai summenzionati documenti di base siano inseriti due ulteriori prospetti obbligatori: il Rendiconto Finanziario³⁴ ed il Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto³⁵. Inoltre, a seguito della rivisitazione dello IAS 1 da parte dello IASB³⁶, è stato introdotto il Prospetto della Redditività Complessiva, recepito dalla Banca d'Italia mediante l'aggiornamento del 18 novembre 2009 della Circolare n. 262/05. Il nuovo bilancio diviene quindi un articolato e complesso "corpo sistematico informativo", capace di fornire cospicue informazioni consuntive e prospettiche,

³² Si vedano Granata E., *L'applicazione degli IAS/IFRS alle banche*, in ABI - Giurisprudenza Commerciale (a cura di), *IAS/IFRS. La modernizzazione del diritto contabile in Italia*, Roma 23 e 24 novembre 2006, Sala della Clemenza di Palazzo Altieri, Milano, Giuffrè, 2007, pp.125-152; Caldarelli A., Agliata F., Allini A., Fiondella C., Maglio R., Maffei M., Manes F., Cimmino G., Gioielli R., *L'impatto dell'adozione degli IAS/IFRS sui bilanci delle aziende di credito*, in Marchi L., Potito L. (a cura di), *L'impatto dell'adozione degli IAS/IFRS sui bilanci delle imprese italiane quotate*, Milano, FrancoAngeli, 2012, pp. 137-321; Allegretti G., Petrillo T., Sarrocco F., *L'introduzione degli Ias e i principali impatti contabili e di business*, in *Bancaria*, n. 3, 2005, pp. 44-53 e Minafra A., *L'impatto dei nuovi principi contabili internazionali (IAS-IFRS)*, n. 5, 2003, pp. 401-410.

³³ Cfr. artt. 2 e 3 del D. Lgs. n. 87/92.

³⁴ La Banca d'Italia richiama per la redazione del Rendiconto Finanziario il contenuto dello IAS 7 *Cash flow Statements*. Cfr. Pwc, *Principi contabili internazionali: interpretazioni e confronti con i principi contabili nazionali*, 6° ed., Milano, Ipsoa, 2011, pp. 67-77.

³⁵ Cfr. IAS 1 *Presentation of Financial Statements* § 10.

³⁶ Cfr. Nuova versione dello IAS 1, *Presentation of Items of Other Comprehensive Income (Amendments to IAS 1 Presentation of Financial Statements)*. Per approfondimenti sullo IAS 1 revised (2007) si vedano Gasbarra A., *L'applicazione dei principi contabili internazionali. Alcune considerazioni in tema di fair value*, Perugia, Cesd, 2011, pp. 71 e ss.; Allegrini M., Ninci E., *Novità in vista per gli schemi di bilancio: lo IAS 1 revised 2007*, in *Amministrazione e Finanza*, n. 9, 2008, pp. 7-13, Menicucci E., *IFRS – Presentation of Items of other comprehensive income (Amendments to IAS 1)*, in *Guida alla contabilità e bilancio*, n. 9, 2012, pp. 66-71; e KPMG, *Revised IAS 1 Presentation of financial statements*, Flash report, 2007.

indubbiamente utili per fini decisionali (*decision usefulness*). In quest'ottica, la comunicazione di bilancio assume una finalità sempre più predittiva e una natura *user-oriented*, ossia marcatamente sbilanciata sulle esigenze conoscitive dei suoi utilizzatori. Parimenti con l'adozione degli *Standard* contabili internazionali si realizza il passaggio da un modello contabile ispirato e definito sul principio della prudenza estimativa³⁷ e sulla contabilizzazione a costi storici³⁸ ad un modello fondato sul principio della competenza economica³⁹ e sull'utilizzo prioritario del *fair value*, innalzato a criterio *benchmark* di valutazione⁴⁰. Il maggiore

³⁷ Il principio di prudenza si traduce essenzialmente nella regola secondo la quale le perdite e gli oneri devono essere contabilizzati anche se incerti o presunti, mentre gli utili esclusivamente se effettivamente realizzati alla data di chiusura dell'esercizio. Sui limiti di tale principio contabile si sono largamente espressi il Lacchini e il Trequattrini, testualmente: «(...) va ricordato in questa sede che il principio della prudenza, nell'accezione sinora ricordata, è stato oggetto di notevoli critiche, soprattutto da parte della recente letteratura anglosassone. Anzitutto va rilevato che la "prudenza" limita fortemente altri principi contabili fondamentali, quali quello della realizzazione e della competenza economica; di più, esso è in contrasto con l'obiettivo di esporre *tutte* le informazioni affidabili e rilevanti e permetterebbe, talora, l'introduzione e la giustificazione nel bilancio di errori, distorsioni, e affermazioni recettive, minando, altresì, la comparabilità dei rendiconti nello spazio e nel tempo. Inoltre, pur volendo accogliere l'idea che la valutazione prudenziale costituisca un "*quid minoris*" rispetto alla valutazione razionale, si giungerebbe alla sconcertante conclusione che l'applicazione del principio della prudenza diverge intrinsecamente dall'obbligo di fornire una "rappresentazione veritiera e corretta". Infatti, è stato criticamente osservato come una rigida utilizzazione del precetto di "prudenza" conduca ultimamente alla creazione di "riserve occulte"; in quest'ottica si è scritto che la prudenza non rappresenterebbe un postulato contabile quanto un'eccezione o un "vincolo" alla qualità dell'informazione esterna d'impresa, del quale sarebbe opportuno, se possibile, fare a meno». Cfr. Lacchini M., Trequattrini R., *Ascesa e declino del principio di prudenza nel sistema contabile italiano: riflessioni critiche*, in Rivista Italiana di Ragioneria e Economia Aziendale, n. 7-8, 2002, pp. 344-345.

³⁸ Nel sistema contabile italiano l'obiettivo della tutela dei creditori e della conservazione del patrimonio aziendale era perseguito mediante l'utilizzo del costo storico quale criterio di riferimento nelle valutazioni di fine esercizio. Si precisa, senza alcuna pretesa di esaustività, che per contabilizzazione a costi storici s'intende che le singole poste patrimoniali sono, in linea di massima, iscritte in bilancio in funzione del loro prezzo d'acquisto o del costo sostenuto in sede di loro produzione. In merito ai limiti del criterio del costo si vedano Ferrero G., *I limiti del costo come "criterio-base" nelle valutazioni di bilancio*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 3, 1976, pp. 423-436 e Ferrero G., *La valutazione del capitale di bilancio*, ed. aggiornata / a cura di Umberto Bocchino, Milano, Giuffrè, 1995, pp.160-163.

³⁹ Sul principio della competenza economica, scrive efficacemente il Matacena, testualmente: «(...) il principio di competenza economica (e, dunque, "*ex ante*" il riconoscimento dei ricavi) si esplicita "nei principi di oggettività per i valori derivanti da scambi con terze economie; approssimazione al vero per i valori stimati; congruenze per i valori congetturati"». Cfr. Matacena A., *Il bilancio d'esercizio. Strutture formali, logiche sostanziali e principi generali*, Bologna Clueb, 1993, p. 99. Si veda inoltre, sul punto, Melis G., *Introduzione all'economia aziendale: impresa e sistema delle rilevazioni amministrative*, 2^a ed., riveduta, Torino, Giappichelli, 1996, pp. 144-149.

⁴⁰ In merito al passaggio dal modello contabile del "costo storico" a quello del *fair value*, si vedano Paolucci G., *La logica degli IAS/IFRS: l'impatto del fair value sul bilancio delle banche*, in Paolucci G., Menicucci E., *Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2008, pp. 50-58; Dezzani F., "*Principi civilistici*" e "*principi IAS/IFRS*": "*Sistemi alternativi per la redazione del bilancio di esercizio*", in Rivista di Ragioneria e di

interessamento al fabbisogno informativo dei mercati finanziari e la volontà di offrire una rappresentazione strutturata, trasparente e fedele del valore economico corrente della banca comportano l'insorgere di considerevoli mutamenti nei criteri di valorizzazione delle poste di bilancio. Per gli enti creditizi, le novità riguardano principalmente i criteri di presentazione, rilevazione e valutazione delle attività e delle passività finanziarie, ovverosia di quelle poste patrimoniali che rappresentano il "cuore" dei bilanci bancari⁴¹. Nello specifico, è il recepimento delle disposizioni contenute nei Principi IAS 32, IAS 39 e IFRS 7 che ha influenzato sensibilmente l'approccio contabile adottato dalle aziende di credito in tema di strumenti finanziari⁴²; in particolare, mediante la previsione di due nuovi criteri di valutazione: il *fair value*⁴³ e il costo ammortizzato⁴⁴. Tuttavia, mentre il criterio del costo ammortizzato, in un certo senso, rappresenta una versione

Economia Aziendale, n. 5-6, 2006, pp. 269-291; Palma A., *Il bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali*, in Palma A. (a cura di), *Il bilancio d'esercizio: aspetti istituzionali e profili evolutivi nell'attuale assetto normativo italiano*, 4° ed. riveduta e ampliata, Milano, Giuffrè, 2008, pp. 49-57; Fortunato S., *Dal costo storico al "fair value": al di là della rivoluzione contabile*, Rivista delle società, n. 5, 2007, pp. 941-964 e Marchi L., *Evoluzione dei principi contabili e dei criteri di valutazione: dal costo al "fair value"*, in *Revisione Contabile*, n. 57, 2004, pp. 13-22.

⁴¹ Cfr. *IAS 32 Financial Instruments: Presentation*, *IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement* e *IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures*.

⁴² Per strumento finanziario s'intende qualsiasi contratto che dia origine a un'attività finanziaria per un'entità e a una passività finanziaria o a uno strumento rappresentativo di capitale per un'altra entità. Cfr. *IAS 32 Financial Instruments: Presentation* § 11.

⁴³ Il *fair value*, o "valore equo" è il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili. Cfr. *IAS 32 Financial Instruments: Presentation* § 11. Il concetto di *fair value* pertanto si avvicina, e talvolta si sovrappone, a quello di valore di mercato. Invero, lo IASB ritiene che le quotazioni ufficiali in mercati attivi, laddove disponibili, rappresentino la migliore approssimazione del *fair value* di uno strumento finanziario. In assenza di un prezzo di mercato o nell'ipotesi in cui questo risulti poco attendibile, per determinare il *fair value* che maggiormente esprima il valore corrente di uno scambio libero e tra controparti indipendenti, il *Board* prescrive una gerarchia di modalità determinative impiegabili, la c.d. *fair value hierarchy*, in base alla quale il "valore equo" dello strumento è determinato, *in primis*, facendo riferimento ai prezzi di mercato formati in mercati attivi o ai prezzi di recenti transazioni di mercato dei medesimi o di similari attività e passività finanziarie. In mancanza anche di prezzi relativi alle suddette transazioni, lo IASB suggerisce di stimare il *fair value* attraverso opportune ed alternative metodologie matematico-finanziarie, quali attualizzazione dei flussi monetari attesi o modelli di prezzo basati sulle opzioni. Cfr. *IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement* § 48A.

⁴⁴ Il costo ammortizzato di un'attività o una passività finanziaria è il valore a cui è stata misurata al momento della rilevazione iniziale l'attività o la passività finanziaria al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dell'ammontare complessivo utilizzando il criterio dell'interesse effettivo su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza, e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l'uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità. Cfr. *IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement* § 9.

evoluta e meramente finanziaria del classico costo storico, il criterio del *fair value* rivoluziona radicalmente l'impianto contabile del bilancio rispetto alla disciplina precedente⁴⁵. Il principio del "valore equo", certamente estraneo alla tradizione contabile italiana, sostituisce a stime retrospettive valutazioni incentrate su valori economici correnti, con l'obiettivo di informare gli investitori sulla *performance* attuale e prospettica della banca. Nel settore creditizio e finanziario, l'adozione del predetto trattamento contabile influisce prevalentemente sui processi di valorizzazione degli strumenti finanziari e sugli schemi di Nota integrativa. Infatti, se da un lato lo IAS 32 traccia le linee di principio per l'esposizione in bilancio degli strumenti finanziari e lo IAS 39 ne disciplina i procedimenti di rilevazione e valutazione⁴⁶, dall'altro l'IFRS 7 prescrive di arricchire la Nota Integrativa di puntuali informazioni di tipo quantitativo e qualitativo sui *financial instruments* nonché di fornire indicazioni sulla natura e sull'entità dei rischi

⁴⁵ In merito al concetto di *fair value* e al suo impatto sui bilanci, fra gli altri, si vedano: Paolucci G., *Gli strumenti finanziari nel bilancio delle banche*, in Paolucci G., Menicucci E., *Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2008, pp. 71-117; Menicucci E., *Il fair value nell'art. 2343-ter c.c.: aspetti economico-aziendali e note applicative*, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 5-6, 2011, pp. 349-360; Romano M., Taliento M., Onesti T., *L'informativa societaria sul fair value degli strumenti finanziari*, in Contabilità, Finanza e Controllo, n. 3, 2010, pp. 220-226; Pizzo M., *Il fair value*, in Andrei P. (a cura di), *L'adozione degli IAS/IFRS in Italia: importi contabili e profili*, Torino, Giappichelli, 2006, pp. 71 e ss; Viganò E., *Contenuto e finalità del bilancio: (come modello convenzionale per l'impresa caratteristica)*, Padova, Cedam, 2007, pp. 81 e ss; Alexander D., *Fair value: concept and IFRS regulation*, in AA.VV., *L'evoluzione del bilancio d'esercizio e l'introduzione dei principi contabili internazionali (IASB)*, Atti del Convegno Nazionale, Pula – Cagliari, 28 ottobre 2005, Milano, Giuffrè, 2006, pp. 7 e ss.; Rossi C., *Il concetto di fair value e la valutazione degli strumenti finanziari*, Milano, Giuffrè, 2003, pp. 1 e ss; Rossi G., *L'applicabilità del fair value all'interno del modello di bilancio europeo*, in Rivista di Ragioneria e Economia Aziendale, n. 9-10, 2005, pp. 552-566; Cairns D., *The Use of Fair Value in IFRS*, in Accounting in Europe, Vol. 3, 2006, pp. 5-22; Confalonieri M., *Alcune riflessioni sul fair value*, Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 7-8, 2009, pp. 411-423; Lemma V., *L'applicazione del fair value alle banche: profili tecnico economici e giuridici*, in Banca, Borsa e Titoli di Credito, n. 6, 2006, pp. 723-737; Tafuro A., *The fair value accounting for the usefulness of financial information*, Roma, Rirea, 2011, pp. 8 e ss.; Ronen J., *To Fair Value or Not to Fair Value: A Boader Perspective*, in Abacus, Vol. 44, No. 2, 2008, pp. 181-208; Catuogno S., *IAS 32 e IAS 39. L'impatto del fair value sui bilanci bancari*, Pogliaghi P., Vandali W., Meglio C. (a cura di), *Basilea 2, IAS e nuovo diritto societario. L'impatto sulle banche e sul rapporto banca-impresa*, Roma, Bancaria, 2007, pp. 133-149 e Whittington G., *Fair Value and the IASB/FSB Conceptual Framework Project: An Alternative View*, in Abacus, Vol. 44, No. 2, 2008, pp. 139-168.

⁴⁶ In merito alla classificazione delle attività e delle passività finanziarie, lo IAS 39 individua quattro categorie di attività, in relazione allo scopo della detenzione: 1) *Fair value through profit or loss*, 2) *Loans and receivables*, 3) *Held to maturity*, 4) *Available for sale*, e due categorie di passività: 1) *Fair value through profit or loss*, 2) Altre passività finanziarie. Cfr. *IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement* § 9; §§ AG14-AG26.

associati all'attività tipica bancaria⁴⁷. Il miglioramento della carica informativa, dell'intelligibilità e della *disclosure* del bilancio bancario trasformano quest'articolato documento in un vero e proprio mezzo conoscitivo, rivelativo sia della situazione contabile sia della capacità dell'azienda di credito di generare utili futuri. Potenzialmente i Principi contabili internazionali pervengono persino ad una rappresentazione più realistica dei rischi di mercato, tramite la previsione di valutare a *fair value* le attività e le passività finanziarie, e dei rischi di credito, mediante l'introduzione del concetto di *impaired loan*. In sostanza, la filosofia IAS/IFRS stravolge completamente la logica contabile civilistica orientata alla tutela dei creditori e a rappresentare in bilancio unicamente il reddito realizzato e il patrimonio netto prudenzialmente attribuibile all'istituto bancario, sostituendola con un approccio "*IAS – compliant*" volto invece a soddisfare, in via prioritaria, le esigenze informative degli investitori attuali e potenziali, laddove si enfatizza il criterio del *fair value* e l'attenzione è marcatamente posta sulla misurazione di un reddito realizzabile o potenzialmente prodotto, correlato ad una configurazione di capitale netto tesa ad approssimare il valore economico della banca⁴⁸. Nell'ambito dei Principi contabili internazionali, il bilancio è quindi interpretato in chiave evolutiva e prospettica, quale documento indicativo delle effettive e future capacità reddituali e finanziarie dell'ente creditizio. Privilegiare valori correnti piuttosto che valori storici riflette appieno la diversa finalità assegnata al bilancio "*IAS – compliant*", ossia fornire agli *stakeholder* quegli strumenti conoscitivi utili a orientare le loro decisioni d'investimento e a stimarne i relativi rischi. D'altro canto, sebbene l'applicazione dei predetti *Standard* realizzi un pragmatico mutamento nei criteri di valutazione, non converte il bilancio in un rendiconto a valori "attuali". La piena adozione del *fair value*, invero, si rinviene unicamente

⁴⁷ Cfr. *IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures*. Cfr. Pwc, *Principi contabili internazionali. Testo completo e integrato dei Principi contabili IAS/IFRS e Interpretazioni SIC/IFRIC secondo i Regolamenti (CE)*, aggiornato aprile 2010, Milano, Gruppo 24 ore, 2010, p. 726-750.

⁴⁸ Il commento del Capodaglio sulla "rivoluzione contabile", testualmente: «(...) se il destinatario delle informazioni è l'investitore e l'obiettivo conoscitivo è il valore dell'investimento, ci troviamo di fronte ad un completo ribaltamento di tutti i principi di redazione di un documento che stenterei a chiamare "bilancio d'esercizio". I criteri di valutazione non potrebbero più essere considerati "ordinari" e riguardanti il c.d. "capitale di funzionamento" ma dovrebbero riflettere l'esigenza di conoscere il valore del c.d. "capitale economico" dell'azienda». Cfr. Capodaglio G., *I principi contabili in Italia e le loro prospettive future*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 9-10, 2002, p. 417.

nello IAS 39, nello IAS 40⁴⁹ e nello IAS 41⁵⁰ mentre negli altri Principi contabili internazionali si ravvisa solo l'opzione di valutare le poste patrimoniali con l'indicato criterio. Inoltre, per la gran parte delle poste valutabili al *fair value* si prescrive che le eventuali variazioni positive risultanti da adeguamenti di valore siano accantonate in una specifica riserva di Patrimonio Netto, fin quando il saldo della rivalutazione non sia effettivamente realizzato. Esclusivamente nei citati Principi IAS 39, IAS 40 e IAS 41 si prevede di imputare direttamente a Conto Economico gli utili attesi scaturenti dall'utilizzo del "valore equo", comunque specificando che l'applicazione del predetto criterio estimativo è ammissibile solo qualora la realizzazione degli *earnings* potenzialmente prodotti sia attendibilmente probabile e determinabile⁵¹. È evidente che nonostante si prediliga nelle valutazioni delle attività e delle passività dello Stato Patrimoniale il principio della competenza economica e nella rappresentazione delle operazioni il principio *substance over form*, la logica di tipo prudenziale non è completamente abbandonata⁵². Indubbiamente l'adozione degli *Standard* IAS/IFRS si accompagna ad un ridimensionamento dell'ambito d'applicazione dell'*historical cost*, tuttavia ciò non si traduce in un modello di valutazione imperniato univocamente sul principio del *fair value* ma si opta piuttosto per un "sistema misto", nel quale convivono il criterio del costo e il criterio del "valore equo"⁵³.

⁴⁹ Cfr. *IAS 40 Investment Property*. Cfr. Pwc, *Principi contabili internazionali. Testo completo e integrato dei Principi contabili IAS/IFRS e Interpretazioni SIC/IFRIC secondo i Regolamenti (CE)*, aggiornato aprile 2010, Milano, Gruppo 24 ore, 2010, pp. 544-562.

⁵⁰ Cfr. *IAS 41 Agriculture*. Cfr. Pwc, *Principi contabili internazionali. Testo completo e integrato dei Principi contabili IAS/IFRS e Interpretazioni SIC/IFRIC secondo i Regolamenti (CE)*, aggiornato aprile 2010, Milano, Gruppo 24 ore, 2010, pp. 563-573.

⁵¹ Un'eccezione è tuttavia prevista per gli strumenti finanziari disponibili per la vendita (*Available for Sale*); i quali, secondo quanto prescritto dallo IAS 39, dovranno essere incondizionatamente valutati al *fair value* ma con iscrizione delle relative variazioni di valore in una specifica riserva di Patrimonio Netto. Cfr. *IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement* § 55 (b).

⁵² Nella struttura concettuale di riferimento degli *Standard* contabili IAS/IFRS il principio della prudenza subisce una significativa reinterpretazione. Scrive efficacemente la Schininà: «Negli Ias la prudenza viene intesa come "l'impiego di un grado di cautela nell'esercizio dei giudizi necessari per l'effettuazione delle stime richieste in condizioni d'incertezza, in modo che le attività o i ricavi non siano sovrastimanti", mentre nel codice civile la prudenza viene esplicitata come il divieto di distribuire utili se non effettivamente realizzati». Cfr. Schininà V., *IAS/IFRS: problemi aperti per le imprese e per le banche e prospettive d'applicabilità alle Banche centrali dell'Ue*, in *Bancaria*, n. 12, 2005, pp. 34.

⁵³ Nel sistema IAS/IFRS coesistono il criterio del *fair value* e quello del costo, rendendo evidente la mancanza di una logica di fondo unitaria. Sul punto, scrivono il Ceriani e il Frazza, testualmente: «(...) l'impostazione dello IASB attribuisce al corretto e responsabile redattore del bilancio il compito di mantenere una logica nel sistema dei valori: sarà compito del redattore,

L'adozione di un regime "ibrido" benché accresca la capacità segnaletica del bilancio bancario, consentendo ai "terzi utilizzatori" di pervenire a significativi vantaggi, soprattutto dal punto di vista conoscitivo, solleva non poche preoccupazioni per le istituzioni bancarie e le autorità di Vigilanza⁵⁴. È di tutta evidenza, infatti, che l'ampio e diffuso ricorso ai valori correnti, impliciti nel concetto di *fair value*, accresce considerevolmente l'incertezza e la volatilità delle informazioni di bilancio. Ciononostante alcuni potrebbero argomentare che la variabilità dei risultati d'esercizio in realtà replica la variabilità dei prezzi di mercato e, in questa prospettiva, l'utilizzo del criterio del "valore equo" si traduce in un aumento della trasparenza dell'informativa economico-finanziaria e in una maggiore tempestività nell'imputazione dei rischi, risultato apparentemente tutt'altro che negativo. Tuttavia il *fair value*, basandosi sulle risultanze di uno "scambio potenziale", con lo scopo di determinare il valore teorico di un'ipotetica transazione, approda a valori in corso di formazione, comportando la rilevazione nel Conto Economico di utili/perdite non definitivamente realizzati mediante lo scambio con economie esterne ma derivanti da variazioni di valore intervenute nell'esercizio. Di conseguenza, la nuova e più ampia concezione di reddito cui si giunge, assimilabile nella sostanza alla nozione di *comprehensive income*⁵⁵, se da un lato fornisce una visione aggiornata e complessiva della *performance* bancaria, dall'altro rischia di ledere l'integrità economica del capitale poiché nel *comprehensive income* affluiscono indiscriminatamente sia gli utili effettivamente prodotti sia quelli, per così dire, solo "sperati". Dunque, seppur l'informazione fornita dal rendiconto "*IAS – compliant*" è rilevante, l'affidabilità dei valori di

infatti, curarsi di stabilire la nozione di reddito, di capitale e di relativa integrità che intende tutelare, applicando i coerenti criteri valutativi». Cfr. Ceriani G., Frazza B., *L'integrità economica del capitale nei principi contabili IAS/IFRS: alcune osservazioni alla luce della dottrina italiana e straniera*, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 3-4, 2010, p.190.

⁵⁴ In merito alle preoccupazioni delle istituzioni bancarie causate dall'adozione del criterio del *fair value*, si veda BCE, *L'impatto del principio del fair value sul settore bancario – una prospettiva di stabilità finanziaria*, in Bollettino mensile, Febbraio 2004, pp. 71-84.

⁵⁵ Sul concetto di *comprehensive income* si sono espresse la Veltri e la Ferraro, testualmente: «(...) un approccio *all inclusive* (o *comprehensive income approach*), che include nella nozione di reddito tutti i costi ed i ricavi relativi alle diverse aree di gestione, realizzati e da realizzare, e che si contrappone idealmente all'approccio "*current operating performance*", il quale limita il concetto di reddito netto (*net income* – NI) ai soli costi sostenuti e ai ricavi realizzati nell'esercizio». Cfr. Veltri S., Ferraro O., *La value relevance incrementale dell'other comprehensive income rispetto al net income. Un'analisi sulle società quotate in Italia*, in Financial Reporting, n. 3, 2012, pp. 12.

bilancio è discutibile e non sempre garantita. In special modo, il ricorso a quotazioni inattendibili e a modelli matematico-finanziari per la misurazione del “valore equo” eccessivamente complessi potrebbero condurre a risultati fuorvianti, inficiando la qualità dell’informativa esterna nonché pregiudicando la comparabilità dei bilanci. Ovviamente ove esistesse un mercato attivo efficiente, liquido e privo di asimmetrie il problema dell’attendibilità dei dati non si porrebbe. È interessante notare, inoltre, che essendo i valori di bilancio impiegati per il computo dei requisiti prudenziali, la maggiore volatilità dei risultati economici, indotta dall’utilizzo del criterio del *fair value*, è interamente riflessa nel calcolo del Patrimonio di Vigilanza. Ciò potrebbe generare ragguardevoli distorsioni nei giudizi afferenti l’adeguatezza patrimoniale degli enti creditizi e, di conseguenza, seri rischi per la stabilità finanziaria⁵⁶. Non a caso, nel 2004, il Comitato di Basilea⁵⁷ ha suggerito agli organismi nazionali di settore alcuni accorgimenti tesi ad adattare la rappresentazione contabile “*IAS – compliant*” alle esigenze della Vigilanza bancaria⁵⁸. Dal punto di vista operativo, la *Supervisory Regulations* ha previsto che talune componenti di natura patrimoniale rilevate nei

⁵⁶ Si veda BCE, *L'impatto del principio del fair value sul settore bancario – una prospettiva di stabilità finanziaria*, in Bollettino mensile, Febbraio 2004, p. 78: «Infine, va menzionata la questione del proprio rischio di credito o del rischio derivante dalle obbligazioni emesse dalla stessa banca. In un regime basato sul *fair value* un deterioramento del proprio merito creditizio determinerebbe un calo del valore delle obbligazioni emesse, riducendo così il *fair value* delle passività. Se il valore delle attività rimanesse invariato, ciò determinerebbe simultaneamente un aumento del patrimonio aziendale, calcolato come differenza tra il *fair value* delle attività e quello delle passività. Tale miglioramento nella posizione di solvibilità risultante da un deterioramento del proprio merito creditizio è contrario a ci si attenderebbe e decisamente controverso, specie dal punto di vista della vigilanza».

⁵⁷ In merito al Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria (*Basel Committee on Banking Supervision*) e al processo evolutivo subito dalla relativa regolamentazione si vedano Bertezzo G., *La regolamentazione globale della vigilanza bancaria: il Comitato di Basilea (BCBS)*, in Battini S. (a cura di), *La regolamentazione globale dei mercati finanziari*, Milano, Giuffrè, 2007, pp. 15-76 e Hull J.C., *Risk management e istituzioni finanziarie*, ed. italiana / a cura di Barone Emilio, Roma, Luiss University Press, 2013, pp. 281-330.

⁵⁸ Cfr. BCBS, *Regulatory capital in light of forthcoming changes in accounting standards*, Bis Paper release, June 2004. In particolare, nel dicembre del 2003, lo IASB ha completato la rivisitazione dello *IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement*, introducendo la c.d. *fair value option* (FVO) ovvero un’opzione generale derogatoria che consente di valutare al “valore equo” qualsiasi strumento finanziario. Essa è esercitabile in maniera irrevocabile e sin dalla prima rilevazione in bilancio. La FVO seppur prevista allo scopo di semplificare l’applicazione concreta del principio, si presta a pratiche di manipolazione degli utili, generando notevoli rischi di incorrere in risultati imprudenti e fuorvianti. Le forti critiche e le preoccupazioni manifestate dagli organi di Vigilanza e dagli enti creditizi stessi hanno spinto il *Board*, già nell’aprile 2004, ad intervenire sulla *fair value option* e a presentare un emendamento volto ad individuare le condizioni che debbono ricorrere affinché la predetta opzione possa essere applicata ad attività e passività finanziarie, non detenute con finalità di negoziazione.

rendiconti delle istituzioni finanziarie in conformità ai Principi contabili internazionali siano considerate ai fini del calcolo del Patrimonio di Vigilanza entro determinati limiti, cosiddetti filtri prudenziali⁵⁹. Infine, la stessa tempestiva rilevazione dei rischi potrebbe avere risvolti tutt'altro che positivi. Invero, è stato osservato come, per certi versi, essa contribuisca ad aggravare la prociclicità⁶⁰ già propria dell'attività creditizia delle banche⁶¹, con ampie ripercussioni sui processi di allocazione dei capitali. Dal canto loro, le istituzioni finanziarie nell'intento di ridurre l'incontrollata oscillazione dei loro risultati economici potrebbero decidere di assumere meno rischi, adottando politiche di erogazione del credito più prudenti o ricorrendo a operazioni di copertura (*hedging*) e/o di *securitization*. Se, in primissima battuta, programmi di riduzione della concentrazione dei rischi

⁵⁹ Le linee guide sull'adozione di filtri prudenziali per il calcolo del patrimonio di vigilanza sono state pubblicate il 21 dicembre 2004 dal *Committee of European Banking Supervisors*. Cfr. CEBS, *Guidelines on prudential filters for regulatory capital*, December 2004.

⁶⁰ Sul tema della prociclicità si sono espressi una pluralità di studiosi, tra cui, il Manzelli, che tenta di circoscrivere in una sintetica e puntuale definizione il predetto fenomeno, e il Zito, che ne individua le cause e gli effetti. Nel dettaglio, il Manzelli scrive: «Un assetto regolamentare quale quello proposto dal Comitato di Basilea tende ad essere per sua natura ciclico. Con il termine ciclicità intendiamo la tendenza dei requisiti patrimoniali della banca a fluttuare in dipendenza del ciclo economico e, segnatamente, a ridursi nelle fasi di crescita ed aumentare in quelle recessive. Meritevole di particolare attenzione è la situazione in cui il meccanismo appena descritto non si limiti ad effetti di primo livello -attraverso un fenomeno di "avvitamento"- inneschi una fase di ulteriore retroazione dal settore finanziario a quello reale, esasperando gli effetti di primo "round". Tale fenomeno è più noto come prociclicità». Cfr. Manzelli G., *Il nuovo accordo sul capitale (Basilea II). Un inquadramento generale e talune proposte di modifica*, in Rivista Bancaria. Minerva Bancaria, n. 3, 2009, p. 81-82. Il Zito invece constata: «L'industria bancaria è dunque strutturalmente prociclica; le espansioni economiche sono accompagnate da profitti crescenti e da una maggiore propensione al rischio delle banche, dovuta ad una maggiore concorrenza, alla riduzione degli spread ad un più facile accesso al credito. In recessione il processo lavora al contrario. Più in generale il grado di prociclicità di un sistema di adeguatezza patrimoniale dipende principalmente da tre fattori: (a) il modo in cui sono tecnicamente disegnati i requisiti patrimoniali; (b) il modo in cui sono costruiti i rating; (c) il modo con cui le banche effettuano le loro politiche di accantonamento a riserva». Cfr. Zito G., *La prociclicità del bank lending channel: gli effetti dell'adozione di un sistema di accantonamenti forward looking*, in Rivista Bancaria. Minerva Bancaria, n. 3, 2009, p. 48. Si vedano inoltre, sul punto, Sironi A., Resti A., *Rischio e valore nelle banche. Misura, regolamentazione, gestione*, nuova ed. rivista e ampliata, Milano, Egea, 2008, pp. 747-752; Borio C., Furfine C., Lowe P., *Procyclicality of the financial system and financial stability: issues and policy options*, BIS Paper, No. 1, 2001, pp. 11-18 e Catarineu-Rabell E., Jackson P., Tsomocos D.P., *Procyclicality and the new Basel Accords' choice of loan rating system*, Bank of England Working Paper Series, No. 181, 2003, pp. 10-12.

⁶¹ Sul punto si è espressa la Menicucci, testualmente: «In fasi congiunturali negative, per contro, la rilevazione di perdite riconducibili a sensibili riduzioni dei prezzi di mercato degli *asset* finanziari, tendono a far crollare i risultati di bilancio, favorendo un calo significativo dell'offerta del credito alle imprese, situazione che a sua volta alimenta l'andamento negativo del mercato». Cfr. Menicucci E., *La crisi finanziaria e il principio del fair value: riflessioni sulle possibili interrelazioni nel settore bancario*, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 1-2, 2010, p. 92.

hanno innegabili effetti benefici sulla stabilità del sistema finanziario, d'altra parte impattano negativamente sulle condizioni di accesso al credito, conseguendo come risultato ultimo una riduzione del benessere sociale. È evidente che l'accresciuta volatilità delle informazioni di bilancio, a seguito dell'adozione degli IAS/IFRS, ha una seria influenza sui comportamenti strategici, gestionali e organizzativi degli istituti di credito. Infatti, sebbene gli *Standard* contabili internazionali regolamentino sostanzialmente le modalità di rendicontazione dei fatti di gestione, notevoli sono le loro implicazioni sulla stessa attività bancaria, in particolare sui rapporti con la clientela, sulla gamma di prodotti finanziari scambiati e sui processi di *risk management*. Le mostrate criticità ascrivibili all'applicazione del *fair value* hanno contribuito, nel corso degli anni, a sostenere un persistente e continuo processo di modifica e rivisitazione del criterio valutativo⁶², che ha subito una significativa accelerazione nel 2007, con l'avvento della crisi finanziaria internazionale⁶³. Nel dibattito sugli imputati della crisi, infatti, veementi accuse sono state mosse anche nei confronti delle regole contabili. Ciò ha esortato le autorità competenti a revisionare e correggere i difetti del *current accounting approach*, e soprattutto del principio del *fair value*⁶⁴. È

⁶² Sul processo di modifica e revisione del criterio del *fair value* si sono espressi il Tutino e il Pompili, testualmente: «In ambito europeo lo IAS 39 “*Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*”, emesso dallo IASB (International Accounting Standards Board) nel 1998, è il principio contabile di riferimento; tuttavia, a conclusione di un lungo processo di modifica, esso verrà sostituito dall'IFRS 9 “*Financial instruments*”. È opportuno sottolineare fin da ora, (...), che il principio contabile speculare attualmente nell'ambito degli US GAAP in vigore è il FAS 157, “*Fair value measurement*”, emesso dal FASB (Financial Accounting Standards Board) nel 2006. (...) con lo scopo di allineare i principi contabili legati alla definizione di *fair value*, ai fini di una sua omogenea applicazione a livello globale, nel mese di maggio 2011 è stato emanato il principio contabile IFRS 13, “*Fair value measurement*”, frutto di un lavoro congiunto di FASB e IASB». Cfr. Tutino M., Pompili M., *Quale applicabilità prospettica per il fair value? Profili storici ed analisi evolutiva*, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 7-8 e 9, 2013, p. 317.

⁶³ Sulla crisi finanziaria internazionale, senza alcuna pretesa di esaustività, si vedano D'Apice V., Ferri Giovanni, *La crisi finanziaria internazionale innescata dai mutui sub prime*, in Rivista Bancaria. Minerva Bancaria, n. 6, 2008, pp. 5-15; Draghi M., *Un sistema con più regole, più capitale, meno debito, più trasparenza*, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 11-12, 2008, pp. 683-694; Sironi A., *La crisi finanziaria internazionale un anno dopo: quali lezioni per le banche e le autorità di vigilanza?*, in Economia e Management, n. 5, 2008, pp. 3-11 e Cavalieri E., *Una riflessione sulle cause e sulle responsabilità della crisi globale*, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 5-6, 2009, pp. 278-283.

⁶⁴ Sulle interrelazioni tra crisi finanziaria e *fair value* si vedano Roscini V.F., *Crisi finanziaria e Fair Value*, in Contabilità, Finanza e Controllo, n. 1, 2009, pp. 8-14; Bianchi S., *Fair value: scelta di trasparenza oppure uno degli imputati del Credit Crunch?*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 6, 2008, pp. 1335-1344; Lo Presti A., *Principi contabili internazionali e crisi finanziaria*, Guida alla Contabilità e Bilancio, n. 3, 2009, pp. 5-7; Potito L., *Principi contabili*

pacifico che l'impianto basato sul criterio del "valore equo" abbia il pregio/limite di rispecchiare nel bilancio con tempestività l'andamento del mercato e i relativi rischi. Altrettanto acclamate sono le fragilità e le carenze del *fair value* allorquando i prezzi di mercato risultano inattendibili⁶⁵. In questo contesto, il Regolamento (CE) n. 1002/2008⁶⁶ ha accolto talune modifiche del Principio IAS 39 e del Principio IFRS 7. In particolare, ha ammesso la facoltà, alla presenza di "rare circostanze", di riclassificare le attività finanziarie in categorie per le quali non è prevista dallo IAS 39 *Financial Instruments: Recognition and Measurement* la valutazione al "valore equo" basata su prezzi di mercato e ha altresì revisionato l'IFRS 7, prevedendo un consistente incremento della *disclosure* sui *financial instruments*, allo scopo di migliorare l'informativa relativa alle eventuali riclassificazioni compiute. Inoltre, nel recente periodo di turbolenza finanziaria, l'utilizzo del *fair value*, prevedendo la valutazione al *mark-to-market* con imputazione di proventi e oneri derivanti da variazioni del "valore equo" dello strumento direttamente nel Conto Economico, ha inciso sensibilmente sulla dotazione di Capitale delle banche e, di conseguenza, sulla loro capacità di

internazionali: dall'enfasi al disincanto, in Marchi L., Potito L. (a cura di), *L'impatto dell'adozione degli IAS/IFRS sui bilanci delle imprese italiane quotate*, Milano, FrancoAngeli, 2012, pp. 342 e ss.; André P., Cazavan-Jeny A., Dick W., Richiard C., Walton P., *Fair value Accounting and the Banking Crisis in 2008: Shooting the Messenger*, in *Accounting in Europe*, Vol. 6, No. 1, June 2009, pp. 3-24; Laux C., Leuz C., *Did Fair-Value Accounting Contribute to the Financial Crisis?*, in *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 24, No. 1, 2010, pp. 93-118; Magnan M. L., *Fair Value Accounting and the Financial Crisis: Messenger or Contributor?*, in *Accounting Perspectives*, Vol. 8, No. 3, 2009, pp. 189-213.

⁶⁵ In merito scrive efficacemente la Menicucci: «Il criterio del *fair value*, pertanto, permette di evidenziare nei bilanci le svalutazioni e le rivalutazioni degli elementi patrimoniali nell'esercizio di competenza, variazioni che, tuttavia, possono derivare da circostanze di mercato transitorie, indicative di condizioni economiche non stabilizzate, rischiando di riversare sui bilanci valori destinati, come detto, a generare variabilità dei risultati economici e dei Patrimoni Netti. (...) Per l'appunto, le variazioni di *fair value* potrebbero riflettere prezzi di mercato espressivi di contingenti e anomali andamenti economici sino a rivelarsi fuorvianti dal punto di vista informativo per la valutazione delle attività e delle passività patrimoniali, se dal mercato non originano valori oggettivamente affidabili ed espressivi di un chiaro e stabile andamento dei prezzi». Cfr. Menicucci E., *La crisi finanziaria e il principio del fair value: riflessioni sulle possibili interrelazioni nel settore bancario*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 1-2, 2010, p. 90. Sulla capacità del *fair value* di presentare valori significativi ed attendibili, si veda inoltre Andrei P., *Fair value, significatività e attendibilità dell'informativa di bilancio*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 9-10, 2008, pp. 595-610.

⁶⁶ Cfr. Regolamento (CE) n. 1004/2008 della Commissione del 15 ottobre 2008 che modifica il regolamento (CE) n. 1725/2003 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, per quanto riguarda il principio contabile internazionale (IAS) 39 e l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 7, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale delle Comunità Europee (GUCE) n. L275/37, del 16 ottobre 2008.

rispettare i requisiti patrimoniali fissati dagli organi di Vigilanza. Anche su questo fronte, la crisi ha contribuito ad avviare un significativo processo di ridefinizione della disciplina di Vigilanza prudenziale, culminato nell'emanazione di un nuovo pacchetto di norme da introdurre progressivamente entro il 1° gennaio 2019, denominato Basilea III⁶⁷. Dal quadro delineato, è evidente il carattere poliedrico del *fair value*: una filosofia contabile che non solo innova profondamente le modalità di redazione e le finalità informative del bilancio, ma che ha una portata talmente vasta da giungere a rideterminare la stessa operatività delle aziende di credito e l'attività di supervisione bancaria.

⁶⁷ Le principali aree d'intervento di Basilea III concernono: coefficienti patrimoniali, grado di copertura dei rischi, gestione della liquidità, leva finanziaria e contenimento degli effetti prociclici. Cfr. Banca dei Regolamenti Internazionali, *Basilea 3 – Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, Dicembre 2010, aggiornamento al giugno 2011.

1.4 La verifica della qualità dei crediti nella prospettiva dell'*Asset Quality Review*

La Banca Centrale Europea (BCE), dal 4 novembre 2014, ha assunto il ruolo di supervisore unico del sistema bancario dell'Eurozona⁶⁸, con poteri diretti su circa 130 istituti "rilevanti" (di cui 15 italiani)⁶⁹ ed indiretti sulle aziende di credito "minori", per il tramite delle Autorità nazionali competenti⁷⁰. Tuttavia, propedeutico all'avvio del Meccanismo di Vigilanza Unico (*Single Supervisory Mechanism* – SSM) è stato un ampio e complesso esercizio di Valutazione Approfondita dei bilanci delle principali banche europee (il cosiddetto *Comprehensive Assessment* – CA)⁷¹, articolato in tre pilastri fondamentali:

1. un'analisi dei rischi a fini di vigilanza (*Supervisory Risk Assessment*), concernente i fattori di rischio fondamentali insiti nei bilanci bancari, ivi

⁶⁸ Il sistema di vigilanza bancaria unica è disciplinato da due regolamenti: il Regolamento (UE) n. 1024/2013 del 15 ottobre 2013 che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale delle Comunità Europee (GUCE) n. L287/63 del 29 ottobre 2013, che conferisce alla BCE i poteri per la vigilanza delle banche dell'Eurozona ed il Regolamento (UE) n. 1022/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2013 recente modifica regolamento (UE) n. 1093/2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea) per quanto riguarda l'attribuzione di compiti specifici alla Banca centrale europea ai sensi del regolamento del Consiglio (UE) n. 1024/2013, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale delle Comunità Europee (GUCE) n. L287/5 del 29 ottobre 2013, che allinea il regolamento istitutivo dell'EBA al nuovo assetto della Vigilanza bancaria.

⁶⁹ Gli enti creditizi "significativi" e "meno significativi" sono elencati dalla Banca Centrale Europea in BCE, *Elenco dei soggetti vigilati significativi e elenco degli enti creditizi meno significativi*, aggiornamento Settembre 2014. Si veda inoltre, in merito ai criteri per individuare gli istituti creditizi "significativi", articolo 6, paragrafo 4, del Regolamento (UE) n. 1024/2013 del 15 ottobre 2013 che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale delle Comunità Europee (GUCE) n. L287/63 del 29 ottobre 2013.

⁷⁰ Le modalità di cooperazione tra la BCE e le autorità nazionali sono disciplinate dal c.d. Regolamento quadro sull'MVU: Regolamento (UE) n. 468/2014 della Banca Centrale Europea del 16 aprile 2014 che istituisce il quadro di cooperazione nell'ambito del Meccanismo di vigilanza unico tra la Banca centrale europea e le autorità nazionali competenti e con le autorità nazionali designate, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale delle Comunità Europee (GUCE) n. L141/1 del 14 maggio 2014.

⁷¹ Nel Comunicato stampa concernente la valutazione approfondita (*Comprehensive Assessment* – CA) era scritto quanto di seguito: «La BCE e le autorità nazionali competenti (ANC) degli Stati Membri partecipanti preposte alla conduzione della vigilanza bancaria svolgeranno una valutazione approfondita ai sensi del regolamento sul meccanismo di vigilanza unico, che entrerà in vigore all'inizio di novembre 2013. La BCE concluderà la valutazione approfondita del sistema bancario nell'ottobre 2014, anteriormente all'assunzione dei nuovi compiti di vigilanza nel novembre 2014». Si veda BCE, *Nota Valutazione Approfondita*, Ottobre 2013, p. 1.

compresi quelli inerenti alla liquidità, al finanziamento e alla leva finanziaria;

2. un esame della qualità degli attivi (*Asset Quality Review*), teso alla verifica delle esposizioni creditizie e ai mercati, in base ad un approccio mirato basato sul rischio;
3. una prova di stress (*Stress Test*)⁷², finalizzata ad offrire una visione prospettica della capacità di assorbimento, delle banche, degli *shock* in condizioni di *stress*.

L'esercizio aveva sostanzialmente tre finalità: valutare l'effettivo stato di salute degli enti creditizi sulla base di criteri comuni; quantificare, ove necessario, le misure di rafforzamento patrimoniale; diffondere informazioni chiare e confrontabili sulle *significant institution*, allo scopo di salvaguardare la solidità e la trasparenza del sistema bancario europeo, nonché di ripristinare la fiducia degli investitori, assicurando a tutti i soggetti interessati all'attività bancaria che le istituzioni creditizie sono entità "sane" e affidabili. In particolare, l'*Asset Quality Review* (AQR)⁷³, rappresentante la seconda fase del *Comprehensive Assessment*, è consistito in un esame ampio e inclusivo della qualità degli attivi dei bilanci bancari volto a valutare, in base a criteri uniformi e metodologie armonizzate *cross-EU*, la correttezza della classificazione dei prestiti e l'adeguatezza dei relativi accantonamenti, tenendo conto delle garanzie reali delle esposizioni, nonché gli strumenti complessi e gli *asset* ad alto rischio o poco trasparenti posseduti dalla banca. L'AQR costituisce un esercizio di elevatissima complessità, di natura prevalentemente prudenziale⁷⁴, condotto nel rispetto della

⁷² Si veda ECB, *Comprehensive Assessment, Stress Test Manual*, August 2014.

⁷³ Si vedano ECB, *Asset Quality Review. Phase 2 Manual*, March 2014, Bonczek T., Fuest C., Schröder M., *Who is afraid of the Asset Quality Review= Potential Losses and Capital Shortfalls in the European Banking System*, ZEW Discussion Paper No. 14-074, 2014, pp. 1-49; Quagliariello M., *Asset quality assessment and stress test for European banks*, in *Bancaria*, n. 9, 2013, pp. 17-23; Gros D., *The Asset Quality Review and Capital Needs: Why re-capitalise bank with public money?*, CEPS, No. 311, December 2013, 1-8; Di Giulio D., *Verso la nuova vigilanza bancaria europea: la qualità del credito delle banche italiane alla vigilia dell'Asset Quality Review*, in *Banche e Banchieri*, n. 1, 2014, pp. 147-158 e Steffen S., *Robustness, Validity and Significance of the ECB's Asset Quality Review and Stress Test Exercise*, ECON, October 2014, pp. 1-40.

⁷⁴ In merito alla natura prevalentemente prudenziale dell'AQR, si veda Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, Numero 2, Novembre 2014, p. 26: «Le riclassificazioni e gli aggiustamenti di valore derivanti dall'AQR sono stati infatti ricavati anche in base a indicatori finanziari di possibili difficoltà delle imprese affidate; le vigenti norme contabili prescrivono invece che le rettifiche su crediti vengano effettuate in seguito al manifestarsi di oggettivi elementi

normativa contabile e di Vigilanza vigente e delle disposizioni contenute nel Regolamento e nella Direttiva sui requisiti Patrimoniali⁷⁵. Tale esercizio è stato, a sua volta, suddiviso in due fasi, con gradi di complessità crescenti, ovvero *Portfolio Selection* e l'Esecuzione dell'*Asset Quality Review*, nell'ambito delle quali è stato richiesto, alle banche, di mantenere un coefficiente minimo di *Common Equity Tier 1* pari all'8%. Il primo *step*, concernente la selezione dei portafogli, è fondamentale al fine di garantire che le esposizioni con il massimo livello di rischio siano assoggettate alla valutazione approfondita. Il secondo, più complesso, comprende dieci "work blocks"⁷⁶, tra cui il *Credit File Review* (CFR), teso ad evidenziare l'eventuale errata classificazione delle esposizioni (*performing* e *non-performing exposures*), nonché i livelli di *provision* non adeguati in considerazione dei *cash flow* attesi delle controparti. La principale finalità della *Credit File Review* è la revisione dei criteri di classificazione e valutazione delle pratiche creditizie appartenenti ad un campione individuato dalla BCE/NCE (*Sampling*), secondo criteri di materialità e rischiosità. Il presente paragrafo si focalizzerà proprio sulle metodologie definite dalla BCE per la verifica dei portafogli crediti ovvero sulla trattazione delle relative regole di valutazione nella

di perdita. È stato inoltre fatto ampio ricorso a metodi di tipo statistico non contemplati dai criteri contabili. Nell'interazione con le autorità di vigilanza, le banche valuteranno caso per caso la necessità di procedere a eventuali rettifiche in bilancio».

⁷⁵ Si vedano Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale delle Comunità Europee (GUCE) n. L176/1 del 27 giugno 2013 e Direttiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale delle Comunità Europee (GUCE) n. L176/338 del 27 giugno 2013.

⁷⁶ I dieci "work-block" costituenti la seconda fase dell'AQR, Esecuzione dell'Asset Quality Review, sono: 1) revisione delle prassi e delle procedure contabili delle banche; 2) creazione della base dati analitica dei crediti, il punto di partenza per le successive fasi di analisi e di controllo di congruità; 3) estrazione di campioni statistici da esaminare analiticamente in sede ispettiva; 4) valutazione ed eventuale revisione e riclassificazione delle singole posizioni creditizie incluse nei campioni; 5) valutazione delle garanzie (in larga misura immobiliari) che assistono le esposizioni esaminate; 6) proiezione dei risultati del campione agli interi portafogli selezionati; 7) analisi delle rettifiche creditizie forfettarie sui portafogli in *bonis* e valutazione delle rettifiche su alcuni portafogli di crediti al dettaglio; 8) valutazione delle attività di Livello 3 e dei modelli di valutazione dei portafogli di prodotti derivati selezionati nella Fase 1; 9) rettifica del coefficiente patrimoniale CET1 sulla base dei risultati delle precedenti fasi di lavoro, da utilizzare come input per lo stress test; 10) controllo di qualità (*quality assurance*) sull'esecuzione dell'AQR, condotto in modo continuativo e parallelo durante lo svolgimento di tutti i blocchi di lavoro. Cfr. ECB, *Asset Quality Review. Phase 2 Manual*, March 2014, pp. 9 e ss.

prospettiva dell'*Asset Quality Review*. La Banca Centrale Europea disciplina puntualmente l'approccio da seguire per la conduzione del *Credit File Review*, strutturando un'analisi a tre stadi:

1. la preparazione dei dati⁷⁷;
2. la revisione della classificazione delle esposizioni (*Classification review*);
3. la revisione dell'*impairment* su base individuale e dei relativi accantonamenti.

In concreto, l'analisi dei portafogli creditizi richiede una preliminare classificazione delle posizioni in categorie omogenee, in funzione delle tipologie di operazioni o della natura delle controparti, all'interno delle quali le stesse esposizioni, in *bonis* e *non-performing*, sono ulteriormente distinte in classi di rischio crescente⁷⁸. I portafogli selezionati per l'AQR sono articolati in *Non-retail/Corporate*, in cui confluiscono i segmenti *Large SME (Small and Medium Enterprises)*, *Large Corporate* e *Real Estate Related*, e *Retail*, dove trovano invece allocazione i segmenti *SME Retail*, *Residential Real Estate* e *Other Retail*. Le attività del *Credit File Review* sono interamente applicabili alle esposizioni verso i debitori sovrani, istituzionali e verso le imprese oggetto di campionamento (*Non-retail segments*), mentre risultano escluse dal presente "blocco di lavoro" le *retail exposures* diverse dai *retail mortgage* (ossia le esposizioni appartenenti ai segmenti *SME retail* e *Other retail*)⁷⁹. Infine, un trattamento peculiare è previsto

⁷⁷ La preparazione dei dati è una fase preliminare imprescindibile nella quale sono raccolti gli *input* necessari per le attività di *Credit File Review*, quali indici finanziari e/o di bilancio dell'entità per il campionamento in ottica "*risk based*" nonché per la scelta dell'approccio valutativo (*gone concern* o *going concern*), risultati di bilancio e proiezioni finanziarie per la valutazione secondo il *going concern approach*, elementi di valutazione delle garanzie per la valutazione secondo il *gone concern approach*. Per un maggior grado di dettaglio si veda ECB, *Asset Quality Review. Phase 2 Manual*, March 2014, pp. 106 e ss.

⁷⁸ Le esposizioni appartenenti al portafoglio *non performing* sono articolate in tre classi in base all'anzianità dello scaduto (< 6 mesi, tra 6 e 12 mesi, > 12 mesi). Diversamente, le posizioni del portafoglio *performing* sono suddivise in quattro categorie: (1) *High risk cured*; (2) *High risk*; (3) *Normal cured*; (4) *Normal*. *High risk* sono considerate le esposizioni *performing* che verificano almeno una delle seguenti condizioni, (i) parte correlata; (ii) *Debt/EBITDA* > 6 (escluse quelle appartenenti ai segmenti *CRE*, *Project Finance*, *Shipping* e *Aviation*); (iii) scaduto > 15 giorni; (iv) *watchlist* (definizione interna alla banca); *cured* le esposizioni *performing* alla data di classificazione che erano registrate nel portafoglio *non performing* nei 12 mesi precedenti e *normal* le esposizioni che non rispondono ai requisiti per essere iscritte nelle altre categorie. Si veda ECB, *Asset Quality Review. Phase 2 Manual*, March 2014, pp. 79 e ss.

⁷⁹ È così disciplinato: «Retail exposures other than retail mortgages (i.e. retail SMEs and retail others) – These exposures will be reviewed through the collective provisioning review (see

per le esposizioni registrate nel segmento *Residential Real Estate* (RRE) che sono assoggettate esclusivamente alla revisione della classificazione (unicamente le *performing exposures*) e alla revisione del valore della garanzia (tutte le esposizioni). Si osservi inoltre che, per i debitori iscritti nei *non-retail segments*, la rivalutazione delle garanzie è necessaria esclusivamente nei casi in cui vi siano evidenze di *impairment* o le perdite future siano altamente probabili. Lo scopo della *Classification review*, applicabile a tutte le classi di esposizioni indicate, è verificare se l'esposizione è classificata correttamente dalla banca, in relazione a cinque fattori:

1. Identificazione di evidenze di *impairment* o di *provision requirement*;
2. Classificazione *non-performing exposures* (NPE);
3. Classe di esposizione regolamentare;
4. “AQR asset segment” (*Residential real estate* e *non-retail*);
5. Classificazione delle operazioni con parti correlate.

Diversamente, la revisione dell'*impairment* su base individuale, finalizzata alla verifica degli accantonamenti in relazione allo *status* del debitore, è applicabile unicamente alle esposizioni verso debitori sovrani, istituzionali e imprese⁸⁰ con evidenze di *impairment*, *provision requirement* e perdite future altamente probabili⁸¹. L'approccio adottato è analogo a quello *standard* impiegato per determinare il valore attuale dei flussi di cassa in sede di quantificazione dell'*individual provisioning*, salvo talune prescrizioni. Il valutatore dovrà preliminarmente stabilire se basare la stima degli accantonamenti su un approccio *going concern* (ottica di continuità aziendale) o piuttosto *gone concern* (ottica di liquidazione). Chiarita tale assunzione di base, i livelli di *provision* saranno definiti come differenza tra il valore attuale dei flussi di cassa generati ed il valore dell'esposizione. Quanto alla fase di *Classification review*, essa deve essere condotta in riferimento alle cinque variabili precedentemente elencate per ciascun

Section 7 below on the collective provisioning review)». Cfr. ECB, *Asset Quality Review. Phase 2 Manual*, March 2014, p. 76.

⁸⁰ Sono inclusi nel processo di revisione dell'*impairment* su base individuale e dei livelli di *provisioning* anche tutti i segmenti di grado inferiore, quali *project finance*, *Central Governments* e *Central Bank*. Cfr. ECB, *Asset Quality Review. Phase 2 Manual*, March 2014, p. 101.

⁸¹ Le esposizioni appartenenti al segmento *Residential Real Estate* sono invece sottoposte alla c.d. *Collective Provision analysis*. Si veda ECB, *Asset Quality Review. Phase 2 Manual*, March 2014, pp. 176 e ss.

debitore selezionato⁸², con la possibilità di valutare contemporaneamente tutte le esposizioni verso il medesimo soggetto. La BCE ha definito appositi criteri in merito alla verifica delle classificazioni, precisando che il predetto esame non è necessario per i *Residential Real Estate* già inseriti nella categoria *impaired asset* o NPE. In linea con le disposizioni contenute nello IAS 39 *Financial Instruments: Recognition and Measurement*, le banche “significative” devono identificare le esposizioni che mostrano evidenze di perdita di valore sulla base di una serie di indicatori di natura sia qualitativa che quantitativa (*trigger*)⁸³. Ai fini della verifica, in primo luogo, occorrerà confrontare gli *impairment trigger*, al 31 dicembre, con i *trigger* minimi preposti per la valutazione e il monitoraggio dei crediti⁸⁴, in conformità al Principio IAS 39, di seguito illustrati in tabella⁸⁵.

⁸² Si osservi che per praticità il termine “debitore” è sostituito a quello di “*facility*” per il segmento *Residential Real Estate*.

⁸³ Lo IAS 39 dispone, testualmente: «L’entità deve valutare ad ogni data di riferimento del bilancio se vi è qualche obiettiva evidenza un’attività finanziaria [...] ha subito una riduzione di valore. Un’attività finanziaria [...] ha subito una riduzione di valore e le perdite per riduzione di valore sono sostenute se, e soltanto se, vi è l’obiettiva evidenza di una riduzione di valore in seguito ad uno o più eventi che si sono verificati dopo la rilevazione iniziale dell’attività (un “evento di perdita”) e tale evento di perdita (o venti) ha un impatto sui flussi finanziari stimati dell’attività finanziaria [...] che possono essere stimati attendibilmente. Può non essere possibile individuare un singolo evento separato che ha causato la riduzione di valore. Piuttosto l’effetto combinato di diversi eventi può avere causato la riduzione di valore. Le perdite attese come risultato di eventi futuri, indipendentemente dalla loro probabilità, non sono rilevate». Cfr. *IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement* §§ 58-59.

⁸⁴ I *trigger* minimi e le linee guida definite per identificare l’impatto sui flussi di cassa futuri costituiscono soglie stabilite dalla BCE ai fini prudenziali per l’*Asset Quality Review*. Si veda ECB, *Asset Quality Review. Phase 2 Manual*, March 2014, p. 110.

⁸⁵ Si veda Table 38 *Minimum impairment triggers for IAS 39 loss events*, in ECB, *Asset Quality Review. Phase 2 Manual*, March 2014, pp. 114-115.

Casistica dei “loss event” prevista dallo IAS 39	Indicatori di perdita durevole di valore (<i>trigger</i> minimi)
Significative difficoltà finanziarie dell'emittente o debitore	– Deterioramento del <i>rating</i> interno e/o esterno; – Debitore in <i>default</i> (secondo la definizione regolamentare)⁸⁶; – 5Y CDS > 1.000 bps negli ultimi 12 mesi; – Riduzione del 50% dell'<i>Equity</i> del debitore per effetto di perdite d'esercizio; – Richiesta finanziamenti straordinari; – Rilevanti debiti scaduti nei confronti di dipendenti/pubblica amministrazione; – Drastica riduzione del valore del <i>collateral</i>, in particolare nei casi in cui la vendita dell'<i>asset</i> finanziato è finalizzata al rimborso del debito (es. <i>Commercial Real Estate</i>); – Drastica riduzione del fatturato del debitore o perdita del principale cliente; – Drastica riduzione nelle stime dei flussi di cassa futuri; – <i>Debt Service Coverage Ratio</i> (DSCR) corrente < 1,1;
Violazione del contratto di finanziamento	– Scaduto > 90 giorni su una qualsiasi delle linee di finanziamento; – Violazione di <i>covenant</i> non approvata dalla banca; – ISDA <i>Credit Event</i>⁸⁷;

(continua)

⁸⁶ Per la definizione di “Default di un debitore” si veda articolo 178 del Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012.

⁸⁷ L'ISDA (*International Swap Derivative Association*) ha individuato con precisione i *credit events*: (a) *bankruptcy*; (b) *failure to pay*; (c) *obligation acceleration*; (d) *obligation default*; (f) *repudiation/moratorium* e (g) *restructuring*. Si veda Anson M.J.P., Fabozzi F.J., Choudhry M., Chen R.R., *Credit derivatives: instruments, applications, and pricing*, Hoboken, John Wiley & Sons, 2004, pp. 58 e ss.

Il finanziatore, per ragioni economiche o legali relative alla difficoltà finanziaria del debitore, garantisce a quest'ultimo una concessione che non avrebbe prestato in altre circostanze	– Tutte le esposizioni <i>forborne performing e non performing</i> così come definite nel documento EBA/ITS/2013/0341 ⁸⁸ ;
---	---

(continua)

⁸⁸ L'EBA fornisce le definizioni di *forborne performing e non performing*, testualmente: «[...] forborne exposures are debt contracts in respect of which forbearance measures have been extended. Forbearance measures consist of concessions towards a debtor facing or about to face difficulties in meeting its financial commitments ("financial difficulties") [...] a concession refers to either of the following actions: (a) a modification of the previous terms and conditions of a contract the debtor is considered unable to comply with due to its financial difficulties ("troubled debt") to allow for sufficient debt service ability, that would not have been granted had the debtor not been in financial difficulties; (b) a total or partial refinancing of a troubled debt contract, that would not have been granted had the debtor not been in financial difficulties. Evidence of a concession includes: (a) a difference in favour of the debtor between the modified and the previous terms of the contract; (b) cases where a modified contract includes more favourable terms than other debtors with a similar risk profile could have obtained from the same institution. [...] non-performing exposures are those that satisfy either or both of the following criteria: (a) material exposures which are more than 90 days past-due; (b) the debtor is assessed as unlikely to pay its credit obligations in full without realisation of collateral, regardless of the existence of any past-due amount or of the number of days past due. [...] When forbearance measures are extended to non-performing exposures, the exposures may be considered to have ceased being non-performing only when all the following conditions are met: (a) the extension of forbearance does not lead to the recognition of impairment or default; (b) one year has passed since the forbearance measures were extended; (c) there is not, following the forbearance measures, any past-due amount or concerns regarding the full repayment of the exposure according to the post- forbearance conditions. The absence of concerns has to be determined after an analysis of the debtor's financial situation. Concerns may be considered as no longer existing when the debtor has paid, via its regular payments in accordance with the post-forbearance conditions, a total equal to the amount that was previously past-due (if there were past-due amounts) or that has been written-off (if there were no past-due amounts) under the forbearance measures or the debtor has otherwise demonstrated its ability to comply with the post- forbearance conditions». Si veda dall'European Banking Authority in EBA, *EBA FINAL draft Implementing Technical Standards on Supervisory reporting on forbearance and non-performing exposures under article 99(4) of Regulation (UE) No, 575/2013*, 2013, pp. 13-16.

Probabilità di fallimento o altre procedure di ristrutturazione finanziaria	– Il debitore ha dichiarato il fallimento e/o una procedura concorsuale; – Qualunque società all'interno di un gruppo di clienti legati al debitore, ivi comprese eventuali società controllate, ha presentato domanda di procedura concorsuale e/o fallimento;
Scomparsa di un mercato attivo dell'attività finanziaria dovuta a difficoltà finanziarie	– Titoli obbligazionari o azionari sospesi dalla negoziazione a causa di <i>rumors</i> su possibili difficoltà finanziarie del debitore; – La scomparsa di un mercato attivo per l'<i>asset</i> finanziato; – Assenza di finanziatori disposti a concedere credito al debitore

Qualora la banca avesse definito indicatori di perdita addizionali o maggiormente conservativi, essi dovranno essere considerati in aggiunta ai *trigger* minimi. Al 31 dicembre 2013, sarà necessario valutare ogni esposizione del campione in funzione dell'obiettivo evidenza di *impairment*, mediante un approccio a due fasi:

1. per ciascuna esposizione, valutare se l'evento di perdita (*loss event*) è occorso sulla base dei *trigger* forniti⁸⁹;
2. per ciascuna esposizione in cui è intervenuto un *loss event*, valutare se l'evento di perdita ha un impatto sui futuri flussi finanziari stimati⁹⁰.

Se l'esito di entrambe le fasi risulta positivo, l'esposizione sarà considerata come avente evidenza di *impairment*. La BCE prescrive che le banche classifichino le

⁸⁹ Si osservi che non tutti i *trigger* si applicano a ogni debitore, ad esempio il CDS non è rilevante per i debitori appartenenti ai segmenti *retail mortgages* e/o *Large SME*.

⁹⁰ Per impatto sui flussi di cassa futuri s'intende il verificarsi di una o più delle seguenti situazioni: (a) Temporanea interruzione dei *cash flow*, quale la modifica delle condizioni di rimborso mediante attività di *forbearance*; il debitore ha presentato (possa presentare) dichiarazione di fallimento, l'avvio di un processo legale contro il debitore da parte della banca o di un altro creditore; (b) Deviazione dei flussi di cassa, quali crediti già scaduti, utilizzo dei fondi prestati per scopi diversi da quelli previsti nel contratto di prestito, deviazioni di flussi di cassa generati da attività fruttifere a supporto delle attività non fruttifere; (c) Diminuzione dei flussi di cassa, diminuzione del fatturato o perdita di un'importante cliente, violazione dei *financial covenants*, diminuzione del valore della garanzia o scomparsa di un mercato attivo nel caso in cui il rimborso del prestito dipenda dalla liquidazione del collaterale; (d) Incapacità di rimborsare gli interessi e/o il *principal* a causa di flussi di cassa insufficiente o di indisponibilità di procedere ad un rifinanziamento, *Debt Service Coverage Ratio* (rapporto di copertura del servizio del debito) inferiore a 1,1; incapacità di soddisfare i futuri pagamenti di interessi, assenza di opzioni di rifinanziamento per il debitore. Cfr. ECB, *Asset Quality Review. Phase 2 Manual*, March 2014, pp. 110-111.

esposizioni come aventi evidenza di *impairment* indipendentemente dal fatto che l'impatto sui futuri flussi finanziari indichi che una perdita di valore debba essere registrata, vale a dire che gli *impaired loans* in cui la perdita di valore è stimata pari a zero, grazie alla presenza di *collateral*, dovrebbero essere comunque considerati come *impaired*, poiché un impatto sui flussi di cassa si avrebbe se la garanzia venisse preclusa. Conformemente alla logica prudenziale, nell'approccio per singola transazione, è inoltre previsto che qualora una singola esposizione rilevante⁹¹ verso un certo debitore sovrano, istituzionale o impresa sia classificata come deteriorata, il complesso delle esposizioni in bilancio e "fuori bilancio" verso il medesimo soggetto saranno considerate come scadute e/o sconfinanti deteriorate (*pulling effect*). Nei casi in cui la perdita di valore riguarda un debitore appartenente ad un gruppo di clienti collegati, essa deve essere considerata come un *loss event* per l'intero gruppo, benché non implichi necessariamente che tutti i debitori nel gruppo di clienti collegati debbano essere considerati come *impaired*. Inoltre, è richiesto di indicare separatamente le esposizioni, per le quali le *credit losses* sono percepite come altamente probabili, ma non possono essere registrati ancora accantonamenti a causa dei principi contabili vigenti⁹². Si osservi che la "annotazione" di una perdita attesa futura implica l'assoggettamento dell'esposizione alle medesime procedure previste per gli *impaired asset*. Se un evento di perdita si verifica prima o il 31 dicembre ma se ne ha conoscenza solo in un momento successivo, ciò verrà tenuto in considerazione per la definizione dell'*impaired status*, diversamente se l'evento di perdita si verifica dopo il 31 dicembre, l'esposizione dovrà trattata come ad alta possibilità di perdite future. Infine, per le esposizioni inizialmente classificate come *impaired* in cui si assiste ad un successivo miglioramento della situazione finanziaria del debitore (prima della liquidazione delle garanzie) sarà ammesso lo storno totale o parziale dell'ammontare dei connessi accantonamenti, in linea con le disposizioni dello

⁹¹ Si veda articolo 178, comma 2, lettera d), del CRR: «la rilevanza di un'obbligazione creditizia in arretrato è valutata rispetto a una soglia fissata dalle autorità competenti. Tale soglia riflette un livello di rischio che l'autorità competente ritiene ragionevole».

⁹² Sul punto: «Where the NCA bank team identifies a case, during the classification review, where a loss is more likely than not in the future, but where Loss Event Triggers have not been hit, the NCA Bank team should measure the future loss as for current provisions and record this loss separately for inclusion in the stress test projection as appropriate». Cfr. ECB, *Asset Quality Review. Phase 2 Manual*, March 2014, pp. 101-102.

IAS 39⁹³. Tuttavia una modificazione della classificazione da *impaired asset* a *not impaired asset* è consentita unicamente se lo storno totale (*full reversal*) è pienamente giustificato. Analogamente ai prestiti, le operazioni “fuori bilancio” come le garanzie finanziarie e gli impegni di affidamento (*loan commitments*) costituiscono una potenziale *credit loss*. Sarà pertanto opportuno valutare l’esigenza di rilevare un accantonamento per tali esposizioni, in conformità alle disposizioni dello IAS 37⁹⁴. Si osservi che non rientrano nella verifica gli impegni che possono essere cancellati in ogni momento senza preavviso e le garanzie che ricadono nell’ambito di applicazione dello IAS 39⁹⁵. Ogni esposizione classificata come *non-performing exposures* (NPE) deve essere verificata in relazione sia alla definizione di NPE interna della banca valutanda sia a quella formulata nell’approccio semplificato dell’EBA. Al fine di realizzare un’effettiva omogeneizzazione dei criteri di classificazione e rappresentazione dei crediti *non-performing* e dei *forborne credits*, l’EBA ha emanato un mirato *standard* tecnico sull’argomento⁹⁶. È noto che le regole italiane per l’individuazione dei *non performing loans* (NPL), da intendersi come l’ammontare complessivo dei crediti deteriorati⁹⁷, siano particolarmente severe. L’estremo rigore dello schema normativo predisposto della Banca d’Italia rispetto alle disposizioni vigenti nella generalità degli altri Paesi dell’Unione Europea si rinviene principalmente nelle

⁹³ Si veda *IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement* § 65: «Se, in un esercizio successivo, l’ammontare della perdita per riduzione di valore diminuisce e la diminuzione può essere oggettivamente collegata a un evento che si è verificato dopo che la riduzione di valore è stata rilevata (quale un miglioramento nella solvibilità finanziaria del debitore), la perdita per riduzione di valore rilevata precedentemente deve essere stornata direttamente o attraverso rettifica dell’accantonamento. Il ripristino del valore non deve determinare, alla data in cui il valore originario dell’attività è ripristinato, un valore contabile dell’attività finanziaria che supera il costo ammortizzato che si sarebbe avuto alla data in cui la perdita per riduzione di valore viene stornata nel caso in cui la perdita per riduzione di valore non fosse stata rilevata. L’importo dello storno deve essere rilevato nel conto economico».

⁹⁴ Si veda *IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets* § 14: «Un accantonamento deve essere rilevato quando: (a) un’entità ha un’obbligazione in corso (legale o implicita) quale risultato di un evento passato; (b) è probabile che sarà necessario l’impiego di risorse atte a produrre benefici economici per adempiere l’obbligazione; e (c) può essere effettuata una stima attendibile dell’ammontare dell’obbligazione. Se queste condizioni non vengono soddisfatte, non deve essere rilevato alcun accantonamento».

⁹⁵ Si veda *IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets* § 2.

⁹⁶ Si veda EBA, *EBA FINAL draft Implementing Technical Standards on Supervisory reporting on forbearance and non-performing exposures under article 99(4) of Regulation (UE) No, 575/2013*, 2013.

⁹⁷ Si veda sul punto Banca d’Italia, *La recente analisi dei prestiti deteriorati condotta dalla Banca d’Italia: principali caratteristiche e risultati*, Luglio 2013.

seguenti tre previsioni⁹⁸:

1. i crediti ristrutturati costituiscono una classe specifica dei NPL e per tornare *in bonis* devono essere monitorati per almeno due anni nonché presentare pagamenti stabili e regolari;
1. le esposizioni deteriorate, salvo le sofferenze, continuano a maturare interessi;
2. l'intera esposizione della banca verso una data controparte è considerata automaticamente deteriorata anche se soltanto una o alcune delle operazioni poste in essere sono classificate come *non-performing*.

Si osservi come la definizione di *forborne credits* preposta dall'EBA, testualmente riportata: «*Forbearance measures consist of concessions towards a debtor facing or about to face difficulties in meeting its financial commitments ("financial difficulties")*»⁹⁹ rievochi la categoria dei crediti ristrutturati ovvero le esposizioni nella quale una banca (o un *pool* di banche) a causa del deterioramento della situazione economico-finanziaria del debitore, ha modificato le condizioni originarie del prestito (riscadenzamento dei termini; riduzione del tasso di interesse), determinando l'emersione di una perdita. I due concetti tuttavia non appaiono perfettamente coincidenti: infatti, mentre per i crediti ristrutturati l'elemento discriminante è l'emersione di una perdita, i *forborne credits* si caratterizzano per la presenza di una "concessione" da parte del creditore. Inoltre, essi si differenziano per i tempi di permanenza previsti. Infatti, se la Banca d'Italia stabilisce che le esposizioni ristrutturate possono rientrare nel portafoglio *in bonis*, previa delibera aziendale attestante l'avvenuto recupero delle condizioni di solvibilità del debitore e la mancanza di insoluti su tutte le linee di credito, dopo due anni, l'EBA prevede che l'uscita dalla classe *forbearance non-performing* può avvenire dopo un anno dagli accordi di ristrutturazione senza alcuna specifica richiesta di delibera aziendale, qualora venga meno il rischio di mancato rimborso delle esposizioni ristrutturate. Per quanto concerne la

⁹⁸ Si veda Barisitz S., *Nonperforming Loans in Western Europe – A Selective Comparison of Countries and National Definitions*, in Focus on European Economic Integration Q1/13, 2013, pp. 28-47.

⁹⁹ Si veda EBA, *EBA FINAL draft Implementing Technical Standards on Supervisory reporting on forbearance and non-performing exposures under article 99(4) of Regulation (UE) No, 575/2013*, 2013, pp. 15.

valutazione dell'adeguatezza della classe di esposizione regolamentare, essa dovrà essere verificata in relazione al tipo di approccio utilizzato dalla banca per il calcolo delle attività ponderate per il rischio (*Risk Weighted Assets* – RWA); ovvero qualora l'istituzione impiegasse il metodo standardizzato per il calcolo delle RWA la classificazione dell'esposizione dovrà avvenire ai sensi dell'articolo 112 del *Capital Requirements Regulation* (CRR)¹⁰⁰. Diversamente, se la banca utilizza il metodo IRB (*Internal Rating Based*) la classificazione dell'esposizione verrà ai sensi dell'articolo 147 del CRR¹⁰¹. Tutte le esposizioni devono inoltre essere mappate secondo l'AQR *asset segments* nel *loan tape*¹⁰², verificando che la segmentazione sia coerente con le definizioni fornite dalla regolamentazione. Parimenti devono essere opportunamente evidenziate tutte le esposizioni verso i debitori che soddisfano la definizione di parte correlata, conformante alle disposizioni contenute nello IAS 24¹⁰³, salvo quelle appartenenti al segmento

¹⁰⁰ Cfr. Articolo 112 del CRR: «Ogni esposizione è classificata in una delle seguenti classi di esposizioni: (a) esposizioni verso amministratori centrali o banche centrali; (b) esposizioni verso amministrazioni regionali o autorità locali; (c) esposizioni verso organismi del settore pubblico; (d) esposizioni verso banche multilaterali di sviluppo; (e) esposizioni verso organizzazioni internazionali; (f) esposizioni verso enti; (g) esposizioni verso imprese; (h) esposizioni al dettaglio; (i) esposizioni garantite da ipoteche su beni immobili; (j) esposizioni in stato di default; (k) esposizioni associate a un rischio particolarmente elevato; (l) esposizioni sotto forma di obbligazioni garantite; (m) elementi che rappresentano posizioni verso la cartolarizzazione; (n) esposizioni verso enti e imprese con una valutazione del merito di credito a breve termine; (o) esposizioni sotto forma di quote o di azioni in organismi di investimento collettivi (OIC); (p) esposizioni in strumenti di capitale; (q) altre esposizioni».

¹⁰¹ Cfr. Articolo 147 del CRR: «Ogni esposizione è classificata in una delle seguenti classi di esposizioni: (a) esposizioni verso amministrazioni centrali o banche centrali; (b) esposizioni verso enti; (c) esposizioni verso imprese; (d) esposizioni al dettaglio; (e) esposizioni in strumenti di capitale; (f) elementi che rappresentano posizioni verso la cartolarizzazione; (g) altre attività diverse dai crediti».

¹⁰² Si veda ECB, *Asset Quality Review. Phase 2 Manual*, March 2014, pp. 35 e ss.

¹⁰³ Si veda IAS 24 *Related Party Disclosures* § 9: «Una parte è definibile come “correlata” a un'entità se è una persona o un'entità in relazione con l'entità che redige il bilancio. Si distinguono, pertanto, due differenti situazioni: (a) una persona o un suo stretto familiare sono correlati all'entità che redige il bilancio se la persona: (i) ha il controllo o il controllo congiunto dell'entità che redige il bilancio; (ii) ha un'influenza notevole sull'entità che redige il bilancio; o (iii) è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche dell'entità che redige il bilancio o di una sua controllante. (b) Un'entità è correlata all'entità che redige il bilancio se si verifica una delle seguenti condizioni: (i) l'entità e l'entità che redige il bilancio fanno parte dello stesso gruppo (il che significa che ciascuna controllante, controllata e società del gruppo è correlata alle altre); (ii) un'entità è una collegata o una *joint venture* dell'altra entità (o una collegata o una *joint venture* facente parte di un gruppo di cui fa parte l'altra entità); (iii) entrambe le entità sono *joint venture* di una stessa terza controparte; (iv) un'entità è una *joint venture* di una terza entità e l'altra entità è una collegata della terza entità; (v) l'entità è rappresentata da un piano per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro a favore dei dipendenti dell'entità che redige il bilancio o di un'entità ad essa correlata. Se l'entità che redige il bilancio è essa stessa un piano di questo tipo, anche i datori di lavoro che la sponsorizzano sono correlati all'entità che redige il bilancio; (vi) l'entità è

Residential Real Estate. L'ultima fase, concernente la revisione dell'*impairment* su base individuale e dei relativi accantonamenti, coinvolge tutte le esposizioni verso debitori sovrani, istituzionali e imprese con evidenze di *impairment*, *provision requirement* e perdite future altamente probabili che si qualificano per la valutazione analitica. Ai fini della verifica, esse dovranno essere sottoposte ad *individual impairment review*. Per determinare l'eventuale perdita di valore, sarà necessario stimare l'importo recuperabile (*recoverable amount*), ossia il valore attuale dei flussi di cassa che si ritiene l'esposizione sarà in grado di generare, scontati al tasso di interesse effettivo¹⁰⁴. La metodologia da adottare per quantificare l'ammontare della perdita è costituita da tre fasi:

1. la scelta tra il *gone o going concern DCF analysis*;
2. l'applicazione del *gone/going concern DCF analysis*;
3. la stima della perdita di valore.

Al fine di valutare la solvibilità dell'operazione creditizia, la BCE ha dunque definito due approcci alternativi, il *going concern approach* che si fonda sulla stima dei flussi di cassa attesi dalla controparte, a prescindere dalle garanzie ricevute, e il *gone concern approach* che, al contrario, si basa sul valore di realizzo dei *collateral* esistenti (pegni, ipoteche). Qualora non si disponga di informazioni sufficienti per implementare la *going concern analysis*, si dovrà ricorrere all'approccio *gone concern* o alla valutazione collettiva (*collective provision analysis*)¹⁰⁵. Si osservi che la *collective provision analysis* dovrà essere utilizzata per l'intero portafoglio e non solo per le parti per le quali le informazioni finanziarie sono indisponibili. La valutazione collettiva è, di norma, impiegata ai fini della verifica dell'adeguatezza delle rettifiche di valore sulle

controllata o controllata congiuntamente da una persona identificata al punto (a); una persona identificata al punto (a) ha un'influenza significativa sull'entità o è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche dell'entità (o di una sua controllante)».

¹⁰⁴ Cfr. *IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement* § 63: «Se sussistono evidenze obiettive che è stata sostenuta una perdita per riduzione di valore su finanziamenti e crediti o investimenti posseduti sino alla scadenza iscritti al costo ammortizzato, l'importo della perdita viene misurato come la differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei flussi finanziari stimati (escludendo perdite di credito future che non sono state sostenute) scontato al tasso di interesse effettivo originale dell'attività finanziaria (ossia il tasso di interesse effettivo calcolato alla rilevazione iniziale)».

¹⁰⁵ Per un maggior grado di dettaglio si veda ECB, *Asset Quality Review. Phase 2 Manual*, March 2014, pp. 176 e ss.

posizioni in *bonis* e sulle esposizioni verso la clientela al dettaglio¹⁰⁶. La BCE ha definito un modello quantitativo-statistico per il calcolo di tali svalutazioni, il cosiddetto *Challenger Model*, che differisce sostanzialmente dall'approccio valutativo fondato sulle *incurred losses* disciplinato dallo IAS 39. In un'ottica *forward-looking*, il regolatore predispone un modello di natura prudenziale, anziché contabile, basato sulla determinazione delle perdite attese (*expected losses*)¹⁰⁷. Analiticamente, la forma generalizzata del *Challenger Model* per le esposizioni *retail* è la seguente:

$$\text{Collective provision} = \text{PI} \times \text{EAD} \times (1 - \text{CR}) \times \text{LGL}$$

Dove:

- PI (*Probability of Impairment*), probabilità dell'esposizione di divenire *impairment* in un *emergence period*¹⁰⁸. Per le *non-performing exposures* PI = 0;
- EAD (*Exposure at Default*), esposizione creditizia attesa in caso di *impairment*;
- CR (*Cure Rate*), probabilità di lungo termine dell'*impaired loan* di tornare nel portafoglio *non impaired* a seguito di un *event of impairment*;
- LGL (*Loss Given Loss*), livello di perdita previsto (dopo aver scontato i recuperi) se la *facility* non torna nel portafoglio *non impaired*.

La forma generalizzata del *Challenger Model* per le esposizioni *non-retail/Corporate* è invece la seguente:

$$\text{Collective provision} = \text{PI} \times \text{EAD} \times \text{LGI}$$

¹⁰⁶ Ai fini dell'*Asset Quality Review*, le esposizioni significative sono quelle ricomprese in tutti gli AQR *asset segment non-retail/Corporate*.

¹⁰⁷ Sul punto scrive efficacemente la Banca d'Italia: «Il challenger model utilizza informazioni riferite in gran parte al 2013 e quantifica gli accantonamenti "teorici" sulla base di stime delle perdite attese, che devono essere poi confrontate con gli accantonamenti effettivamente registrati dalle banche. Nel caso di discrepanza significativa tra il valore teorico e quello effettivo è stato avviato un confronto con l'intermediario. Il Manuale per l'AQR riconosce che i risultati del challenger model possono dipendere da circostanze eccezionali, quali l'acuta fase recessiva del 2013 e l'impatto di misure già intraprese dalle autorità nazionali (ad es. accertamenti ispettivi condotti nel medesimo 2013). Queste circostanze possono rendere le informazioni sulle perdite attese non rappresentative delle prospettive future. In tali casi, se documentati, la BCE ha consentito di limitare parzialmente gli automatismi del modello». Cfr. Banca d'Italia, *Nota tecnica sulle modalità di conduzione dell'esercizio di valutazione approfondita (Comprehensive Assessment)*, Ottobre 2014, p. 3.

¹⁰⁸ L'*emergence period* deve essere assunto pari a 12 mesi. Tuttavia, può essere fissato un *emergence period* inferiore a 12 mesi nei casi in cui la banca sia in grado di fornire evidenze oggettive che supportino tale richiesta.

Laddove LGI (*Loss Given Impairment*) identifica la svalutazione prevista in caso di *impairment*. Il *Challenger Model* deve essere applicato a livello di debitore per le esposizioni *Corporate* e a livello di *facility* per le *retail*.

Tornando all'*individual impairment review*, determinato il *recoverable amount*, occorre raffrontarlo con il valore contabile dell'esposizione (*carrying amount*). Se il *carrying amount* eccede l'importo recuperabile è necessario rilevare un'addizionale perdita di valore, analiticamente:

$$\text{Additional Impairment} = \text{Carrying Amount} - \text{Recoverable Amount}$$

Laddove il *carrying amount* è il valore contabile al netto di ogni eventuale svalutazione, specifico accantonamento o *write-offs*¹⁰⁹. Se l'importo recuperabile è superiore al valore netto contabile per un'esposizione precedentemente svalutata, si dovrà considerare uno storno parziale della perdita di valore registrata. Nel caso sia stato adottato l'approccio *going concern*, in presenza di uno storno totale (*full reversal*), giustificato da un miglioramento della situazione finanziaria del debitore (prima della liquidazione delle garanzie), l'*impairment status* dovrà essere modificato in *not impaired*. Altrimenti, l'attività rimarrà classificata come *impaired* con *impairment amount* pari a zero¹¹⁰. I risultati degli aggiustamenti relativi alle perdite di valore e alle *provisioning* devono essere impiegati per il calcolo dell'*AQR-adjusted CET1%*¹¹¹. Per le esposizioni non rientranti nell'ambito di applicazione dello IAS 39 e classificate come necessitanti di *provisioning* ai sensi dello IAS 37 durante la fase di *Classification Review*, vale a dire le garanzie finanziarie inutilizzate e i *loan commitments*, la BCE ha previsto una specifica guida per il calcolo degli accantonamenti. In particolare, stabilisce che si dovrà stimare l'ammontare di *provision* come la perdita attesa sostenuta dall'impegno e per misurare la più probabile *Drawn Exposure* richiede

¹⁰⁹ Per *write off* s'intende l'eliminazione di un credito dall'Attivo di Stato Patrimoniale di una banca, in quanto considerati non recuperabili a fronte della manifesta inadempienza del cliente-debitore di onorare il proprio debito. A seguito della loro cancellazione, questi crediti inesigibili generano perdite a carico dell'istituzione che procede al *write off*.

¹¹⁰ Si osservi che devono sussistere oggettive evidenze che la riduzione di valore sia inferiore a quella originariamente "annotata", quali ad esempio: (a) il debitore ha ammortizzato una frazione maggiore del debito residuo rispetto a quella prevista al momento della perdita di valore precedente; (b) il debitore ha fornito garanzie aggiuntive; (c) i flussi finanziari sono migliorati; (d) almeno uno dei *loss events* che ha condotto all'*impairment test* è stato "invertito"; (e) qualsiasi ulteriore evento che determini un miglioramento dell'importo recuperabile. Cfr. ECB, *Asset Quality Review. Phase 2 Manual*, March 2014, pp. 124.

¹¹¹ Sul punto si veda ECB, *Asset Quality Review. Phase 2 Manual*, March 2014, pp. 262-263.

di utilizzare o le previsioni dei flussi di cassa (ad esempio il metodo del DCF a due fasi) o di applicare i fattori di conversione del credito previsti dall'articolo 166(10) del CRR¹¹². Il *provision amount* sarà dato dalla differenza tra il valore attuale della *Drawn Exposure* e l'importo recuperabile determinati mediante metodologie *on-balance sheet*. Quanto alla valutazione analitica del debitore e alla valutazione del *collateral*, la BCE identifica nell'analisi dei flussi di cassa il fattore chiave della verifica e individua due approcci alternativi utilizzabili. Nello specifico, nei casi in cui il debito debba essere estinto principalmente mediante l'escussione della garanzia (ipoteca e/o pegno) o qualora l'approccio *going concern* si riveli di difficile applicazione deve essere utilizzato il *gone concern approach*. Esso si basa sulla valutazione delle garanzie prestate, assumendo che i flussi di cassa operativi del soggetto-debitore cessino e che la garanzia venga liquidata¹¹³. Nel *gone concern approach* l'esposizione va dunque valutata sulla base del valore dei *collateral* esistenti. Il *recoverable amount* sarà pertanto calcolato mediante la formula seguente:

$$\text{Recoverable Amount} = \text{Collateral Share \%} \times \sum_{t=0}^T \frac{LP_t - LC_t}{(1+EIR)^t}$$

Gli elementi-chiave nella stima dell'importo recuperabile sono:

- la disponibilità di perizie esterne aggiornate;
- la stima degli anni necessari per la liquidazione della garanzia (T);
- la quota percentuale di garanzia (*Collateral Share %*);
- i ricavi di liquidazione (*Liquidation Proceeds – LP*);
- i costi di liquidazione (*Liquidation Costs – LC*);

¹¹² Cfr. Articolo 166, comma 10, del CRR: «Per tutti gli elementi fuori bilancio diversi da quelli menzionati ai paragrafi da 1 a 8, il valore dell'esposizione è pari alle seguenti percentuali del suo valore: (a) 100% nel caso di elemento a rischio pieno; (b) 50% nel caso di elemento a rischio medio; (c) 20% nel caso di elemento a rischio medio-basso; (d) 0% nel caso di elemento a rischio basso. Ai fini del presente paragrafo gli elementi fuori bilancio sono assegnati alle categorie di rischio indicate nell'allegato I».

¹¹³ Si osservi che le tecniche di valutazione delle garanzie prestate differiscono in relazione alla tipologia di *collateral*. Infatti, le garanzie reali sono valutate ricorrendo ai prezzi di mercato, i beni *Real Estate* in conformità agli *European Valuation Standard* (EVS-2012) ed altri Principi internazionali come i *Royal Institute of Chartered Surveyors* (RICS) *guidelines* e le garanzie appartenenti alla categoria *Shipping and Aviation* in base a *benchmark* di mercato. Si veda ECB, *Asset Quality Review. Phase 2 Manual*, March 2014, pp. 144 e ss.

- il tasso di interesse effettivo originario del prestito¹¹⁴.

In particolare, con il termine *Liquidation Proceeds* ci si riferisce ai flussi finanziari in entrata durante il processo di liquidazione, tenendo conto sia del reddito generato dal bene (ad esempio canoni di locazione) sia dei proventi scaturenti dalla sua alienazione. I *Liquidation Costs* rappresentano invece le uscite di cassa nel corso dell'esecuzione della garanzia e del processo di cessione della stessa, ivi comprese le spese legali e gli altri costi di vendita come gli *haircuts* prudenziali, applicati in funzione della tipologia di *collateral* a garanzia. Infine, la quota percentuale di garanzia (*Collateral Share %*) sarà determinata sulla base della struttura della garanzia reale esistente e deve riflettere i crediti vantati da terze parti sul medesimo *collateral*. In particolare, se un altro creditore vanta un credito privilegiato sul *collateral* superiore rispetto all'importo stimato come recuperabile, la quota di garanzia è fissata pari allo 0%. Diversamente, nel caso in cui la banca vanta un credito privilegiato assieme ad altri creditori, la quota di garanzia coincide con la quota contrattualmente pattuita. Se tale accordo non esistesse e il diritto nazionale d'insolvenza non fornisce alcuna guida esplicita, verrà utilizzata la quota dell'esposizione della banca verso il *collateral* in oggetto. Il *going concern approach* si adotta invece quando i flussi di cassa del debitore sono destinati, in un'ottica di continuità, al rimborso del debito contratto. In tale approccio è fondamentale che il *collateral* sia liquidabile senza pregiudicare la capacità di generazione di *cash flow* futuri. Se il *collateral* non si rivela centrale nella produzione dei flussi di cassa operativi, la BCE prescrive che il ricavato derivante dalla sua vendita sia sommato al valore attuale dei flussi di cassa operativi, accrescendo così l'importo recuperabile della posizione. Nel *going concern approach* sarà possibile optare tra due metodologie alternative per quantificare il *Present Value of operational cash flows*:

1. lo *Steady-state cash flow approach* (approccio *standard*)
2. il *Two-step DCF approach*, nel quale i flussi di cassa operativi possono essere proiettati con sufficiente affidabilità.

¹¹⁴ Cfr. *IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement* § AG84: «[...] Il calcolo del valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati di un'attività finanziaria con pegno riflette i flussi finanziari che possono risultare dal pignoramento meno i costi per l'ottenimento e la vendita del pegno, a seconda se il pignoramento sia probabile o meno».

Nell'approccio *standard, steady-state cash flow approach*, il *Present Value* dei flussi di cassa operativi relativi all'esposizione è determinato stimando il valore attuale dei *cash flow* del debitore e allocandolo in relazione all'effettiva classe di *seniority* di ciascuna posizione. Il valore attuale dei flussi di cassa del debitore (PV) è definito come il prodotto tra un flusso di cassa operativo sostenibile, opportunamente attualizzato, (CF_s) e un multiplo, scelto in relazione al settore in cui opera il debitore (M), analiticamente:

$$PV = CF_s \times M$$

L'applicazione del multiplo al flusso di cassa consente di determinare il cosiddetto debito massimo sostenibile del debitore. A loro volta i flussi di cassa operativi (CF_s) devono essere opportunamente stimati, secondo la formula seguente:

$$CF_s = EBITDA + \text{Cash Flow Adjustment} + \text{Sustainability adjustment}$$

La BCE fornisce inoltre le linee guida per la quantificazione di ciascuna variabile dell'equazione. In particolare, l'EBITDA dovrà essere determinato nel rispetto del seguente schema di riferimento:

Ricavi
– Costo del venduto
– Costi di distribuzione
– Spese amministrative (svalutazioni, ammortamenti)
– Imposte sui salari
– Altri utili/perdite
= EBITDA

Inoltre, gli aggiustamenti consigliati dalla BCE per la stima di *cash flow* “normalizzati” sono i seguenti:

Imposte sul reddito
– Remunerazione della proprietà (“ <i>essential dividends</i> ”)
– CAPEX
= <i>Cash flow adjustment</i>

Infine, ai flussi di cassa operativi si dovranno applicare i cosiddetti *conservative adjustment* ogniqualvolta i *cash flow* previsti non possano ritenersi sostenibili nel tempo a causa di scelte contabili e/o metodologiche. Ai fini della determinazione del *Present Value* dei flussi di cassa operativi relativi all'esposizione, la BCE prescrive che il valore attuale dei *cash flow* del debitore o debito massimo sostenibile, stimato così come illustrato e dedotti i debiti verso lo Stato, gli enti previdenziali, nonché i debiti tributari e fiscali, sia allocato in relazione all'effettiva classe di *seniority* di ciascuna posizione, così come pure il valore dei *non-pledged cash* e dei *non-pledged financial assets*. L'ammontare complessivo da allocare sarà dunque dato dalla somma dei tre indicati elementi e dovrà essere assegnato al totale delle esposizioni nette secondo l'effettivo rango di *seniority*. Si osservi che – per le posizioni appartenenti alla medesima classe di “anzianità” – è richiesto un approccio *pro-rata*. Il *Present Value* dei flussi di cassa operativi relativi all'esposizione (*Cash Flow Value_{0,i} – CFV*) sarà stimato mediante la formula seguente:

$$CFV_{0,i} = \min(\max(AA - PC_i, 0) / (Exposure_i + PPC_i), 1) \times Exposure_i$$

Gli elementi-chiave per la determinazione del *Present Value* dei *cash flow* operativi relativi all'esposizione (*Cash Flow Value_{0,i} – CFV*) sono:

- l'ammontare complessivo da allocare (AA);
- le posizioni verso il medesimo debitore con una migliore effettiva classe di *seniority* (*Preferred claims – PC*);
- le posizioni verso il medesimo debitore con la stessa effettiva classe di *seniority* (*Pari passu claims – PPC*);
- l'ammontare dell'esposizione (*Exposure_i*).

L'importo recuperabile dell'esposizione in oggetto sarà pari alla somma del *Present Value* dei flussi di cassa operativi relativi all'esposizione e del *recoverable amount* della garanzia, calcolato attraverso il procedimento descritto nel *gone concern approach*. Il *Two-step DCF approach*, analogamente all'approccio *standard*, prevede che il *Present Value* dei *cash flow* operativi relativi all'esposizione sia determinato stimando il valore attuale dei flussi di cassa del debitore e allocandolo in relazione all'effettiva classe di *seniority* di ciascuna posizione.

Tuttavia, nel *Two-step DCF approach* il valore attuale dei *cash flow* del debitore (PV) è determinato in due fasi:

1. stima del valore attuale dei flussi di cassa relativi al periodi di previsione analitica (3 – 10 anni);
2. stima del valore residuo o *terminal value* (TV), determinato mediante il procedimento illustrato nello *Steady-state cash flow approach*.

In generale, l'approccio *standard* è utilizzato per le esposizioni verso debitori sovrani, istituzionali e aziendali mentre l'approccio a due fasi è più adatto alle operazioni di *project finance* e *shipping*. Si osservi che, qualora esistesse un prezzo di mercato, esso potrà essere impiegato come espediente pratico, in sostituzione alle metodologie basate sui flussi di cassa operativi¹¹⁵. Tuttavia, se si decidesse di non utilizzarlo, sarà comunque necessario confrontarlo con il valore risultante dal *going concern approach*; e nel caso in cui l'importo recuperabile, stimato mediante il predetto approccio, risulti superiore di oltre il 10% del prezzo di mercato sarà opportuno verificare le assunzione (eccessivamente ottimistiche) alla base del DCF. In conclusione, la verifica della qualità del credito nella prospettiva dell'*Asset Quality Review* condotta, come illustrato, con riferimento a metodologie uniformi e definizioni armonizzate mira a presentare risultati univoci e comparabili fra tutti i portafogli per tutte le banche "significative" al fine di portare trasparenza nei bilanci bancari e sanare le carenze patrimoniali degli istituti che mostrano minore solidità, ripristinando in tal modo la fiducia e la credibilità dell'intero sistema bancario europeo.

¹¹⁵ Cfr. *IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement* § AG84: «[...] Come espediente pratico, un creditore può valutare le riduzioni di valore di un'attività finanziaria riportata al costo ammortizzato sulla base del *fair value* (valore equo) di uno strumento finanziario utilizzando un prezzo di mercato osservabile».

2. Struttura, forma e contenuti del bilancio bancario

2.1 Introduzione

Il bilancio è un documento di derivazione contabile, a contenuto tecnico, che raccoglie e sintetizza in modo sistematico gli effetti patrimoniali ed economico-finanziari delle operazioni aziendali. Esso, a prescindere dal settore di attività dell'azienda, dalla sua dimensione o forma giuridica, assurge a prioritario strumento d'informazione per tutti i soggetti, che a vario titolo, sono interessati all'andamento dell'attività d'impresa (*stakeholder*). Con riferimento ai principi generali di redazione, il bilancio è elaborato con chiarezza e offre una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale-finanziaria e del risultato economico d'esercizio dell'impresa (*true and fair view*)¹¹⁶. La Banca d'Italia, in conformità alle disposizioni contenute nello IAS 1 *Presentation of Financial Statements*, ha stabilito, nella Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 “*Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*”, che il bilancio di un'azienda di credito (o gruppo bancario) è composto dai seguenti documenti obbligatori:

- Lo Stato Patrimoniale;
- Il Conto Economico;
- Il Prospetto della Reddittività Complessiva;
- Il Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto;
- Il Rendiconto Finanziario;

¹¹⁶ Cfr. Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione* – 2° aggiornamento, Capitolo 1 - Principi Generali, Paragrafo 2 - Contenuto del bilancio. Si vedano inoltre Ferrero G., *I complementari principi della “chiarezza”, della “verità” e della “correttezza” nella redazione del bilancio d'esercizio: un contributo all'interpretazione degli articoli 2423 e 2423 bis dell'innovato codice civile*, Milano, Giuffrè, 1991, pp. 7-12; Lacchini M., Trequattrini R., *I principi di redazione del bilancio d'esercizio nel paradigma IAS/IFRS*, Padova, Cedam, 2007, pp. 15-41 e Colombo G.E., *Dalla chiarezza e precisione alla rappresentazione veritiera e corretta*, in Palma A. (a cura di), *Il bilancio d'esercizio: aspetti istituzionali e profili evolutivi nell'attuale assetto normativo italiano*, 4° ed. riveduta e ampliata, Milano, Giuffrè, 2008, pp. 73-99.

- La Nota Integrativa e le relative informazioni comparative¹¹⁷.

S'individuano, inoltre, dei documenti informativi aggiuntivi classificabili come “oltre al bilancio” e “al di fuori del bilancio”. Nella prima classe vi rientra la Relazione degli amministratori sulla gestione che espone gli aspetti principali del risultato economico e della situazione patrimoniale-finanziaria dell'entità nonché le principali incertezze che essa affronta¹¹⁸. Nella seconda categoria invece ricadono i rendiconti e i prospetti non ricompresi nell'ambito della disciplina degli IFRS, quali bilanci ambientali e sociali¹¹⁹. Considerata la complessità e l'eterogeneità delle operazioni bancarie, la Banca d'Italia nel definire le istruzioni per la compilazione del fascicolo di bilancio si pone come obiettivo l'elaborazione di un'informativa economico-finanziaria chiara, esauriente e comprensibile, volta a soddisfare le istanze informative di una vasta platea di *stakeholder* e a consentire lo svolgimento di un'efficace attività di Vigilanza¹²⁰. La laboriosità

¹¹⁷ Le banche dovranno altresì fornire un prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria all'inizio del primo esercizio comparativo quando un'entità applica un principio contabile retroattivamente o ridetermina retroattivamente le voci nel proprio bilancio, o quando riclassifica le voci nel proprio bilancio. Cfr. IAS 1 *Presentation of Financial Statements* § 10, lettera f), 40A-40D e 41.

¹¹⁸ La relazione sulla gestione è redatta dagli amministratori al fine di fornire un'analisi fedele, equilibrata ed esaustiva dei fatti di gestione ovvero allo scopo di presentare la situazione della banca, dell'andamento patrimoniale-finanziario, della dinamica reddituale e dei principali rischi cui è esposta. Essa offre un insieme di preziose informazioni, non desumibili dai tradizionali Prospetti di Stato Patrimoniale, Conto Economico e dalla Nota Integrativa, che permettono anche ai fruitori del bilancio meno esperti di comprendere la complessa realtà aziendale e il suo divenire. Si vedano Alfiero S., *La relazione sulla gestione*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014, pp. 233-251 e Mazzeo R., *La relazione sulla gestione nel bilancio delle banche*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, pp. 87-105. Per una panoramica delle attuali disposizioni internazionali e domestiche concernenti la Relazione sulla gestione si veda inoltre Menicucci E., *La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese. Un percorso di lettura e indagine ispirato dai principi IAS/IFRS*, Milano, FrancoAngeli, 2012.

¹¹⁹ In merito al bilancio sociale e al bilancio ambientale si vedano Cisi M., *I documenti raccomandati quali allegati al bilancio secondo lo IAS n. 1: la relazione sulla gestione, il bilancio ambientale e sociale*, in *Impresa Commerciale e Industriale*, n. 5, 2003, pp. 794-797; Pulli I.R., *Qualche considerazione sul “bilancio socio-ambientale”*, in *L'Amministrazione Italiana*, n. 3, 2007, pp. 382-385 e Avi M.S., *I bilanci ordinari di impresa: bilancio societario, bilancio sociale e bilancio di impatto ambientale*, n. 10, 2002, pp. 1543-1564. Di interesse per comprendere il ruolo del bilancio sociale nella creazione di valore dell'impresa si veda Carnevale C., Mazzuca M., *Disclosure volontaria e valore di mercato: un'analisi empirica sull'impatto del bilancio sociale nel settore bancario europeo*, in *Banca Impresa e Società*, n. 1, 2012, pp. 49-87.

¹²⁰ Nella vasta categoria di soggetti interessati ad informazioni sempre più penetranti sulle attività e sulle condizioni d'equilibrio delle banche individuiamo un “fruitore particolare” l'Organo di Vigilanza. Sul punto si esprime il Dell'Atti, testualmente: «Un destinatario particolare delle informazioni rese dai bilanci è, poi, l'Organo di Vigilanza che, com'è noto, sovrintende a tutta

genetica del *business* bancario impone, infatti, che le forme tecniche dei rendiconti, le modalità di contabilizzazione delle operazioni di gestione e i criteri di valutazione delle poste patrimoniali siano peculiari ed idonei a rispettare e valorizzare la delicata funzione economica assolta dalle aziende di credito¹²¹. In particolare, gli enti creditizi si caratterizzano, rispetto alle aziende operanti nelle altre *industry*, per una netta predominanza, tra le poste dello Stato Patrimoniale, delle attività e delle passività finanziarie e specularmente per un notevole rilievo attribuito, nel Conto Economico, ai proventi e agli oneri ad esse correlati. Inoltre, la funzione monetaria dei depositi bancari permette alle aziende di credito di operare con un rapporto d'indebitamento largamente superiore rispetto a quello ravvisabile in qualsiasi altro settore produttivo, comportando, nel passivo dello

l'attività creditizia nel nostro Paese. Il quale deve essere informato, attraverso tempestivi flussi resi possibili con sofisticati mezzi informativi, delle situazioni economiche finanziarie e patrimoniali a periodi infra-annuali e annuali. Invero, per l'Organo di vigilanza, il bilancio dell'impresa bancaria, nella nuova struttura, costituisce uno strumento di informazione rilevante sulle condizioni di vita delle singole banche e di tutto il sistema, prestandosi anche a consentire la comparabilità dei dati relativi alle voci patrimoniali, reddituali e finanziarie». Cfr. Dell'Atti A., *Alcune considerazioni sui bilanci delle banche e delle società finanziaria*, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 11-12, 1993, p. 531. Per una reale comprensione della rilevanza del bilancio bancario nell'ambito dell'attività di Vigilanza si veda inoltre Comana M., Pallini A., *L'analisi degli equilibri. La prospettiva della Banca d'Italia del Fitd*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012, pp. 337 e ss.

¹²¹ Relativamente al bilancio bancario si vedano AA.VV., *Il nuovo bilancio delle banche*, Milano, Egea, 1994; Abrami L., *Il nuovo bilancio degli enti creditizi e finanziari*, Padova, Cedam, 1993; Biffis P., Santesso E. (a cura di), *Il bilancio delle banche e delle imprese finanziarie*, Milano, Il Sole 24 Ore, 2001; Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014; Cappiello A., *Il bilancio delle imprese bancarie*, in Caparvi R. (a cura di), *L'impresa bancaria. Economia e tecniche di gestione*, Milano, FrancoAngeli, 2006, pp. 794-828; Cavalieri E. (a cura di), *Il bilancio di esercizio degli enti creditizi*, Torino, Utet, 1993; Comoli M., *Il bilancio secondo gli IAS/IFRS nel settore bancario: principi e modalità applicative*, Milano, Giuffrè, 2006; Grotteria M., *Financial Statements Analysis for banks*, in Massari M., Gianfrate G., Zanetti L., *The Valuation of Financial Companies. Tool and Techniques to Value Banks, Insurance Companies, and Other Financial Institutions*, Chichester [etc.], John Wiley and Sons, 2014, pp.15-60; Marchetti S., *Le società bancarie*, in Di Cagno N. (a cura di), *L'impresa societaria*, Bari, Cacucci, 2012, pp. 752- 762; Nandotti L., *Il bilancio delle banche: elementi per la lettura e l'analisi*, Bologna, Il Mulino, 1995; Paolucci G., Menicucci E., *Bilancio delle banche e principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2008; Onesti T., Romano M., Taliento M., *Il bilancio delle imprese: finalità, principi, comportamenti contabili alla luce delle teorie, delle norme e degli standard nazionali e internazionali*, Torino, Giappichelli, 2011, pp. 428-449; Prosperetti M., Colavolpe A., *Banche, assicurazioni e gestori di risparmio. Corporate governance, vigilanza e controlli*, Milano, Ipsoa, 2009, pp. 905-961; Riccio G., *Il bilancio delle banche. Elementi per la formazione del bilancio d'esercizio*, Torino, Giappichelli, 2001; Ruozi R. (a cura di), *Economia della banca*, Milano Egea, 2011, pp. 325-348; Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011 e Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012.

Stato Patrimoniale, una scarsa incidenza dei Mezzi Propri sul totale delle fonti¹²². Ai fini di una più profonda comprensione degli aspetti salienti caratterizzanti il bilancio delle aziende di credito, nel presente capitolo è proposta un'analisi analitica delle singole voci dell'Attivo di Stato Patrimoniale e dei principali aggregati del Passivo, del Conto Economico, della Nota Integrativa, nonché degli altri documenti informativi di cui il rendiconto si compone¹²³.

¹²² In merito al ruolo del debito nelle istituzioni bancarie: «Every new financial firm begins with a minimum amount of owners' capital and then borrows funds from the public to "lever up" its operations. In fact, financial institutions are among the most heavily leveraged (debt-financed) of all business. Their equity (owners') capital account normally represent less than 10 percent of the value of their total assets». Cfr. Rose P.S., Hudgins S.C., *Bank Management & Financial Services*, Ninth Edition, New York [etc.], McGraw-Hill, 2012, p. 140.

¹²³ Nel corso della trattazione si offrirà un'analisi qualitativa degli aggregati che compongono i documenti informativi costitutivi del bilancio bancario, i relativi schemi sono invece presentati in allegato alla fine del paragrafo.

2.2 Lo Stato Patrimoniale

Lo Stato Patrimoniale è il Prospetto informativo che illustra la composizione qualitativa e la consistenza quantitativa del capitale dell'azienda alla data di chiusura del bilancio. La tipicità delle operazioni bancarie richiede l'elaborazione di un Prospetto conciso e sintetico, che favorisca l'immediatezza dell'informativa, e, per converso, di una Nota Integrativa composita e dettagliata, in grado di integrare e completare efficacemente il contenuto del documento sulla situazione patrimoniale dell'ente creditizio¹²⁴. La Banca d'Italia, nella Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 "*Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*", ha definito l'inderogabile impostazione del Prospetto di Stato Patrimoniale, prescrivendo tassativamente uno schema caratterizzato da due sezioni contrapposte e articolato in un elenco di voci (contrassegnate da numeri), sottovoci (contrassegnate da lettere) e dettagli informativi (contrassegnati dalla locuzione "di cui"), al fine di assicurare chiarezza espositiva e un adeguato livello d'intelleggibilità dell'informativa¹²⁵. Per quanto concerne lo Stato Patrimoniale Attivo, le voci contabili sono esposte secondo un criterio di liquidità decrescente, c.d. *liquidity first*, che permette di dare maggiore rilevanza agli elementi patrimoniali tipicamente qualificanti l'attività bancaria¹²⁶ nonché di informare sul peso e sull'andamento delle principali aree di gestione degli enti creditizi (tesoreria, investimenti strategici, coperture tramite strumenti finanziari derivati e negoziazione con la clientela). Tale ordine espositivo, essendo quindi

¹²⁴ Sul punto si esprime la Marchetti: «Si osserva, quindi, che il legislatore nazionale ha scelto un'impostazione sintetica, quale criterio di rappresentazione delle voci negli schemi contabili, prevedendo la disgregazione dei dati contabili sintetici in tabelle e schemi da riportare in Nota Integrativa». Cfr. Marchetti S., *Le società bancarie*, in Di Cagno N. (a cura di), *L'impresa societaria*, Bari, Cacucci, 2012, p. 755.

¹²⁵ Precisano la Vicari e La Imbriola, testualmente: «Si possono inserire ulteriori voci purché il contenuto non sia riconducibile alle altre voci previste dagli schemi e solo se si tratti di importi rilevanti; per quanto riguarda invece le sottovoci, queste possono essere raggruppate allorché viene soddisfatta una delle seguenti condizioni: a) l'importo delle voci sia irrilevante; b) il raggruppamento serva a dare maggiore chiarezza la bilanci; in tal caso la nota integrativa deve evidenziare le differenti sottovoci oggetto di raggruppamento». Cfr. Vicari R., Imbriola F., *La normativa di riferimento e gli schemi di bilancio bancario*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, p. 68.

¹²⁶ Si noti, infatti, che, nella sezione dell'attivo, le prime voci sono occupate dalle disponibilità liquide (voce 10) e dalle altre attività finanziarie quali titoli, crediti e partecipazioni (voci 20-100), mentre nelle ultime sono collocate quelle attività non direttamente riconducibili all'attività tipica bancaria, ovvero attività materiali e immateriali, attività fiscali ecc. (voci 110-150).

maggiormente coerente con la tipologia di *business* svolto dalle banche, consente di produrre un'informativa attendibile e rilevante¹²⁷. In linea con la logica descritta, il primo aggregato dell'Attivo di Stato Patrimoniale è rappresentato dalla voce "Cassa e disponibilità liquide"¹²⁸ e ciò non solo in quanto esso identifica l'impiego con il massimo grado di liquidità ma poiché il *liquidity management*¹²⁹ costituisce uno degli obiettivi primari delle aziende di credito¹³⁰. Nelle voci 20, 30, 40 e 50 dell'Attivo di Stato Patrimoniale sono invece inserite le

¹²⁷ Cfr. IAS 1 *Presentation of Financial Statements* § 60: «Un'entità deve presentare le attività correnti e non correnti, e le passività correnti e non correnti, come classificazioni distinte nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria secondo quanto previsto dai paragrafi 66-76 ad eccezione del caso in cui una presentazione basata sulla liquidità fornisce informazioni che sono attendibili e più rilevanti».

¹²⁸ La voce 10 "Cassa e disponibilità liquide" raggruppa di due sotto-categorie: (a) la cassa in senso stretto (ossia le valute aventi corso legale) e (b) i depositi liberi presso Banche Centrali. Laddove con il termine "liberi" s'intende non appartenenti né a quelli vincoli né alla "riserva obbligatoria". Cfr. Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2– Il bilancio dell'impresa, Paragrafo 2 – Lo stato patrimoniale.

¹²⁹ In merito alla gestione della liquidità nelle banche si veda Birindelli G., *Gli strumenti di gestione della liquidità bancaria*, in Caparvi R. (a cura di), *L'impresa bancaria. Economia e tecniche di gestione*, Milano, FrancoAngeli, 2006, pp. 303 e ss. e Ferrari A., *La gestione della tesoreria e della liquidità*, in Onado M. (a cura di), *La banca come impresa*, Bologna, Il Mulino, 2004, pp. 75 e ss. La rilevanza di un'efficiente gestione della liquidità è confermata dalla stessa Autorità di Vigilanza: «[...] Una solida base di liquidità, rafforzata da robuste prassi di vigilanza, è altrettanto importante. Finora, tuttavia, non sono stati emanati da standard armonizzati a livello internazionale in quest'area, una carenza cui il Comitato di Basilea ha deciso di porre rimedio. [...] Le nuove regole sono state sviluppate per conseguire due obiettivi distinti ma complementari. Il primo promuovere la resilienza a breve termine del profilo di rischio di liquidità delle banche assicurando che esse dispongano di sufficienti risorse liquide di alta qualità per superare una situazione di stress acuto della durata di un mese. A tal fine il comitato ha elaborato un indicatore di breve termine, il Coverage Ratio (LCR). Il secondo obiettivo è favorire la resilienza a più lungo termine fornendo alle banche maggiori incentivi a finanziare la loro attività attingendo su base strutturale a fonti di provvista più stabili. L'indicatore strutturale, il Net Stable Funding Ratio (NSFR), ha un orizzonte temporale di un anno ed è stato elaborato per garantire che attività e passività presentino una struttura per scadenze sostenibile». Cfr. Banca dei Regolamenti Internazionali, *Basilea 3 – Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, Dicembre 2010, aggiornamento al giugno 2011, Parte B – Introduzione di requisiti di liquidità a livello internazionale, pp. 9-10. In merito ai nuovi indicatori di liquidità, si vedano, per tutti, Mazzoni G., *Le nuove regole di Basilea III*, in Masera F., Mazzoni G., *Basilea III: il nuovo sistema di regole bancarie dopo la grande crisi*, Milano FrancoAngeli, 2012, pp. 100 e ss. e Massari M., Gianfrate G., Zanetti L., *The Valuation of Financial Companies. Tool and Techniques to Value Banks, Insurance Companies, and Other Financial Institutions*, Chichester [etc.], John Wiley and Sons, 2014, pp. 78.

¹³⁰ Sul punto di esprimono il Rose e la Hudgins, testualmente: «The cash and due from depository institutions account is also referred to as primary reserves. This means these asset are the first line of defense against customer deposit withdrawals and the first source of fund to look to when a customer come in with a loan request. Normally, banks strive to keep the size of this account as low as possible, because cash balances earn little or no interest come». Cfr. Rose P.S., Hudgins S.C., *Bank Management & Financial Services*, Ninth Edition, New York [etc.], McGraw-Hill, 2012, p. 132.

attività finanziarie¹³¹ sotto forma di titoli e partecipazioni, replicando sostanzialmente la nota suddivisione in categorie prevista dal Principio IAS 39, nonché i relativi criteri di contabilizzazione e valutazione. Più precisamente, l'individuazione della classe e della corrispondente voce nella quale collocare lo strumento finanziario in sede d'iscrizione iniziale determina in modo automatico il trattamento contabile specifico nelle valutazioni di fine esercizio (*subsequent measurements*). Tuttavia prima di procedere all'analisi delle singole voci è doveroso aprire una parentesi sul nuovo *IFRS 9 Financial Instruments*, che entrerà in vigore il 1° gennaio 2015. Il contesto di crisi che ha caratterizzato gli ultimi anni ha spinto l'*International Accounting Standards Board* (IASB) ad intraprendere un significativo processo di revisione del Principio IAS 39, culminato nella predisposizione di un nuovo *Standard* denominato IFRS 9. Nell'aprile 2009, a seguito delle richieste del G20 e delle esortazioni del *Financial Stability Board*, lo IASB ha pianificato il progetto di modifica dello IAS 39, strutturando il lavoro in tre fasi, *classification and measurement* (fase 1), *impairment methodology* (fase 2) e *hedge accounting* (fase 3), cadenzate con tempistiche ed entrate in vigore differenti. In base al nuovo regime contabile, le quattro categorie di *financial asset* definite dallo IAS 39 saranno ridotte fondamentalmente a due portafogli di attività (*two primary measurement categories*): “attività valutate al costo ammortizzato” e “attività valutate al *fair value*”. I fattori discriminanti della classificazione saranno il *business model assessment*, ossia il modello di *business* nel cui ambito è detenuta l'attività finanziaria, e il *solely payments of principal and interest test*, vale a dire un test sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattualmente previsti dall'attività stessa¹³². In particolare, il Principio IFRS 9 prescrive che uno

¹³¹ Per attività finanziaria (*financial asset*) s'intende qualsiasi attività che sia rappresentata da disponibilità liquide, da uno strumento rappresentativo di capitale di un'altra entità, da un contratto che sarà o potrà essere estinto mediante strumenti rappresentativi di capitale ovvero da un diritto contrattuale a ricevere disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria (crediti). Cfr. *IAS 32 Financial Instruments: Presentation* § 11.

¹³² In merito al nuovo principio IFRS 9 *Financial Instruments*, si vedano AA.VV., *Strumenti finanziari dallo IAS 39 all'IFRS 9*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014, pp. 267 e ss.; Giannozzi A., *Fair value disclosure, rischio di liquidità e rendimenti azionari. Un'analisi empirica sulle imprese europee finanziarie e non finanziarie*, Milano, FrancoAngeli, 2013, pp. 55 e ss.; Favino C., *La classificazione e la valutazione degli strumenti finanziari secondo l'IFRS 9 (revised 2010): osservazioni critiche alla luce dell'attuale crisi finanziaria internazionale*, Roma, Rirea, 2011, pp. 21 e ss.; KPMG, *First Impressions: IFRS 9 Financial Instrument*, December 2009; Chiulli F., *IFRS 9 – Processo di*

strumento finanziario sia allocato nella categoria “attività valutate al costo ammortizzato” solo qualora risultino contemporaneamente soddisfatti i seguenti requisiti:

1. L’attività è posseduta nell’ambito di un *business model* il cui obiettivo è detenere *financial asset* allo scopo di incassarne i relativi flussi finanziari previsti contrattualmente.
2. I termini dell’attività finanziaria generino, in predeterminate date, flussi di cassa concernenti unicamente il rimborso del valore nominale e gli interessi determinati sul valore nominale.

Per esclusione tutte le attività finanziarie che non rispettano al contempo le indicate condizioni saranno classificate nella categoria “attività valutate al *fair value*”. Quanto alla seconda fase, lo IASB, nel disciplinare i principi di misurazione al costo ammortizzato, definisce una nuova metodologia d’*impairment* fondata sul c.d. *expected loss model*. Tale modello prescrive che l’iscrizione iniziale di un *financial asset* classificato nella categoria “attività valutate al costo ammortizzato” debba avvenire sulla base del valore attuale dei relativi *cash flow* attesi scontati al tasso d’interesse effettivo (TIE) comprensivo della stima delle perdite future, vale a dire ad un TIE che incorpora le aspettative in merito alle potenziali perdite attese. Inoltre, il *Board* dispone che le attività finanziarie siano suddivise dalla banca, in funzione della propria gestione interna del rischio di credito, in “attività finanziarie non problematiche” (*good book*) e “attività finanziarie problematiche” (*bad book*). Infine, per quanto concerne le novità introdotte in materia di *hedge accounting*:

- si prevede la possibilità di designare come strumenti di copertura le attività (passività) finanziarie non derivate valutate a *fair value* con imputazione delle variazioni nel Conto Economico;
- si rimuovono i requisiti di efficacia delle operazioni di copertura, fissati dallo IAS 39, per poter ricorrere all’*hedge accounting*;

sostituzione dello IAS 39, Ernest & Young, Dicembre 2009; Branz F., *Strumenti finanziari: dallo IAS 39 all’IFRS 9*, in Guida alla contabilità e bilancio, n. 7-8, 2013, pp. 54-59; Berselli E., *IFRS 9: novità sugli strumenti finanziari*, in Amministrazione e Finanza, n. 9, 2010, pp. 6-10 e Menicucci E., Paolucci G., *Novità sulla classificazione degli strumenti finanziari: l’IFRS 9*, in Contabilità, Finanza e Controllo, n. 1, 2010, pp. 14-21.

- si introduce la facoltà di considerare elemento coperto anche i gruppi d'elementi, purché siano rispettate tre condizioni:
 1. Il gruppo sia formato da elementi (o componenti di elementi) singolarmente designabili come elementi coperti;
 2. Gli elementi del gruppo siano gestiti congiuntamente ai fini del *risk management*;
 3. In presenza di *Cash Flow Hedge*, i flussi di cassa destinati a compensarsi vicendevolmente siano rappresentanti a Conto Economico nello stesso periodo di bilancio.

Ritornando alla disciplina sulle attività finanziarie attualmente in vigore è interessante notare che la classificazione applicata ai *financial asset* riflette sostanzialmente le intenzioni del *management (management intent)*¹³³ di destinare una determinata attività finanziaria alla negoziazione o, al contrario, di mantenerla nel patrimonio aziendale sino alla scadenza. Si tratta dunque di una classificazione strutturata su “finalità gestionali”¹³⁴. A tal riguardo, le attività finanziarie che la banca detiene nel portafoglio di proprietà sono suddivise essenzialmente in *banking book* (portafoglio bancario) e *trading book* (portafoglio di negoziazione). Nel primo vi rientrano quegli strumenti che il *management* intende detenere sino a scadenza o con fini d'investimento a lungo termine, ovvero le attività classificate nelle categorie *Held to Maturity* e *Loans and Receivables*. Nel secondo *book* invece si rinvencono quegli strumenti detenuti a

¹³³ Sul punto si esprime il Venuti, testualmente: «Una banca, infatti, può detenere titoli e attività finanziarie per molteplici e differenti ragioni, che variano anche in base alla tipologia stessa di strumento finanziario detenuto. In alcuni casi, infatti, le motivazioni possono essere di tipo “tecnico”, cioè legate al mantenimento degli equilibri monetari (attraverso le cosiddette “riserve di liquidità di seconda linea”) e riguardano soprattutto strumenti finanziari con elevata liquidabilità, quotati in mercati regolamentati, facilmente negoziabili, ma fruttiferi di un - seppur contenuto - interesse. In altri casi, invece, si possono riscontrare motivazioni derivanti da scelte operative e gestionali o anche da scelte strategiche o di gruppo (si pensi al fenomeno dei gruppi plurifunzionali solitamente contrapposti al modello cosiddetto di “baca universale”). È evidente che in questi casi la tipologia di strumenti finanziari può differenziarsi anche notevolmente in termini di combinazioni di rendimento/rischio/liquidità». Cfr. Venuti F., *Lo stato patrimoniale attivo*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014, p. 37.

¹³⁴ Oggigiorno le attività finanziarie sono esposte in base alla loro destinazione funzionale nell'ambito della gestione bancaria. La previgente disciplina prevedeva invece che tali *asset* fossero distinti in relazione alla loro natura. Cfr. Banca d'Italia, Circolare n. 166 del 30 luglio 1992, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*, aggiornamento del 30 luglio 2002, Capitolo 2 – Il bilancio d'impresa, Paragrafo 3 – Lo stato patrimoniale.

scopo di negoziazione a breve termine, ossia iscritti nelle classi *at Fair Value through Profit or Loss* e *Available for Sale*. Per gli strumenti del *banking book* il principio di valutazione di riferimento è il criterio del costo ammortizzato mentre gli strumenti del portafoglio di negoziazione devono essere valutati al *fair value*¹³⁵, con imputazione delle variazioni di valore per quelli appartenenti alla categoria *at Fair Value through Profit or Loss* direttamente nel Conto Economico e per quelli appartenenti alla categoria *Available for Sale* in una apposita riserva di Patrimonio Netto. Ne consegue che la struttura dell'attuale schema di Stato Patrimoniale, evidenziando la composizione qualitativa e quantitativa dell'operatività bancaria in tema di strumenti finanziari, agevola considerevolmente il fruitore del bilancio nella comprensione delle politiche di gestione del portafoglio e dell'esposizione dell'azienda di credito ai correlati rischi. Per una visione schematica d'insieme in merito alle categorie di attività finanziarie e ai relativi metodi estimativi si propone la seguente tabella¹³⁶.

¹³⁵ In merito alle modalità di determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari si precisa che lo IASB in data 12 maggio 2011 ha pubblicato l'*IFRS 13 Fair value measurement*, entrato in vigore il 1° gennaio 2013. Il nuovo *Standard* definisce il *fair value* come: «Il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una ordinaria transazione posta in essere tra i partecipanti al mercato alla data dell'operazione». La nuova definizione di “valore equo” si fonda sostanzialmente sulla ricerca del cosiddetto “prezzo di uscita” (*exit price*) nella prospettiva del partecipante al mercato che detiene l'attività ovvero del partecipante che è obbligato a pagare la passività alla data di misurazione. È opportuno precisare che l'*IFRS 13* non amplia l'ambito di applicazione del *fair value*, le principali novità che introduce attengono piuttosto alla previsione di un'adeguata informativa circa la “gerarchia del *fair value*” per le attività e le passività non finanziarie e di una maggior *disclosure* in merito alle tecniche di valutazione adottate nonché alla qualità dei parametri utilizzati nella determinazione del *fair value*. Quanto alle tecniche di valutazione, il *fair value* è un valore *market based* e non specifico dell'entità, per la sua misurazione, nella pratica, tre sono gli approcci a cui si ricorre:

- *market approach*: impiega prezzi quotati e altri *input* rivenienti da operazioni di mercato relativi a strumenti identici o comparabili;
- *cost approach*: identifica l'ammontare che sarebbe richiesto per sostituire la “capacità di servizio” di un bene tenuto conto della sua obsolescenza (costo di sostituzione);
- *income approach*: converte flussi di cassa o reddituali in un valore attualizzato alla data di riferimento mediante tecniche di *present value* o modelli di *option pricing*.

Cfr. Forte W., Sannino G., Tartaglia Polcini P., *Fair value*, in AA.VV., *Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS. Regole e Applicazioni*, 3 ed. rivisitata, aggiornata e ampliata, Torino, Giappichelli, 2013, pp. 84 e ss.; Portalupi A., *IFRS 13: quali novità sul fair value e sulla gerarchia nella scelta dei metodi di misurazione?*, in *Bilancio e Reddito d'Impresa*, n. 10, 2013, pp. 44-52; Pozzoli M., *IFRS 13, misurazione al “Fair Value”: le nuove disposizioni dello IASB*, in *Guida alla contabilità e Bilancio*, n. 11, 2011, pp. 27-34 e Romolini A., *IFRS 13 e valutazioni al “Fair Value: il “Market Approach”*, in *Guida alla contabilità e Bilancio*, n. 2, 2013, pp. 39-44.

¹³⁶ Si vedano Zorzoli S., *I titoli e le partecipazioni*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, pp. 165-179; Onesti T.,

Categorie IAS 39	Voci dell'Attivo di S.P.	Criterio di valutazione
<i>at Fair Value through Profit or Loss (FVTPL)</i>	1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione (voce 20) 2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (voce 30)	<i>Fair value</i> con imputazione delle variazioni di valore nel Conto Economico
<i>Loans and Receivables (LR)</i>	1. Crediti verso banche (voce 60) 2. Crediti verso clientela (voce 70)	Costo ammortizzato
<i>Held to Maturity (HTM)</i>	Attività finanziarie detenute sino scadenza (voce 50)	Costo ammortizzato
<i>Available for Sale (AFS)</i>	Attività finanziarie disponibili per la vendita (voce 40)	<i>Fair value</i> con imputazione delle variazioni di valore nel Patrimonio Netto

Romano M., Taliento M., *Il bilancio delle imprese: finalità, principi, comportamenti contabili alla luce delle teorie, delle norme e degli standard nazionali e internazionali*, Torino, Giappichelli, 2011, p. 433; Zambon P., Rotondaro W., *Passare agli IAS/IFRS. Guida alla transizione dal civilistico ai principi contabili internazionali e alla gestione del reporting package*, Santarcangelo di Romagna, Maggioli, 2011, pp. 175 e ss.; Fortuna F., *L'informativa sui rischi delle banche*, Milano, FrancoAngeli, 2010, pp. 118 e ss.; Maffei M., Manes Rossi F., Tuccillo D., *Strumenti finanziari*, in AA.VV., *Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS. Regole e Applicazioni*, 3 ed. rivisitata, aggiornata e ampliata, Torino, Giappichelli, 2013, pp. 243 e ss.; Sottoriva C., *Strumenti finanziari: iscrizione e valutazione. IAS n. 39*, in *Contabilità, Finanza e Controllo*, n. 2, 2000, pp. 125-139 e Drago D., *IAS 39, hedge accounting e copertura del rischio di interesse nelle banche*, in *Bancaria*, n. 12, 2006, pp. 61-75; Lumeridi M., *La valutazione degli strumenti finanziari secondo IAS 39 e guida ABI*, in *Amministrazione e Finanza*, n. 19, 2008, pp. 7-12.

Si rammenta che gli strumenti finanziari, fuorché le “Attività valutate al *fair value*” (voce 30), sono articolati in funzione del ruolo che assumono nella gestione della banca, secondo una classificazione ancorata al c.d. criterio logico-gestionale che contraddistingue l’approccio dello *Standard IAS 39*. Le “Attività valutate al *fair value*” invece prescindono dalla destinazione funzionale ad essi assegnata dal *management* e identificano quegli *asset*, che in applicazione della *Fair Value Option (FVO)*¹³⁷, sono allocati nel portafoglio c.d. di “designazione contabile”¹³⁸. Quest’ultimo, assieme alle attività finanziarie *Held for Trading*, alimenta la categoria *at Fair Value through Profit or Loss*. Nella predetta classe confluiscono sia le “Attività finanziarie detenute per la negoziazione”¹³⁹, ossia acquistate allo scopo di trarre profitti dalla fluttuazione dei prezzi di mercato in un’ottica di breve termine (*near term*), sia le attività rientranti nel portafoglio di

¹³⁷ L’attuale versione dello IAS 39 concede la facoltà di includere indistintamente qualsivoglia attività finanziaria nella classe *at Fair Value through Profit or Loss* purché vengano specificate condizioni o qualora tale allocazione migliori la qualità dell’informativa di bilancio. Cfr. *IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement* § 9; § 11; § AG4B; §AG4C. Poiché la *Fair Value Option* risulta largamente esercitata tra le istituzioni finanziarie, il Comitato di Basilea ha pubblicato nel 2006 una guida per una sua prudente implementazione: BCBS, *Supervisory guidance on the use of the fair value option for financial instruments by banks*, June 2006.

¹³⁸ Si precisa inoltre che generalmente sono collocati nella voce 30 “Attività valutate al *fair value*” anche i cosiddetti *embedded derivatives* (derivati impliciti). In merito si veda Motta R., Ferrero M., *Le valutazioni di bilancio: crediti, titoli, strumenti finanziari derivati, partecipazioni*, in Rutigliano M. (a cura di), *L’analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012, pp. 92-93: «(...) relativamente agli *embedded derivatives* (derivati impliciti), la riclassifica di uno strumento finanziario fuori dalla categoria dei titoli valutati al *fair value* a conto economico comporta necessariamente un ulteriore assessment circa le condizioni di eventuale scorporo del derivato implicito, che dovrà essere effettuato in base alle circostanze e condizioni in essere al momento dell’iscrizione iniziale dello strumento. È, peraltro, proibita la riclassifica di uno strumento finanziario composto se non è possibile valutare separatamente il derivato incorporato, che deve essere separato in sede di riclassifica; in tali situazioni, lo strumento finanziario composto deve rimanere interamente classificato nella categoria al *fair value* a conto economico».

¹³⁹ Cfr. Banca d’Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2– Il bilancio dell’impresa, Paragrafo 2 – Lo stato patrimoniale: «Nella presente voce figurano tutte le attività finanziarie (titoli di debito, titoli di capitale, finanziamenti, derivati ecc.) allocate nel portafoglio di negoziazione, ivi inclusi i derivati scaduti e quelli deteriorati. Nel caso di derivati rientranti in un accordo di compensazione (*master netting agreement*) che siano oggetto di chiusura anticipata (*early termination*), il saldo netto accertato dalle parti va rilevato, se positivo, fra i crediti (voce 60 o 70 dell’attivo dello stato patrimoniale) e, se negativo, fra i debiti (voce 10 o 20 del passivo dello stato patrimoniale). Figura convenzionalmente in tale voce il saldo positivo derivante dalla compensazione effettuata ai sensi dello IAS 32 paragrafo 42 tra i contratti derivati allocati nel portafoglio di negoziazione e i contratti derivati di copertura, qualora il valore assoluto del *fair value* dei derivati allocati nel portafoglio di negoziazione sia superiore al valore assoluto del *fair value* dei derivati di copertura. Vi rientrano anche le partecipazioni in imprese sottoposte a influenza notevole o a controllo congiunto che, rispettivamente, lo IAS 28 e lo IAS 31 consentono di assegnare a tale portafoglio».

“designazione contabile”, identificate in quegli *asset* per cui è stata esercitata la FVO, ossia la facoltà di valutare al *fair value* lo strumento finanziario, con diretta imputazione a Conto Economico delle relative variazioni di valore¹⁴⁰. È opportuno rilevare che il “portafoglio di *trading*” (voce 20 “Attività finanziarie detenute per la negoziazione”) è efficacemente impiegato dalle banche anche con finalità diverse. Invero, qualora si ravvisi l’esigenza di riallineare la raccolta, è frequente che le aziende di credito decidano di impiegare in modo flessibile il “portafoglio di *trading*” così da ottenere dallo smobilizzo le risorse necessarie per implementare i prestiti alla clientela. Quanto ai criteri di valutazione, le “Attività finanziarie detenute per la negoziazione” in sede d’iscrizione iniziale (*initial measurement*)¹⁴¹ sono stimate al *fair value*, che normalmente coincide con il corrispettivo pagato¹⁴², ad eccezione degli oneri e dei proventi rivenienti dalla transazione, direttamente imputabili all’*asset* stesso, che sono contabilizzati nel Conto Economico. Parimenti le valutazioni successive sono effettuate al *fair value*, con imputazione a Conto Economico delle eventuali variazioni. Qualora il “valore equo” dell’attività risulti negativo, occorre che esso sia contabilizzato nel Passivo di Stato Patrimoniale alla voce 40 “Passività finanziarie di negoziazione”. Sarà fondamentale pertanto distinguere tra utili (perdite) da negoziazione, che derivano dalle operazioni di compravendita, e utili (perdite) da valutazione, scaturenti invece dalle operazioni di assestamento di fine periodo. Analoghi sono i criteri di valutazioni delle “Attività finanziarie valutate al *fair value*”; il principio del “valore equo” è difatti utilizzato sia in sede d’iscrizione iniziale sia nelle valutazioni successive di fine esercizio, con imputazione dell’eventuale variazione

¹⁴⁰ Cfr. Banca d’Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2– Il bilancio dell’impresa, Paragrafo 2 – Lo stato patrimoniale: «Nella presente voce figurano tutte le attività finanziarie per cassa (titoli di debito, titoli di capitale, ecc.) designate al *fair value* con i risultati valutativi iscritti nel conto economico, sulla base della facoltà riconosciuta alle imprese (c.d. “*fair value option*”) dallo IAS 39, dallo IAS 28 e dallo IAS 31».

¹⁴¹ In merito alla data d’iscrizione, mentre i titoli di debito e gli strumenti rappresentativi di capitale sono iscritti alla data di regolamento (*settlement date*), per i contratti derivati si utilizza la data di sottoscrizione o di contrattazione (*trade date*).

¹⁴² Sul punto si esprime la Busso: «Il *fair value* di uno strumento finanziario al momento della rilevazione iniziale coincide, nella maggior parte dei casi, con il prezzo di transazione. Di fatto, quindi, lo strumento finanziario deve essere rilevato inizialmente al corrispettivo corrisposto [...] per acquisire l’attività finanziaria». Cfr. Busso D., *IAS 39 strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012, p. 1892.

nel Conto Economico. La categoria *Available for Sale* corrispondente alla voce 40 “Attività finanziarie disponibili per la vendita” si configura invece come una classe ibrida e residuale¹⁴³ in cui figurano quegli *asset*, che seppur non destinati ad essere monetizzati tramite la vendita nell’immediato, rappresentano per la banca un investimento solo temporaneo. In altre parole, l’azienda di credito intende detenere tali strumenti nel portafoglio di proprietà per un periodo tempo imprecisato, serbandosi tuttavia la facoltà di cederli in qualsivoglia momento al fine di sopperire ad esigenze di liquidità impreviste ovvero per sfruttare favorevoli variazioni di prezzi o tassi che ne rendono conveniente l’alienazione. Per quanto concerne i metodi di valutazione della voce in oggetto, il criterio del *fair value* è impiegato in sede d’iscrizione dell’attività ma le eventuali variazioni successive di “valore equo” transitano in una specifica riserva di Patrimonio Netto mantenuta nello Stato Patrimoniale sino a quando lo strumento finanziario non è definitivamente realizzato mediante la vendita o l’estinzione. Solo al momento dell’eliminazione contabile (*derecognition*) l’utile (perdita) da valutazione al *fair value*, precedentemente iscritto nel Patrimonio Netto, potrà essere trasferito (*recycling*) nel Conto Economico. Infine, al termine di ciascun periodo amministrativo, la banca deve sottoporre le “Attività finanziarie disponibili per la vendita” ad *impairment test*¹⁴⁴, allo scopo di verificare se vi siano avvisaglie di carattere oggettivo in base alle quali presumere che lo strumento finanziario abbia subito una perdita durevole di valore (*impairment loss*). Qualora emerga che il valore contabile (*carrying amount*) è superiore a quello che si stima di poter recuperare (*recoverable amount*)¹⁴⁵, l’*asset* deve essere svalutato e la relativa

¹⁴³ Cfr. *IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement* § 9: «Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono quelle attività finanziarie non derivate che sono designate come disponibili per la vendita o non sono classificate come (a) finanziamenti e crediti, (b) investimenti posseduti sino a scadenza o (c) attività finanziarie al *fair value* (valore equo) rilevato a conto economico».

¹⁴⁴ Cfr. Florio C., *La verifica di impairment nella prospettiva delle politiche di Earnings management. Profili teorici ed evidenze empiriche*, Milano, FrancoAngeli, 2011, p. 115: «L’*impairment test* consiste in un sistema di principi generali e di regole tecniche volto a garantire che le attività patrimoniali siano iscritte in bilancio a un valore non superiore a quello recuperabile mediante la loro cessione o il loro utilizzo».

¹⁴⁵ Il valore recuperabile (*recoverable amount*) è definito come il maggiore tra il prezzo netto di vendita (*fair value less costs to sell*) e il valore d’uso (*value in use*) di una data attività finanziaria. Laddove per prezzo netto di vendita s’intende l’ammontare ottenibile dalla vendita di un’*asset*, al netto dei costi di dismissione, in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili e per

perdita di valore contabilizzata nel Conto Economico. Si precisa che esclusivamente nel caso di obiettiva certezza della perdita essa è rilevata nel Conto Economico. Gli investimenti *Held to Maturity* (“Attività finanziarie detenute sino alla scadenza”- voce 50) altresì rappresentano quegli *asset* non derivati, quotati su mercato attivo, con *maturity* definita e pagamenti fissi o determinabili che l’ente creditizio ha intenzione oggettiva e capacità economico-finanziaria effettiva di detenere nel proprio portafoglio sino alla naturale scadenza¹⁴⁶. Per converso, le attività finanziarie senza scadenza e che non comportano la riscossione di somme fisse o determinabili non possono essere allocate nella classe HTM¹⁴⁷. L’inclusione di un *financial asset* nella voce 50 dell’Attivo dello Stato Patrimoniale impone il rispetto di precisi e stringenti requisiti in ragione del particolare trattamento contabile concesso a tale categoria di attività finanziarie. Infatti, se al momento dell’acquisto, tali strumenti sono rilevati al loro costo iniziale, ossia al corrispettivo pagato per la transazione su un mercato regolamentato coincidente con il *fair value*, successivamente, ossia in sede di chiusura dei conti e di predisposizione del bilancio, è previsto che le “Attività finanziarie detenute sino alla scadenza” siano valutate mediante in metodo del costo ammortizzato impiegando il tasso d’interesse effettivo¹⁴⁸. Infine,

valore d’uso il valore attuale dei flussi di cassa attesi che si suppone deriveranno dall’uso continuativo e dalla dismissione dell’*asset* al termine della sua vita utile.

¹⁴⁶ La condizione che si tratti di *asset* quotati su un mercato attivo è legata ad un riferimento alla “gerarchia del *fair value*” e rappresenta un requisito aggiuntivo previsto dalla Banca d’Italia rispetto alle disposizioni contenute nello IAS 39. Cfr. Banca d’Italia, Consob, Isvap *Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulle verifiche per riduzione di valore delle attività (impairment test), sulle clausole contrattuali dei debiti finanziari, sulle ristrutturazioni dei debiti e sulla “Gerarchia del fair value”*, Documento n. 4, 3 marzo 2010 e Banca d’Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 1– Principi generali, Paragrafo 5 – Definizioni (5. 32 - Gerarchia del *fair value*).

¹⁴⁷ Cfr. IAS 39 *Financial Instruments: Recognition and Measurement* § AG17: «Gli strumenti rappresentativi di capitale non possono essere considerati un investimento posseduto sino alla scadenza perché non hanno una vita limitata nel tempo (come, per esempio, le azioni ordinarie) o perché gli importi che il possessore può ricevere possono variare in un modo non predeterminato (come, per esempio, opzioni, *warrant* e simili diritti su azioni)».

¹⁴⁸ Scrive il Paolucci: «A ben vedere il “costo ammortizzato” è una configurazione *sui generis* del *fair value*, che consente di determinare il valore attuale dello strumento da iscrivere in bilancio e, contemporaneamente, di imputare costi o proventi direttamente correlati all’operazione finanziaria lungo la durata stessa, mediante l’impiego del tasso d’interesse effettivo di rendimento. Con tale criterio, pertanto, il valore d’iscrizione dello strumento finanziario è conseguenza della stima dei futuri flussi di cassa ad esso contrattualmente correlati, con riferimento al loro ammontare e alla loro data di incasso». Cfr. Paolucci G., *Gli strumenti finanziari nel bilancio delle banche*, in Paolucci G., Menicucci E., *Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2008, p. 109.

i crediti rappresentano quegli elementi patrimoniali tipicamente qualificanti la tradizionale attività bancaria. In particolare, sono i crediti di finanziamento che identificano gli aggregati più rilevanti e significativi dell'Attivo di Stato Patrimoniale e che differenziano le istituzioni creditizie dalle imprese operanti negli altri settori produttivi, dove maggiore rilevanza è, al contrario, attribuita ai crediti di funzionamento¹⁴⁹. Inoltre, tali *asset* sono caratterizzati da combinazioni di rischio/rendimento particolarmente complesse rispetto alle altre attività che compongono il portafoglio bancario e tuttora, nonostante la forte crescita di fonti di ricavo alternative, condizionano in modo preponderante sia la stabilità sia la redditività degli enti creditizi¹⁵⁰. Quanto alla loro presentazione in bilancio, i crediti sono allocati nelle voci 60 e 70 di Stato Patrimoniale Attivo, rispettivamente "Crediti verso le banche"¹⁵¹ e "Crediti verso la clientela"¹⁵². In linea con la normativa civilistica, essi sono distinti in base alla natura economica della controparte, modalità espositiva che risulta particolarmente efficace nel rendiconto bancario, in quanto evidenziando i soggetti destinatari dei fondi e i servizi erogati, consente di migliorare l'informativa esterna in merito al profilo di

¹⁴⁹ Si veda Potito L. (a cura di), *Economia Aziendale*, 2 ed. rivisitata e ampliata, Torino, Giappichelli, 2014, p. 81: «È importante chiarire la distinzione tra debiti e crediti di funzionamento e di finanziamento. I primi sorgono nelle operazioni di approvvigionamento dei fattori produttivi e di cessione del prodotto per sostituire provvisoriamente pagamenti e incassi monetari (sono detti di funzionamento, in quanto legati alle usuali operazioni, ossia acquisti e vendite, del circuito produttivo). I debiti e i crediti di finanziamento, invece, sorgono per effetto di autonome negoziazioni di denaro, ossia prestiti ricevuti o concessi (sono legati quindi ai circuiti dei finanziamenti attinti a prestito e dei finanziamenti concessi)».

¹⁵⁰ Sul punto si veda Comana M., Modena M., *La redditività dei prestiti bancari: evidenze empiriche e proposte migliorative*, in Banche e Banchieri, n. 1, 1999, pp. 5-28.

¹⁵¹ Nella voce "Crediti verso le banche" confluiscono le attività finanziarie non quotate in un mercato attivo verso le banche, quali conti correnti, depositi cauzionali, titoli di debito ecc., classificate nel c.d. portafoglio crediti, i crediti di funzionamento scaturenti dalla prestazione di servizi finanziari e i crediti verso le Banche Centrali diversi dai depositi liberi, come la riserva obbligatoria. Si rammenta che la riserva obbligatoria costituisce un importante strumento di politica monetaria. Essa è sostanzialmente un deposito di liquidità che le banche devono costituire presso la Banca Centrale in proporzione ai depositi alla clientela, in adempimento a quanto disposto dall'organo di Vigilanza. Cfr. Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2– Il bilancio dell'impresa, Paragrafo 2 – Lo stato patrimoniale.

¹⁵² Nella voce "Crediti verso la clientela" sono iscritte le attività finanziarie non quotate in un mercato attivo, quali mutui, operazioni di *factoring*, operazioni di locazione finanziaria, titoli di debito, crediti verso Uffici Postali, crediti verso la Cassa Depositi e Prestiti, margini di variazione presso organismi di compensazione a fronte di operazioni su contratti derivati, crediti di funzionamento connessi alla prestazione di servizi finanziari e così via. Cfr. Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2– Il bilancio dell'impresa, Paragrafo 2 – Lo stato patrimoniale.

rischio creditizio della entità. La Banca d'Italia nella Circolare n. 262/05 identifica il termine “crediti” con il portafoglio di strumenti finanziari, compresi i titoli di debito non quotati in un mercato attivo, che lo IAS 39 denomina *Loans and Receivables*¹⁵³; con il termine finanziamenti invece indica le attività (passività) finanziarie per cassa diverse dai titoli di debito, di capitale e dalle quote degli organismi d'investimento collettivo del risparmio (O.I.C.R.), ossia quelle attività finanziarie per cassa non rappresentate da titoli e quindi allocabili nelle voci 20, 30, 40, 50, 60, 70 e 140 dell'Attivo di Stato Patrimoniale¹⁵⁴. Quanto alla rilevazione iniziale, lo IAS 39 dispone che i crediti siano iscritti in bilancio alla data di sottoscrizione del contratto¹⁵⁵ e che siano rilevati al *fair value*, che di norma, se il finanziamento è concesso a condizioni mercato, coincide con l'importo complessivamente erogato, comprensivo degli eventuali costi/proventi purché direttamente riconducibili al credito stesso e determinabili sin dall'origine dell'operazione. Al contrario, se il finanziamento non è concesso a prezzi di mercato, il “valore equo” è determinato attualizzando i flussi di cassa futuri

¹⁵³ Cfr. *IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement* § 9: «Finanziamenti e crediti sono attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotati in un mercato attivo ad eccezione di: (a) quelli che l'entità intende vendere immediatamente o a breve, che devono essere classificati come posseduti per negoziazione, e quelli che l'entità al momento della rilevazione iniziale designa al *fair value* (valore equo) rilevato a conto economico; (b) quelli che l'entità al momento della rilevazione iniziale designa come disponibili per la vendita; o (c) quelli per cui il possessore può non recuperare sostanzialmente tutto l'investimento iniziale, non a causa del deterioramento del credito, che devono essere classificati come disponibili per la vendita. Un'interessenza acquisita in un complesso di attività che non sono finanziamenti o crediti (per esempio, un'interessenza in un fondo comune o in un fondo simile) non è un finanziamento o un credito».

¹⁵⁴ Si esprime il Triban: «Vi possono essere, tuttavia, situazioni nelle quali i finanziamenti sono classificati in una delle altre categorie previste dallo IAS 39. È il caso, per esempio, dei finanziamenti acquistati per essere venduti a breve (nel qual caso andranno classificati nella categoria delle *attività finanziarie valutate al fair value rilevato a conto economico*) oppure dei finanziamenti originati dalla banca e facenti parte di gruppi di attività destinati alla vendita (nel qual caso andranno classificati tra le *attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione*)». Cfr. Triban L., *I crediti*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, p. 192.

¹⁵⁵ Sul punto si esprime la Menicucci: «Un credito deve essere iscritto in bilancio solo quando la banca diviene parte del contratto di finanziamento ovvero acquisisce un diritto legale a ricevere una somma in contanti; ne consegue che, contabilmente, è rilevante la data di sottoscrizione del finanziamento (*trade date*) e non quella di sua erogazione (*settlement date*). Tralasciando i tempi tecnici connessi all'istruttoria dei fidi, per le operazioni di finanziamento si riscontra in genere la coincidenza temporale tra la sottoscrizione del contratto e la reale erogazione del credito; tuttavia, qualora ciò non accadesse, è comunque necessario iscrivere il credito al momento del perfezionamento contrattuale dell'operazione». Cfr. Menicucci E., *I crediti e gli IAS/IFRS: gli effetti del “costo ammortizzato” sul bilancio delle banche*, in Paolucci G., Menicucci E., *Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2008, pp. 128-129.

relativi al finanziamento stesso, in base ai tassi di mercato correnti per strumenti simili¹⁵⁶. Le valutazioni successive all'iscrizione iniziale devono essere effettuate al costo ammortizzato (*amortized cost*)¹⁵⁷, il quale è stimato attualizzando, al tasso d'interesse effettivo (TIE), i *cash flow* che l'impresa bancaria deve ancora riscuotere alla data di valutazione¹⁵⁸. La determinazione del "costo ammortizzato" si fonda dunque sull'attualizzazione dei flussi di cassa, operata ad un tasso d'interesse specifico del credito valutando, ovvero il TIE. Alla data di chiusura dei conti e di predisposizione del bilancio, le banche devono sottoporre i crediti a "ricognizione", vale a dire che devono verificare se sussiste evidenza oggettiva che un credito (o un gruppo di crediti) abbia subito una perdita di valore (*impairment loss*), a seguito di uno o più eventi verificatisi dopo l'iscrizione iniziale (evento di perdita)¹⁵⁹. È evidente che lo IAS 39 impone di rilevare unicamente le perdite per riduzione di valore già occorse alla data di bilancio (*incurred losses*) e non anche le perdite attese (*expected losses*)¹⁶⁰. Si precisa inoltre che il processo di verifica della riduzione di valore deve riguardare tutte le esposizioni, anche quelle che non mostrano un deterioramento della qualità creditizia. In particolare, la procedura d'*impairment* prescrive la suddivisione dei crediti in due gruppi, crediti *non performing* e crediti *in bonis* (o

¹⁵⁶ Si veda *IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement* § AG64.

¹⁵⁷ Ai crediti aventi durata particolarmente breve nonché ai crediti senza una definita scadenza o revoca non si applica il criterio del costo ammortizzato. In questi casi il principio contabile di riferimento è il costo storico.

¹⁵⁸ La definizione di costo ammortizzato è fornita dal Triban, testualmente: «Il costo ammortizzato rappresenta il valore di rilevazione iniziale di un'attività finanziaria (e quindi, nel caso di un finanziamento, il fair value rettificato dei costi di transazione e delle commissioni per servizi finanziari) al netto dei rimborsi di capitale, aumentato (diminuito) dell'ammortamento della differenza tra valore iniziale e valore a scadenza calcolato utilizzando il *criterio dell'interesse effettivo*. Il *tasso di interesse effettivo* (TIE) è il tasso che attualizza gli incassi futuri stimati lungo la vita attesa in modo da ottenere un valore identico al valore contabile netto dell'attività finanziaria all'atto della rilevazione iniziale». Cfr. Triban L., *I crediti*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, p. 197.

¹⁵⁹ Lo IAS 39 individua una serie di casi che possono condurre a rilevare una riduzione durevole di valore da iscrivere a rettifica del credito. Nello specifico gli "eventi di perdita" sono elencati nel Principio *IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement* § 59.

¹⁶⁰ Lo IAS 39 si fonda su una logica "*incurred losses*", secondo la quale le stime per la rilevazione delle perdite devono basarsi su parametri oggettivi e quantificabili alla data di valutazione. Tale impostazione è stata oggetto di veementi critiche durante la crisi finanziaria. Per approfondimenti, per tutti, si veda Guatri L., Bini M., *L'impairment test nell'attuale crisi finanziaria e dei mercati reali*, Milano, Giuffrè, 2009.

crediti *performing*)¹⁶¹. I crediti *non performing* o esposizioni deteriorate si articolano in quattro sotto-categorie¹⁶²:

1. Le sofferenze: esposizioni nei confronti di soggetti in stato d'insolvenza, anche se non accertato giudizialmente, o in situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalla previsione di perdita formulata dall'istituzione bancaria e dalla presenza di garanzie totali o parziali.
2. Gli incagli: esposizioni verso controparti in temporanea situazione di oggettiva difficoltà che si prevede possa essere risolta in un congruo periodo di tempo.
3. I crediti ristrutturati: esposizioni che la banca (o un *pool* di banche) ha consentito di rinegoziare modificando le originarie condizioni del prestito (riscadenzamento dei termini e/o riduzione del tasso d'interesse) determinando l'emersione di una perdita, a seguito di un deterioramento delle condizioni economico-finanziarie del soggetto debitore.
4. I crediti scaduti e/o sconfinati c.d. *past due*: esposizioni scadute o sconfinite in via continuativa da oltre 90 giorni e non rientranti nelle precedenti sotto-categorie¹⁶³.

Per calcolo dell'eventuale svalutazione, alle esposizioni deteriorate ed ai "crediti significativi"¹⁶⁴ si applica un procedimento di misurazione della perdita di valore

¹⁶¹ Si veda EBA, *EBA FINAL draft Implementing Technical Standards on Supervisory reporting on forbearance and non-performing exposures under article 99(4) of Regulation (UE) No, 575/2013*, 2013.

¹⁶² Cfr. Triban L., *I crediti*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, p. 205-207.

¹⁶³ Cfr. *IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures* § IG26: «A financial asset is past due when the counterparty has failed to make a payment when contractually due. As an example, an entity enters into a lending agreement that requires interest to be paid every month. One the first day of the next month, if interest has not been paid, the loan is past due. Past due does not mean that a counterparty will never pay, but it can trigger various actions such as renegotiation, enforcement of covenants, or legal proceedings».

¹⁶⁴ Sulla nozione di credito "significativo" scrive la Menicucci, testualmente: «Con riguardo al concetto di "credito significativo, è necessario tenere presenti almeno i seguenti parametri di natura quantitativa e qualitativa: ammontare del credito in rapporto a determinati aggregati patrimoniali, quali impieghi, raccolta, patrimonio; totale rapporti facenti capo al medesimo debitore; crediti appartenenti a categorie specifiche considerate meritevoli di valutazione analitica; crediti riferibili a parti correlate; crediti e finanziamenti che risultano rilevanti per la banca all'interno di piani strategici e/o di sviluppo». Cfr. Menicucci E., *I crediti e gli IAS/IFRS: gli effetti del "costo ammortizzato" sul bilancio delle banche*, in Paolucci G., Menicucci E., *Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2008, p. 140.

su base individuale, cosiddetto di valutazione analitica¹⁶⁵. A tal fine, periodicamente il credito viene sottoposto ad *impairment test* con l'obiettivo di verificare l'esistenza di un'eventuale perdita di valore. Il processo d'*impairment* si traduce sostanzialmente in un confronto tra il valore contabile d'iscrizione del credito e il valore attuale dei *cash flow* futuri che l'azienda di credito stima d'incassare, scontati al tasso d'interesse effettivo originario dell'operazione (*recoverable amount*)¹⁶⁶. L'eccedenza tra il valore di bilancio del credito e il *recoverable amount* rappresenta l'ammontare della perdita che dovrà essere imputato a Conto Economico. I crediti che non presentano evidenze di perdita (crediti *in bonis*) devono essere invece valutati collettivamente¹⁶⁷, raggruppando le esposizioni per classi omogenee di rischio creditizio¹⁶⁸ e impiegando il tasso di perdita attesa (*Expected Loss Rate*), che pondera la *Loss Given Default* (LGD) per la *Probability of Default* (PD)¹⁶⁹. Si osservi che i flussi futuri dei crediti considerati collettivamente sono stimati mediante il ricorso a parametri forfettari determinati sulla base di esperienze storiche di perdite ascrivibili ad *asset* con rischio di credito affine a quello del gruppo in cui sono stati inseriti¹⁷⁰. Infine, in merito agli impieghi creditizi, utile è condurre un'analisi congiunta delle voci 60 e 70 e delle corrispondenti ed opposte voci 10 "Debiti verso le banche" e 20 "Debiti verso la clientela" del Passivo di Stato Patrimoniale che permette di comprendere

¹⁶⁵ In merito alla valutazione analitica ci si riferisca a Motta R., Ferrero M., *Le valutazioni di bilancio: crediti, titoli, strumenti finanziari derivati, partecipazioni*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012, pp. 72-75.

¹⁶⁶ Si osservi l'evidente l'assonanza tra la nozione di importo recuperabile e di valore presumibile di realizzo. In particolare, sul concetto di presumibile valore di realizzo dei crediti bancari, si veda Bianchi T., *Sulla valutazione e classificazione dei crediti nei bilanci bancari*, in Rivista Italiana di Ragioneria ed Economia Aziendale, n. 1-2, 2002, pp. 4-16.

¹⁶⁷ In merito alla valutazione collettiva ci si riferisca a Motta R., Ferrero M., *Le valutazioni di bilancio: crediti, titoli, strumenti finanziari derivati, partecipazioni*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012, pp. 76-78.

¹⁶⁸ La segmentazione dei crediti in classi omogenee di rischio dovrebbe basarsi, tra l'altro, su elementi quali il settore o la localizzazione geografica del debitore, la forma tecnica, la tipologia delle garanzie e il livello dello scaduto.

¹⁶⁹ Laddove la PD rappresenta la probabilità d'inadempimento della controparte nell'arco di tempo medio di un anno e la LGD il tasso di perdita in caso d'insolvenza. È interessante notare che si tratta degli stessi parametri sui quali verte il modello di calcolo delle perdite attese previsto dall'Accordo di Basilea.

¹⁷⁰ Si precisa che nella prassi italiana il procedimento d'*impairment* e di svalutazione è solitamente applicato ai crediti diversi da quelli verso le banche. La ragione è da ricercarsi nel fatto che un credito vantato verso un'altra istituzione bancaria viene, nella pratica, considerato come interamente recuperabile, salvo casi eccezionali.

la propensione dell'impresa bancaria, sia sul fronte degli impieghi che della raccolta, ad operare prevalentemente all'ingrosso, ossia mediante poche operazioni di rilevante importo unitario nei confronti di altre banche, imprese non finanziarie e Pubbliche Amministrazioni, oppure al dettaglio, vale a dire mediante numerose operazioni di modesto importo unitario nei confronti di clientela *retail*. In riferimento all'Attivo dello Stato Patrimoniale bancario, particolare attenzione la meritano inoltre i contratti derivati¹⁷¹, strumenti finanziari complessi che insistono su altri schemi negoziali, quali valute, tassi d'interesse, tassi di cambio, titoli, indici di borsa, merito di credito (*rating*) ecc.¹⁷² ed il cui valore, appunto, "deriva" dall'andamento degli elementi sottostanti¹⁷³. Le aziende di credito sottoscrivono gli strumenti derivati primariamente con finalità di copertura (*hedging*) o di speculazione (*trading*). Lo scopo di una strategia di *hedging* è preservare il valore di una posizione da variazioni inattese e indesiderate rivenienti dall'oscillazione di parametri di rischio (ad esempio prezzi, indici, tassi d'interesse o di cambio)¹⁷⁴. L'obiettivo di una strategia speculativa invece è

¹⁷¹ Cfr. *IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement* § 9: «Un derivato è uno strumento finanziario o altro contratto che rientra nell'ambito di applicazione del presente Principio (cfr. i paragrafi da 2 a 7) con le tre seguenti caratteristiche: (a) il suo valore varia come conseguenza della variazione di un determinato tasso d'interesse, prezzo di strumenti finanziari, prezzo di merci, tasso di cambio, indice di prezzo o di tasso, rating di credito o indice di credito o altra variabile, a condizione che, nel caso di una variabile non finanziaria, tale variabile non sia specifica di una delle controparti contrattuali (a volte chiamato il sottostante); (b) non richiede un investimento netto iniziale o richiede un investimento netto iniziale che sia minore di quanto sarebbe richiesto per altri tipi di contratti da cui ci si aspetterebbe una risposta simile a cambiamenti di fattori di mercato; e (c) è regolato a una data futura».

¹⁷² In merito alle diverse tipologie di strumenti derivati si veda Girino E., *I contratti derivati*, 2^a ed., Milano, Giuffrè, 2010, pp. 43 e ss.

¹⁷³ Sui contratti derivati e i relativi metodi di rilevazione e valutazione si vedano Motta R., Ferrero M., *Le valutazioni di bilancio: crediti, titoli, strumenti finanziari derivati, partecipazioni*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012, pp. 101-118; Monachino R., Maldifassi A., *Gli strumenti finanziari derivati*, in Rutigliano Michele (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, pp. 227 e ss.; Risaliti G., *Gli strumenti finanziari derivati nell'economia delle aziende: risk management, aspetti operativi e principi contabili internazionali*, Milano, Giuffrè, 2008, pp. 401 e ss.; S. olimene S., *Gli strumenti finanziari. Principio contabile internazionale n. 39*, in Zanda G., *Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione*, Torino, Giappichelli, 2007, pp. 376 e ss.; e Busso D., *IAS 39 strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012, pp. 1990 e ss.

¹⁷⁴ Si distingue tra copertura specifica (*micro-hedging*), in cui il fine è coprire singole attività (passività) da eventuali variazioni di *fair value* imputabili ad un particolare rischio, e copertura generica (*macro-hedging*), laddove lo scopo è invece ridurre le oscillazioni di "valore equo" attribuibili al rischio di tasso d'interesse relativamente ad un portafoglio di attività (passività) finanziarie. Si precisa che il saldo delle variazioni di valore delle attività oggetto di copertura

essenzialmente lucrare vantaggi differenziali sulla base di previsti rialzi o ribassi delle variabili sottostanti i contratti derivati utilizzati. La finalità di *trading* è inoltre favorita dall'effetto leva (*leverage*) caratterizzante questi strumenti che permette di assumere impegni o diritti ad acquistare/vendere determinate attività con l'investimento di un ammontare di denaro minimale rispetto al controvalore del sottostante potenzialmente controllabile. In funzione della finalità d'utilizzo si distinguono pertanto derivati di negoziazione e derivati di copertura. Mentre gli strumenti derivati di copertura alimentano la voce 80 dell'Attivo di Stato Patrimoniale, le altre tipologie di contratti derivati sono rappresentate in bilancio alle voce 20 "Attività finanziarie detenute per la negoziazione"¹⁷⁵. In conformità a quanto previsto dal Principio IAS 39, i contratti derivati sono sempre stimati al *fair value* con contropartita contabile della valutazione imputata a Conto Economico, ad eccezione fatta per quelli designati come efficaci strumenti di copertura¹⁷⁶. Per gli strumenti finanziari di *hedging* sono, infatti, previsti specifici procedimenti contabili (*hedge accounting*) che si differenziano in funzione del tipo di copertura. Si rammenta che, per le operazioni di copertura, lo IAS 39 dispone di valutare sia gli elementi coperti (*hedged item*) sia gli strumenti di copertura (*hedging instrument*) adoperando il medesimo criterio estimativo. Il predetto *Standard* individua inoltre le tre tipologie di *hedging* applicabili:

1. *La Fair Value Hedge* (copertura di *fair value*): copertura dell'esposizione alla variazione di "valore equo" di un'attività/passività generata da un particolare rischio e suscettibile di incidere a Conto Economico (ad esempio il rischio di prezzo o il rischio di tasso).

generica dal rischio di tasso d'interesse è rappresentato in bilancio alla voce 90 "Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica" dell'Attivo di Stato Patrimoniale.

¹⁷⁵ Prima dell'adozione dei Principi contabili IAS/IFRS gli strumenti derivati erano considerati "operazioni fuori bilancio" ed iscritti "sotto la linea", vale a dire rilevati unicamente nei Conti d'ordine e in Nota Integrativa. Cfr. Rutigliano M. *I contratti derivati nel bilancio delle banche. Analisi e proposte*, Milano, Egea, 1995, pp. 1 e ss.

¹⁷⁶ La contabilizzazione dei contratti derivati come strumenti di copertura è permessa esclusivamente quando è possibile dimostrare che la relazione di copertura è: (a) chiaramente definita, (b) misurabile e (c) attualmente efficace. Se la copertura è inefficace, anche solo parzialmente, la parte non efficace non disporrà dei requisiti per essere contabilizzata quale strumento di copertura. Cfr. Busso D., *IAS 39 strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012, pp. 2065 e ss.

2. *La Cash Flow Hedge* (copertura di flusso finanziario): copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa attesi attribuibile ad un particolare rischio correlato ad attività/passività rilevate in bilancio ovvero ad una transazione futura prevista (*forecast transaction*), suscettibili di incidere sul Conto Economico. Le banche in caso di rischio di tasso d'interesse prevedono la copertura di date posizioni a tasso variabile con strumenti derivati *over the counter* (OTC) normalmente di tipo *plain vanilla*.
3. *La Hedge of a net investment in a foreign entity* (copertura di un investimento netto in una gestione estera): copertura dell'esposizione al rischio di cambio su un investimento netto in una gestione estera.

Le operazioni di copertura mirano pertanto a neutralizzare le perdite rilevabili su un determinato elemento (o un gruppo di elementi) ascrivibili ad uno specifico rischio mediante gli utili conseguibili su un diverso elemento (o gruppo di elementi), nell'ipotesi in cui il suddetto rischio dovesse realmente manifestarsi. Lo IAS 39 prevede peculiari regole di contabilizzazioni delle operazioni di copertura che consentono di rilevare simultaneamente gli effetti economici-patrimoniali-finanziari afferenti l'elemento coperto e lo strumento di copertura. In particolare, nel caso del *Fair Value Hedge* le variazioni di "valore equo" dell'*hedging instrument* sono rilevate integralmente a Conto Economico al pari delle variazioni di *fair value* dell'*hedged item* attribuibili al rischio protetto. Diversamente, le variazioni di *fair value* dell'*hedged item* non attribuibili al rischio protetto sono registrate secondo il criterio previsto in assenza di copertura. In presenza di *Cash Flow Hedge* invece la regola di riferimento è quella della valorizzazione dei derivati al *fair value* ma le variazioni di valore associate allo strumento di copertura sono imputata a Patrimonio Netto (*hedging reserve*), nella misura in cui la copertura dei flussi risulta efficace. Più precisamente, la quota di utile (perdita) associata all'*hedging instrument* che eguaglia, in valore assoluto, la variazione di "valore equo" dei flussi attesi deve essere imputata a Patrimonio netto mentre la quota di utile (perdita) associata all'*hedging instrument* che eccede, in valore assoluto, la variazione di "valore equo" dei flussi attesi deve essere imputata direttamente a Conto Economico (*overhedging*). Se l'eccedenza di

valore deriva dallo strumento coperto (*underhedging*) l'intera variazione di *fair value* per il contratto derivato dovrà essere imputata a Patrimonio Netto. Nel caso di una *forecast transaction* che implica l'iscrizione in bilancio di un'attività/passività finanziaria, la riserva che si viene a costituire nel Patrimonio Netto verrà rilasciata (*recycling*) a Conto Economico nel periodo in cui l'elemento coperto movimenterà il Prospetto di *Profit or Loss* stesso (ad esempio nei periodi in cui si registreranno gli ammortamenti, gli interessi o le minusvalenze). La rilevazione delle operazioni di copertura di un investimento netto in una gestione estera è del tutto analoga a quella prevista per il *Cash Flow Hedge*. In riferimento alle "Partecipazioni", ai sensi della vigente normativa, nella voce 100 dell'Attivo di Stato Patrimoniale confluiscono l'insieme di investimenti partecipativi effettuati nel capitale di altre imprese, quali possessori azionari di controllo, di collegamento e in *joint venture* mentre tutti gli altri titoli rappresentativi di azioni/quote di capitale proprio di altre aziende (interessenze azionarie)¹⁷⁷ rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 39, in particolare nelle voci "Attività finanziarie valutate al *fair value*" e "Attività finanziarie detenute per la negoziazione". La Banca d'Italia non definisce puntualmente i vari tipi di controllo esercitabili ma si limita a rinviare alle disposizioni contenute nei Principi IAS 27, 28 e 31¹⁷⁸. A conferma del pieno accoglimento della "filosofia contabile" IAS/IFRS, il "legislatore speciale" ha previsto nel Passivo, e si noti

¹⁷⁷ Cfr. Zorzoli S., *I titoli e le partecipazioni*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, p. 179: «Un'interessenza azionaria identifica la titolarità da parte della banca di una quota di capitale sociale in un'altra entità, qualunque sia la dimensione di tale investimento (in termini assoluti o relativi), qualunque sia la sua finalità, qualunque sia la natura dell'entità partecipata».

¹⁷⁸ Per le nozioni di controllo, società controllata, società collegata, influenza notevole, e controllo congiunto si vedano i seguenti Principi contabili internazionali. *IAS 27 Consolidate and Separate Financial Statements*, § 4: «Il controllo è il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere i benefici delle sue attività». *IAS 27 Consolidate and Separate Financial Statements*, § 4: «Una controllata è un'entità, anche senza personalità giuridica, come nel caso di una partnership, controllata da un'altra entità (indicata come controllante)». *IAS 28 Investments in Associates*, § 2: «Una società collegata è un'entità, anche senza personalità giuridica come nel caso di una partnership, in cui la partecipante detiene un'influenza notevole e che non è né una controllata né una partecipazione a controllo congiunto». *IAS 28 Investments in Associates*, § 2: «L'influenza notevole è il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata senza averne il controllo o il controllo congiunto». *IAS 31 Interests in Joint Ventures*, § 3: «Il controllo congiunto è la condivisione, stabilita contrattualmente, del controllo su un'attività economica, ed esistente unicamente quando per le decisioni finanziarie e gestionali strategiche relative all'attività è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo (partecipanti al controllo congiunto)».

bene non nell'Attivo, la voce 190 "azioni proprie". Lo *Standard* IAS 32 difatti prescrive che le azioni/quote proprie debbano essere portate in detrazione direttamente dal Patrimonio Netto, in quanto concepite come elementi rettificativi del Capitale aziendale¹⁷⁹. Ritornando alle partecipazioni detenute da una banca, esse possono essere suddivise in partecipazioni rappresentati situazioni di controllo (individuale o congiunto) e partecipazioni rappresentati situazioni di collegamento. A ciascuna delle indicate classi si collegano specifiche regole e criteri di contabilizzazione. Per quanto attiene alle partecipazioni in società controllate, il metodo valutativo di riferimento è il criterio del costo con *impairment*. Esso prescrive che la rilevazione iniziale in bilancio avvenga al costo d'acquisizione, comprensivo dei costi direttamente attribuibili all'attività stessa, e che successivamente, a chiusura di ogni esercizio, la partecipazione sia sottoposta ad *impairment test*, secondo le disposizioni contenute nello IAS 36¹⁸⁰. La procedura d'*impairment* si sostanzia in un raffronto tra il valore contabile della partecipazione e il suo valore di recupero. Se il valore di recupero si rivela inferiore a quello di bilancio, la partecipazione deve essere svalutata e l'evidenziata rettifica di valore imputata a Conto Economico. Nel caso in cui la perdita di valore iscritta nei precedenti periodi venisse meno o si riducesse, si deve invece rilevare a Conto Economico una ripresa di valore. Si osservi che dall'applicazione di tale metodologia estimativa possono emergere solo rettifiche di valore (ed eventualmente riprese di valore, ma solo fino a concorrenza del valore iniziale) ma mai rivalutazioni. Di conseguenza, i possibili effetti sul Conto economico sono asimmetrici. Per le partecipazioni in società collegate l'azienda di credito ha invece la facoltà di optare tra il criterio del costo con *impairment* e il

¹⁷⁹ Cfr. *IAS 32 Financial Instruments: Presentation*, § 33: «Qualora un'entità riacquisti gli strumenti rappresentativi del capitale proprio, quegli strumenti ("azioni proprie") devono essere dedotti dal capitale. Nessun utile o perdita deve essere rilevato in conto economico all'acquisto, vendita, emissione o cancellazione degli strumenti rappresentativi di capitale di un'entità».

¹⁸⁰ In merito al processo d'*impairment* si vedano Biancone P.P., *IAS 36 riduzione di valore delle attività*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012, pp. 1427 e ss. e Boffelli G., *Valutare l'impresa: come creare e misurare il valore. Dalla pianificazione dei flussi economici e finanziari alla stima del valore economico*, 4ª ed., Santarcangelo di Romagna, Maggioli, 2008, pp. 287 e ss. Corsi K., *La comunicazione dell'impairment test dell'avviamento: tra riflessioni teoriche ed evidenze empiriche*, Torino, Giappichelli, 2013, pp. 1-42.

metodo del patrimonio netto (*equity method*)¹⁸¹. L'adozione dell'*equity method*¹⁸² per la contabilizzazione e la rappresentazione delle interessenze partecipative di collegamento prevede la "annotazione" della partecipazione, in sede d'iscrizione iniziale, al costo d'acquisizione. Tuttavia, al termine di ogni esercizio, il valore contabile della partecipazione dovrà essere rettificato in funzione delle eventuali variazioni di valore della frazione di Patrimonio Netto contabile della partecipata corrispondente alla quota di partecipazione detenuta dalla banca partecipante¹⁸³. Inoltre, secondo il metodo del patrimonio netto sono imputate a Conto Economico sia le variazioni di valore negative che quelle positive. Ne consegue che gli effetti sul Conto Economico, in questo caso, sono simmetrici. L'analisi proposta mira ad inquadrare i profili di contabilizzazione e valutazione dei principali aggregati che compongono lo Stato Patrimoniale Attivo del bilancio bancario. Difatti, gli investimenti creditizi puri (prestiti) assieme ai titoli e alle partecipazioni rappresentano gli elementi patrimoniali direttamente riconducibili all'operatività bancaria; questi ultimi nonostante siano generalmente definiti con il termine "attività secondarie" contribuiscono in misura sostanziale alla redditività complessiva dell'entità e al conseguimento delle condizioni di equilibrio economico-finanziario in quanto costituiscono una sorta di "camera di

¹⁸¹ Si rammenta che il metodo del patrimonio netto può essere impiegato dalle istituzioni creditizie solo per partecipazioni in società collegate e solo se, al contempo, l'entità non possiede anche società controllate e quindi non deve elaborare il bilancio consolidato.

¹⁸² Si vedano Solimene S., *Le partecipazioni in società collegate. Principio contabile internazionale n. 28*, in Zanda G., *Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione*, Torino, Giappichelli, 2007, pp. 330 e ss.; Romano M., Taliento M., *Il trattamento contabile delle partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture secondo gli attuali IAS 27, 28 e 31*, Roma, Rirea, 2006; Motta R., Ferrero M., *Le valutazioni di bilancio: crediti, titoli, strumenti finanziari derivati, partecipazioni*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012, p. 130; D'Alessio R., *Il metodo del patrimonio netto per valutare le partecipazioni*, in *Contabilità, Finanza e Controllo*, n. 12, 2012, pp. 910-918; Ciaponi F., *Valutare le partecipazioni con il metodo del patrimonio netto*, in *Amministrazione e Finanza*, n. 7, 2005, pp. 5-21 e Pozza L., *La valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 2, 2002, pp. 299-310.

¹⁸³ Cfr. Zorzoli S., *I titoli e le partecipazioni*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, p. 183: «Diversamente dal criterio di valutazione del costo con impairment ex IAS 36, è evidente che nel caso del metodo del patrimonio netto il contenuto "valutativo" e quindi l'impegno della banca nel processo di stima sono pressoché nulli: sotto questo profilo, il metodo in esame è più un criterio di misurazione che di valutazione».

compensazione” dei rischi e delle tensioni di liquidità cui le banche sono per loro natura esposte¹⁸⁴.

Nelle restanti voci dell’Attivo di Stato Patrimoniale sono invece allocati quegli *asset* non tipicamente caratterizzanti l’attività degli enti creditizi, quali “Attività materiali” (voce 110), “Attività immateriali” (voce 120), “Attività fiscali” (voce 130), “Attività non correnti e gruppi in dismissione” (voce 140) e “Altre attività” (voce 150)¹⁸⁵. Invero, benché le istituzioni bancarie fondino il proprio risultato d’esercizio su componenti di reddito riferibili principalmente all’impiego di risorse di natura finanziaria o immateriale, anch’esse, nell’ordinario svolgimento delle proprie attività operative, necessitano di beni a fecondità ripetuta (ad esempio fabbricati, terreni, sistemi di sicurezza, macchine d’ufficio, attrezzature elettroniche), rappresentati in bilancio alla voce 110 “Attività materiali”¹⁸⁶. Tali attività patrimoniali¹⁸⁷ sono detenute dall’azienda di credito ad uso funzionale, vale a dire per l’erogazione di beni e servizi finanziari, con finalità d’investimento, ossia con l’obiettivo di riscuotere i canoni di locazione attivi ovvero di lucrare un guadagno in conto capitale (*capital gain*) dalla differenza tra costo d’acquisto e prezzo di vendita che si può ricavare sul mercato, o per scopi amministrativi. In ordine ai criteri di contabilizzazione e valutazione, occorre preliminarmente distinguere tra immobilizzazioni materiali strumentali,

¹⁸⁴ Cfr. Banfi A., Capizzi V., Nadotti V., Valletta M., *Economia e gestione della banca*, Milano, McGraw-Hill, 2010, p. 119: «L’obiettivo della redditività e della remunerazione del capitale da parte dell’azienda bancaria deve essere temperato con le imprescindibili esigenze di contenimento dei rischi e di modulazione dei flussi monetari. Per questi motivi, la gestione delle attività fruttifere diverse dai prestiti alla clientela rappresenta un aspetto complementare alla stessa attività creditizia e assolutamente determinante ai fini del conseguimento dei suddetti obiettivi».

¹⁸⁵ La voce “Altre Attività” ha carattere residuale, in essa confluiscono le attività non riconducibili alle altre voci di Stato Patrimoniale Attivo. Cfr. Banca d’Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2 – Il bilancio dell’impresa, Paragrafo 2 – Lo stato patrimoniale.

¹⁸⁶ Si vedano Mezzabotta C., *I beni materiali e immateriali*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, pp.107-137; Coluccia D., *Le attività materiali. Principio contabile internazionale n. 16: immobili, impianti, macchinari*, in Zanda G., *Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione*, Torino, Giappichelli, 2007, pp. 245-257; Coluccia D., *Le attività materiali. Principio contabile internazionale n. 40: investimenti immobiliari*, in Zanda G., *Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione*, Torino, Giappichelli, 2007, pp. 259-271.

¹⁸⁷ La definizione di attività patrimoniale è contenuta nel *Conceptual Framework* § 49: «An asset is a resource controlled by the entity as a result of past events and from which future economic benefits are expected to flow to the entity».

disciplinate dal Principio IAS 16 *Property, Plant and Equipment*¹⁸⁸, e immobilizzazioni materiali detenute a scopo d'investimento immobiliare, che seguono invece lo IAS 40 *Investment Property*. Quanto alla prima categoria di attività, la rilevazione iniziale avviene al costo di acquisto o di produzione interna, comprensivo degli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene. Si noti, tuttavia, che la contabilizzazione al costo di produzione interna è molto rara poiché la peculiare attività bancaria, di norma, non prevede la fabbricazione di impianti, immobili e macchinari. Quanto alla capitalizzazione degli oneri accessori, si puntualizza che essa è ammessa soltanto sino al momento in cui il bene è pronto all'uso. I costi di manutenzione ordinaria (costi di manodopera e costi per l'acquisto di materiali di consumo) dopo che il bene è pronto all'uso, infatti, non possono essere capitalizzati, ma devono essere rilevati nel Conto Economico fra i costi d'esercizio, in conformità a quanto previsto dallo *Standard* IAS 16. I costi di sostituzione (manutenzione straordinaria) e i costi per verifiche e controlli periodici devono invece essere sommati al valore dell'immobilizzazione cui si riferiscono e ammortizzati generalmente sulla sua vita utile residua¹⁸⁹ purché rispettino i criteri di rilevazione fissati dallo IAS 16¹⁹⁰. Quando il costo di sostituzione o quello per verifiche e controlli viene capitalizzato, il valore contabile delle parti sostituite e/o quello dei precedenti controlli occorsi deve essere eliminato contabilmente dal valore dei

¹⁸⁸ Lo IAS 16 si applica alla contabilizzazione di immobili, impianti e macchinari, intesi come beni materiali strumentali utilizzati nell'esercizio dell'attività d'impresa oppure concessi in locazione a terzi. Non rientrano invece nel suo ambito d'applicazione gli immobili, gli impianti ed i macchinari posseduti per la vendita (disciplinati dall'IFRS 5), le attività materiali di natura agricola (disciplinate dallo IAS 41), le immobilizzazioni detenute con finalità d'investimento immobiliare (disciplinate dallo IAS 40) nonché gli immobili, impianti e macchinari detenuti dall'entità in virtù di contratti di *leasing*, anche finanziario (disciplinati dallo IAS 17). Cfr. Armano B., Braja E.M., Ciartano C., Manzi L.M., *IAS 16 immobili, impianti e macchinari*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012, pp. 429 e ss.

¹⁸⁹ Nell'ambito delle manutenzioni periodiche, qualora la vita utile di tali manutenzioni differisca significativamente da quella dell'intero cespite e il valore di tale componente di costo risulti significativo rispetto al costo totale del bene, le indicate parti sono iscritte ed ammortizzate separatamente, adottando il c.d. approccio per componenti (*component approach*). Per approfondimenti sull'approccio per componenti si veda Mezzabotta C., *I beni materiali e immateriali*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, pp.113 e ss.

¹⁹⁰ Cfr. *IAS 16 Property, Plant and Equipment* § 7: «Il costo di un elemento di immobili, impianti e macchinari deve essere rilevato come un'attività se, e soltanto se: (a) è probabile che i futuri benefici economici associati all'elemento affluiranno all'entità; e (b) il costo dell'elemento può essere attendibilmente determinato».

rispettivi elementi. Nelle valutazioni successive alla prima iscrizione, la banca può scegliere di adottare il metodo del costo storico ammortizzato o quello del costo storico rivalutato e ammortizzato, anche noto come modello di rideterminazione del valore (o modello del *fair value*). La scelta tra i due criteri è discrezionale ma vincolante per l'intera classe di valori; vale a dire che il metodo adottato deve essere il medesimo per l'intera categoria di impianti, immobili e macchinari alla quale il bene da valutare appartiene. In riferimento al metodo del costo storico ammortizzato, ad ogni chiusura d'esercizio, si procede all'ammortamento del bene, impiegando come base ammortizzabile¹⁹¹ il suo costo d'acquisto o di produzione, comprensivo degli eventuali oneri accessori e dei costi di manutenzione capitalizzati dopo che il bene è divenuto pronto all'uso. Il bene è dunque contabilizzato in bilancio al suo costo storico nettato del relativo fondo d'ammortamento e di qualsiasi perdita per riduzione di valore accumulata. Secondo il metodo del costo storico rivalutato e ammortizzato, il cespite è invece iscritto in bilancio al suo *fair value* periodicamente rideterminato e al netto del relativo fondo d'ammortamento nonché delle eventuali svalutazioni per perdite di valore¹⁹². Il *fair value* del cespite coincide, di norma, con il suo valore di mercato. Qualora esso non sia disponibile, il "valore equo" dovrà essere determinato ricorrendo ad un approccio basato sul costo di sostituzione ammortizzato. Le eventuali rivalutazioni del bene saranno accantonate in una specifica riserva patrimoniale mentre le svalutazioni devono essere detratte dalla predetta riserva di Patrimonio Netto, ove esistente, e contabilizzate a Conto Economico per la parte eventualmente eccedente. Infine, il valore delle attività materiali ad uso del proprietario deve essere eliminato dai conti nell'ipotesi di dismissione del bene o nel caso non siano previsti benefici economici futuri dall'ulteriore utilizzo del cespite o dalla sua dismissione. L'eventuale differenza tra prezzo di vendita (o valore recuperabile) e valore netto contabile deve essere rilevata a Conto Economico nella voce 240 " Utili (perdite) da cessione di

¹⁹¹ Sul punto si veda *IAS 16 Property, Plant and Equipment* § 50: «Il valore ammortizzabile di un'attività deve essere ripartito in base a un criterio sistematico durante la sua vita utile».

¹⁹² Si veda *IAS 16 Property, Plant and Equipment* § 31.

investimenti”. Per quanto concerne gli investimenti immobiliari¹⁹³, l'*initial measurement* avviene al costo d'acquisto o di produzione, comprensivo degli eventuali oneri accessori. Qualora il bene sia acquisito mediante un contratto di *leasing* finanziario e tali contratti siano classificati come investimenti immobiliari, il valore iniziale d'iscrizione deve essere determinato secondo quanto puntualmente disciplinato dal Principio IAS 17¹⁹⁴. Nello specifico, esso dovrà essere rilevato al minore tra il suo *fair value* e il valore attuale dei pagamenti minimi previsti dal contratto di *leasing*. Il debito verso la società concedente (società di *leasing*) registrato nel Passivo di Stato Patrimoniale dovrà essere contabilizzato ad un importo equivalente a quello attribuito al cespite in esame. Successivamente all'iscrizione iniziale, la banca può adottare alternativamente il metodo del *fair value* o il metodo del costo storico ammortizzato. La scelta è discrezionale ma deve coinvolgere l'intera classe di beni, che pertanto sarà valutata o al *fair value* o al costo storico ammortizzato, tranne talune eccezioni¹⁹⁵. Il metodo del *fair value* impone, alla chiusura di ciascun esercizio, che gli eventuali utili (perdite) generate da variazioni di “valore equo” siano imputate a Conto Economico come componenti di reddito. Per il criterio del costo storico ammortizzato si rimanda alle disposizioni contenute nello IAS 16¹⁹⁶.

¹⁹³ Cfr. IAS 40 *Investment Property*: «L'investimento immobiliare è una proprietà immobiliare (terreno o fabbricato – o parte di fabbricato – o entrambi) posseduta (dal proprietario o dal locatario tramite un contratto di leasing finanziario) al fine di conseguire canoni di locazione o per l'apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni, piuttosto che per: (a) l'uso nella produzione o nella fornitura di beni o prestazioni di servizi o nell'amministrazione aziendale; o (b) la vendita, nel normale svolgimento dell'attività imprenditoriale».

¹⁹⁴ Sul punto si veda Culasso F., *IAS 17 il leasing*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012, pp. 505 e ss.

¹⁹⁵ Sul punto si esprime la Mezzabotta: «Nel caso in cui esistano alcuni immobili detenuti a scopo di investimento che, autonomamente o congiuntamente con altre attività, sono il punto di riferimento e la garanzia del pagamento di un determinato rendimento di specifiche passività dell'impresa, gli amministratori possono considerarli come una “sub-categoria” della più ampia classe di valori relativa agli immobili detenuti a scopo di investimento e possono scegliere tra i due metodi di valutazione possibili in base a IAS 40, per la sub-categoria, senza che tale scelta obblighi all'uso della medesima metodologia per il resto degli immobili». Cfr. Mezzabotta C., *I beni materiali e immateriali*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, p. 129.

¹⁹⁶ Qualora si opti per il metodo del costo storico ammortizzato, lo IAS 40 prescrive che nella Nota Integrativa al bilancio sia altresì indicato: «(...) il *fair value* (valore equo) dell'investimento immobiliare. Nei casi eccezionali descritti dal paragrafo 53, se l'entità non può determinare il *fair value* (valore equo) dell'investimento immobiliare deve presentare: (i) una descrizione dell'investimento immobiliare; (ii) una spiegazione della ragione per cui il *fair value* (valore equo) non può essere determinato attendibilmente; e (iii) se possibile, l'intervallo di valori entro cui è

L'eliminazione del valore dell'immobile detenuto a scopo d'investimento dai conti si ha all'atto di dismissione del bene o quando esso è permanentemente inutilizzato e non sono più previsti flussi finanziari dalla sua dismissione. Oneri (proventi) derivanti dalla differenza tra il valore contabile del bene e il ricavato netto dalla dismissione sono imputati al Conto Economico relativo all'esercizio in cui è avvenuta la cessione o la dismissione. Riguardo alla voce 120 "Attività immateriali" dell'Attivo di Stato Patrimoniale¹⁹⁷, occorre premettere che, al pari delle imprese commerciali e industriali, anche le aziende di credito, nello svolgimento del loro normale processo produttivo, ricorrono alle immobilizzazioni immateriali, quali *brand name*, *core deposits*¹⁹⁸, *customer relations*, *software*, *know-how*, avviamento positivo (*goodwill*) generato nell'ambito di operazioni di aggregazione aziendale e così via¹⁹⁹. Esse sono

altamente probabile che la stima del *fair value* (valore equo) sia compresa». Cfr. *IAS 40 Investment Property* § 79.

¹⁹⁷ Si vedano Pucci S., *I beni immateriali nel bilancio delle banche. Valutazione, informativa ed effetto sulle quotazioni*, Torino, Giappichelli, 2013; Mezzabotta C., *I beni materiali e immateriali*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, p. 138-151; Paolillo M., Lagnese M., Miccoli M., *Imposte anticipate, attività immateriali, avviamento e impairment test*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012, pp. 157-162; Romano M., *L'impairment test dell'avviamento e dei beni intangibili specifici*, Torino, Giappichelli, 2004; Valente P., Fusa E., Ghiselli F., Tron A., *Marchi, brevetti e Know-how. Gestione internazionale degli intangibili*, Milanofiori-Assago (Mi), Ipsoa, 2014, pp. 263 e ss.; Zéghal D., Maaluol A., *The accounting treatment of intangibles a critical review of literature*, in *Accounting Forum*, Vol. 35, No. 4, 2011, pp. 262-274; Eckastien C., *The measurement and recognition of intangible assets: then and now*, in *Accounting Forum*, Vol. 28, No. 2, 2004, pp. 139-158 e Coluccia D., *Le attività immateriali. Principio contabile internazionale n. 38: attività immateriali*, in Zanda G., *Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione*, Torino, Giappichelli, 2007, pp. 281-315.

¹⁹⁸ Sui *core deposits* si esprimono il Paolillo, il Lagnese e il Miccoli, testualmente: «I *core deposits* sono il risultato della valorizzazione della componente strutturale della raccolta costituita da depositi a risparmio e conti correnti, contrattualmente a breve termine o a vista, ma destinata a rimanere depositata sui conti per orizzonti temporali significativi. Il *fair value* di tale attività è misurato come valore attuale della redditività che tale portafoglio può generare lungo la vita attesa del rapporto contrattuale. Sono la principale attività immateriale avente a oggetto i rapporti d'intermediazione creditizia rilevata in aggregazioni nel settore bancario (...) Il *fair value* di tale attività deve quindi essere determinato sulla base del valore attuale dei flussi rappresentativi di tale *deposit premium* o *mark down* sulla raccolta generati lungo la vita media residua dei rapporti con la clientela, in essere alla data di acquisizione, classificati tra i *core deposits* (...) Data la loro natura tali attività sono a vita utile finita e devono essere ammortizzate sistematicamente». Cfr. Paolillo M., Lagnese M., Miccoli M., *Imposte anticipate, attività immateriali, avviamento e impairment test*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012, pp. 167-168.

¹⁹⁹ Per completezza si veda, in merito alle attività immateriali non contabilizzate e al loro impatto sugli *earnings*, Kohlbeck M., Warfield T. D., *Unrecorded Intangibles Assets: Abnormal earnings and Valuation*, in *Accounting Horizons*, Vol. 21, No. 1, 2007, pp. 23-41.

attività patrimoniali non monetarie identificabili, caratterizzate dall'assenza di consistenza fisica²⁰⁰, la cui rappresentazione in bilancio e i cui metodi di valutazione sono disciplinati dallo *Standard IAS 38 Intangibles*. Un'immobilizzazione immateriale frequentemente osservata nei bilanci bancari e che richiede una specifica considerazione è l'avviamento²⁰¹. Esso risponde a norme peculiari rispetto agli altri *intangible asset* che sono esposte nel principio IFRS 3 *Business Combinations*. In conformità a quanto previsto dal predetto *Standard*, l'avviamento positivo (*goodwill*) non è ammortizzabile ma piuttosto, alla fine di ogni esercizio, deve essere sottoposto ad *impairment test*, secondo le norme previste dallo IAS 36, e nell'eventualità in cui si evidenzino perdite di valore deve essere svalutato. Si osservi inoltre che l'avviamento generato internamente non può essere capitalizzato poiché non risponde al requisito d'identificabilità. La sua rilevazione in bilancio è pertanto subordinata al pagamento di un prezzo a terze economie²⁰². Quanto alle attività immateriali regolate dallo IAS 38, la prima iscrizione in bilancio avviene al costo storico di acquisto (o di produzione interna), comprensivo degli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'*asset* stesso e dedotti gli eventuali sconti. Nelle valutazioni successive all'iscrizione iniziale è prevista invece la facoltà di scegliere tra il metodo del costo storico ammortizzato e il metodo del costo rivalutato e ammortizzato, similmente a quanto previsto dallo IAS 16 per le attività materiali diverse dagli immobili detenuti a scopo d'investimento. La scelta tra i due metodi è discrezionale ma vincolante per l'intera classe di valori. Si richiede inoltre che essa sia coerente nel tempo, ossia che il metodo in oggetto non muti da un esercizio all'altro, salvo non si mostri incapace di fornire una rappresentazione fedele del valore attività valutande. Qualora si decida di

²⁰⁰ Lo IAS 38 stabilisce che un'entità deve capitalizzare i costi sostenuti iscrivendoli in bilancio alla voce 120 "Attività immateriali" solo se l'*asset* in questione soddisfa contemporaneamente i seguenti tre requisiti: (a) identificabilità, ossia l'*asset* deve poter essere separato, ceduto, scorporato, trasferito, dato in licenza, locato o scambiato, sia individualmente che congiuntamente a contratti, attività o passività ad esso legati; (b) controllo, ossia l'entità deve avere il potere di fruire dei benefici economici futuri rivenienti dalla risorsa stessa e, al contempo, impedire o limitare l'accesso ai predetti benefici ai terzi; e (c) capacità di generare benefici economici futuri. Cfr. *IAS 38 Intangibles* §§ 11-17.

²⁰¹ L'IFRS 3 definisce l'avviamento come: «Un pagamento effettuato da un acquirente in previsione di futuri benefici economici derivanti da attività che non possono essere identificate individualmente e rilevate separatamente». Cfr. *IFRS 3 Business Combination* § 52.

²⁰² Si veda *IAS 38 Intangibles* §§ 48-50.

applicare il metodo del costo storico ammortizzato, le attività devono essere registrate al costo, incrementato degli oneri accessori, diminuito degli sconti attivi e nettato del fondo di ammortamento e delle eventuali svalutazioni per perdite di valore. Si precisa che la contropartita delle quote d'ammortamento e delle svalutazioni è il Conto Economico. Si osservi inoltre che nell'ambito degli *intangible asset* un fattore che influenza sensibilmente i criteri di valutazione è la vita utile dell'immobilizzazione. In particolare, si distingue tra attività a vita utile definita, per le quali è possibile determinare il periodo di tempo in cui la stessa contribuirà alla generazione di benefici economici, e attività a vita utile indefinita, per le quali invece non esiste un limite prevedibile oltre cui l'*asset* cesserà di produrre benefici economici. I beni a vita utile definita sono sottoposti ad un sistematico processo di ammortamento, che deve rispecchiare l'utilizzazione concreta del cespite intangibile nel processo produttivo bancario. Di norma, il valore residuo delle immobilizzazioni immateriali a vita utile definita è ipotizzato pari a zero, fatta eccezione per il caso in cui esista un impegno da parte di terzi soggetti ad acquisire il bene al termine della sua vita utile o esista un mercato attivo dell'attività stessa²⁰³. Tali *intangible asset*, in presenza di indicatori di perdita, devono inoltre essere sottoposti ad *impairment test*. Nell'ambito dei beni a vita utile indefinita, il valore dell'attività immateriale invece non è ammortizzabile, bensì, al termine di ogni esercizio, l'*asset* dovrà essere assoggettato a test d'*impairment*, anche se non sussistono fattori interno e/o esterni alla banca che possano indurre a ritenere che tali *asset* abbiano perso valore²⁰⁴. Per l'applicazione del costo storico rivalutato e ammortizzato si rimanda al Principio contabile IAS 16. Si rammenta tuttavia che tale metodo estimativo è adottabile esclusivamente nel caso in cui il *fair value* dell'*intangible asset* sia

²⁰³ Si veda *IAS 38 Intangibles* § 100.

²⁰⁴ Sul punto si esprime il Bisogno, testualmente: «(...) per i beni (materiali e immateriali) a vita utile definita, rispetto ai quali trova applicazione il tradizionale procedimento di ammortamento, l'*impairment test* non deve essere effettuato a meno che non vi siano sintomi di eventuali perdite di valore (nel qual caso la verifica diventa obbligatoria). Per i beni immateriali a vita utile indefinita, rispetto ai quali non è più prevista l'imputazione a conto economico di quote di ammortamento, l'*impairment test* deve essere effettuato obbligatoriamente ogni anno. La stessa disciplina si applica anche per le immobilizzazioni immateriali non ancora disponibili per l'uso». Cfr. Bisogno M., *L'impairment test delle immobilizzazioni materiali e immateriali*, in *Rivista di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 5-6, 2008, p. 354.

misurabile con riferimento a un mercato attivo²⁰⁵ di beni identici. La restrittiva definizione di mercato attivo contenuta nello IAS 38 e la tipologia di immobilizzazioni immateriali contabilizzate nei bilanci delle imprese bancarie rendono il metodo del costo storico rivalutato e ammortizzato scarsamente applicabile²⁰⁶. Il valore delle immobilizzazioni immateriali è eliminato dai conti all'atto di dismissione o nel caso non si siano previsti ulteriori benefici economici futuri dal suo utilizzo o dalla sua dismissione. La differenza tra il ricavo netto di cessione e il valore netto contabile dell'*intangible asset* identifica le plusvalenze/minusvalenze rivenienti dalla dismissione dell'attività, che devono essere contabilizzate a Conto economico in sede di storno. Infine, si consideri che un'altra modalità d'acquisizione delle attività immateriali è individuata nelle operazioni di *business combination* (IFRS 3). La rilevazione contabile di un'operazione di aggregazione aziendale deve effettuarsi mediante il metodo del costo d'acquisizione cosiddetto *purchase method*²⁰⁷. In estrema sintesi, il *purchase method* si articola in tre fasi fondamentali:

1. Individuazione del soggetto acquirente e della data d'acquisizione;
2. Rilevazione e valutazione delle attività identificabili acquisite e delle passività identificabili assunte, nonché rilevazione e valutazione di qualsiasi interessenza di terzi acquisita;
3. Rilevazione e valutazione dell'eventuale avviamento positivo o di un utile scaturente da un acquisto a prezzi favorevoli (*badwill*).

Focalizzandosi sugli *asset* immateriali, essi saranno iscritti ai rispettivi *fair value* al momento dell'operazione di aggregazione. Laddove il “valore equo” assegnato alle singole immobilizzazioni immateriali è calcolato, di norma, ricorrendo ai

²⁰⁵ Laddove la definizione di mercato attivo è fornita dallo IAS 38: «Un mercato attivo è un mercato in cui esistono tutte le seguenti condizioni: (a) gli elementi negoziati sul mercato risultano omogenei; (b) compratori e venditori disponibili possono essere normalmente trovati in qualsiasi momento; e (c) i prezzi sono disponibili al pubblico». Cfr. *IAS 38 Intangibles* § 8.

²⁰⁶ Si esprime la Mezzabotta, testualmente: «Non si ritiene applicabile in metodo del costo storico rivalutato e ammortizzato a immobilizzazioni immateriali più di frequente contabilizzate nei bilanci bancari, come per esempio i marchi, in quanto ogni marchio, pur essendone possibile la vendita a terzi, è unico nel suo genere e non paragonabile, in senso stretto, ad altri marchi, ancorché esistenti nello stesso settore operativo e posseduti dalla concorrenza». Cfr. Mezzabotta C., *I beni materiali e immateriali*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, p. 146.

²⁰⁷ Per un esempio di applicazione del *purchase method* si veda Allegrini M., Quagli A., Zattarin S., *Principi contabili internazionali. Casi risolti*, Milanofiori-Assago (Mi), Ipsoa, 2006, pp. 336 e ss.

prezzi di mercato per tali tipi di beni o, in assenza, mediante tecniche di valutazione comunemente accettate dalla prassi del settore, quali *relief from royalty approach* o *cost approach*. Riguardo l'avviamento²⁰⁸, esso è determinato come differenza tra la somma dei *fair value* attribuiti alle attività (materiali e immateriali) e passività acquisite ed il costo d'acquisizione (o prezzo di cessione). Se positiva tale differenza rappresenta, appunto, il *goodwill* che può essere inteso come l'accrescimento del valore intrinseco di un'impresa o parte di essa (ramo d'azienda)²⁰⁹. Mentre l'avviamento generato internamente non può essere rilevato contabilmente quello scaturito da un'operazione di aggregazione aziendale è oggetto d'iscrizione in bilancio. Al pari delle altre attività immateriali a vita utile indefinita, in sede di *initial measurement*, non sarà possibile comprendere per quanti esercizi l'avviamento positivo potrà produrre benefici economici per la banca che lo detiene²¹⁰; ne consegue che esso non è assoggettabile ad ammortamento sistematico ma piuttosto annualmente sarà necessario procedere ad *impairment test*²¹¹, ai sensi dello IAS 36. In particolare, al termine di ogni

²⁰⁸ Si veda Bianchi Martini S., *Interpretazione del concetto di avviamento. Analisi dei principali orientamenti della dottrina italiana*, Milano Giuffrè, 1996, pp. 15 e ss.; Corsi K., *La comunicazione dell'impairment test dell'avviamento: tra riflessioni teoriche ed evidenze empiriche*, Torino, Giappichelli, 2013, pp. 43-82; Mezzabotta C., *Impairment e avviamento dei bilanci bancari*, in *Bilancio e Reddito d'impresa*, n. 3, 2011, pp. 39-47; Capodoglio G., Santi M., *Avviamento ed impairment test*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e Economia Aziendale*, n. 3-4, 2010, pp. 165-176; Nova M., *Impairment test: l'applicazione alle Cash Generating Units e all'avviamento*, Milano, Egea, 2006; Bloom M., *Accounting for goodwill*, in *Abacus*, Vol. 45, No. 3, 2009, pp. 379-389; Romano M., *L'impairment test dell'avviamento nella prospettiva del "Full Goodwill Method"*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 6, 2007, pp. 1079-1103; Romano M., *La rilevazione delle operazioni di business combination secondo i principi contabili internazionali: misurazione e trattamento contabile dell'avviamento*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 1, 2005, pp. 49-80; Biancone P.P., *Le attività immateriali, l'avviamento e l'impairment nei bilanci. I principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e US GAAP*, Milano, Giuffrè, 2006, pp. 243 e ss. e Taliento M., *La rilevazione integrale dell'avviamento*, in *Contabilità Finanza e Controllo*, n. 7, 2007, pp. 606-610; Vassallo A.M., Maldifassi A., *Cash Generating Units e impairment test nei gruppi bancari*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, pp. 311-336.

²⁰⁹ Si noti che nel corso degli anni si è assistito ad un proliferare di contributi in merito al tema dell'avviamento, riconducibili sostanzialmente a due principali orientamenti interpretativi: «Two basic view of goodwill can be distinguished from a review of literature. The first view holds that goodwill represent an above normal earning capacity (...). The second view states that goodwill represent various assets of the acquired firm which are not currently disclosed in its balance sheet». Cfr. Colley J. R., Volkan A. G., *Accounting for goodwill*, in *Accounting Horizons*, March 1988, pp. 35-36 pp. 35-36.

²¹⁰ Sul punto si veda Laghi E., *L'ammortamento dell'avviamento. Aspetti economici, civilistici e contabili*, Torino, Giappichelli, 1994, pp. 39 e ss.

²¹¹ In merito si vedano Rutigliano M., *Valore d'uso e impairment test sull'avviamento nel bilancio delle banche, tra discrezionalità valutativa e incertezze metodologiche*, in Rutigliano M. (a cura

esercizio, il valore contabile dell'avviamento deve essere confrontato con l'importo recuperabile, allo scopo di rilevare l'eventuale presenza di perdite durevoli di valore. Tuttavia, si osservi che il *goodwill* non è un'*asset* capace di generare flussi finanziari o reddituali autonomi e distinti dalle altre attività aziendali ma piuttosto contribuisce indirettamente ai *cash flow* generati da raggruppamenti di attività, in forma di maggiori ricavi o minori costi. La sua natura impone dunque lo svolgimento di un'analisi aggregata, a livello di *Cash Generating Unit* (CGU)²¹², per la verifica di perdite di valore. Occorrerà quindi assegnare a ogni CGU (o gruppo di CGU), che si prevede beneficerà delle sinergie dell'operazione, l'avviamento acquisito. Com'è noto, il valore contabile attribuibile alla CGU dovrà essere rettificato per perdite ogniqualvolta esso risulti superiore al suo valore recuperabile. In particolare, il *carrying amount* di un'unità generatrice di flussi finanziari è pari alla somma algebrica dei valori contabili delle attività e passività ad essa appartenenti. Nel comparto bancario vi sono tuttavia delle peculiarità nella definizione del valore contabile della CGU: «Nel caso di un'impresa bancaria, le passività finanziarie, in linea di principio escluse dall'impairment test ex IAS 36, al pari delle attività finanziarie integrano il *core business* aziendale; è dunque impossibile identificare i flussi finanziari delle CGU senza considerare i flussi finanziari associati alle attività e alle passività finanziarie. Quest'ultime rappresentano i "beni" che consentono di sviluppare le aree di business e che contribuiscono a generare i principali flussi finanziari derivati dallo sviluppo del business»²¹³. Il *recoverable amount* è invece identificato nel maggior valore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita e il valore d'uso della CGU, ossia il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine dall'unità. Il modello operativo per la determinazione del *value in use* generalmente impiegato nella pratica ed esplicitamente indicato dal

di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, pp. 337-362 e OIC, Applicazioni IFRS, *Impairment e avviamento. Applicazione 2, dicembre 2009*, Milano, Giuffrè, 2010, pp. 9 e ss.

²¹² Si veda *IAS 36 Impairment of Asset* § 6: «Un'unità generatrice di flussi finanziari è il più piccolo gruppo identificabile di attività che genera flussi finanziari in entrata che sono ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata generati da altre attività o gruppi di attività».

²¹³ Cfr. OIC, Applicazioni IFRS, *Impairment e avviamento. Applicazione per il settore bancario n. 2.1, marzo 2011*, Milano, Giuffrè, 2011, p. 8.

Principio contabile IAS 36 è un modello di tipo *unlevered*²¹⁴. Tuttavia, la natura e il processo produttivo delle aziende di credito richiedono l'adozione di un approccio *equity side* ovvero l'applicazione di metodologie *levered* per la determinazione del valore attuale dei flussi finanziari attesi poiché in tali entità il debito non costituisce semplicemente una forma di finanziamento degli investimenti ma riveste un ruolo integrante, preponderante e caratterizzante la stessa attività bancaria. Inoltre, difficoltoso, se non impossibile, è separare in queste imprese la gestione operativa da quella finanziaria; la componente reddituale-finanziaria (ossia il margine d'interesse) rappresenta, infatti, un elemento fondamentale di valore per le istituzioni creditizie. Una volta calcolate le indicate grandezze, se il *carrying amount* eccede il *recoverable amount* sarà necessario rilevare una perdita di valore che dovrà essere imputata ai valori contabili delle attività della *Cash Generating Unit* secondo il seguente procedimento:

- Svalutazione dell'avviamento assegnato alla CGU, ove esistente.
- Svalutazione delle altre attività che compongono la CGU in proporzione ai loro valori contabili.

Diversamente, occorrerà procedere alla contabilizzazione di un ripristino di valore (purché vigano i presupposti) qualora, in un dato esercizio, una riduzione durevole di valore di una CGU rilevata negli anni precedenti venga meno o si riduca. L'eventuale ripristino di valore dovrà essere allocato alle attività che costituiscono l'unità generatrice di flussi finanziari sempre in proporzione ai valori contabili, salvo all'avviamento. Le perdite di valore relative al *goodwill*, infatti, non sono mai ripristinabili. Se invece la differenza tra la somma dei *fair value* attribuiti alle attività e passività acquisite ed il prezzo di cessione risulti negativa, l'IFRS 3 richiede di accertare se i *fair value* imputati alle attività acquisite e alle passività assunte siano stati correttamente determinati, procedendo ad un riesame delle metodiche applicate. Qualora a seguito di tale processo di revisione permane l'eccedenza negativa, meglio nota come *badwill* (avviamento negativo)²¹⁵, il suo

²¹⁴ Cfr. *IAS 36 Impairment of Asset* §§ 74-103.

²¹⁵ In merito all'avviamento negativo si vedano Angiola N., *L'avviamento negativo. Problematiche economiche e contabili*, Torino, Giappichelli, 1997, pp. 7 e ss.; Bocchino U., Alfiero S., *Avviamento negativo*, in Guida alla contabilità e Bilancio, n. 23, 2010, pp. 73-78; Pini

valore, rappresentando un utile per acquisto a prezzi vantaggiosi, dovrà essere contabilizzato direttamente nel Conto Economico, quale componente positivo di reddito²¹⁶. Nella voce 130 “Attività fiscali” di Stato Patrimoniale Attivo sono rappresentate le attività per imposte correnti (IRAP e IRES, in Italia) e anticipate, secondo quanto disposto dallo IAS 12 *Income Taxes*²¹⁷. Le attività fiscali correnti costituiscono il saldo netto della posizione fiscale della banca verso l'amministrazione finanziaria italiana e/o estera. Laddove per saldo s'intende l'ammontare delle imposte calcolate sul reddito imponibile dell'esercizio al netto degli acconti già versati. Tuttavia, poiché il reddito imponibile è determinato secondo le disposizioni fiscali in vigore²¹⁸ e i componenti di reddito (costi e ricavi) sono invece rilevati in bilancio secondo i Principi contabili internazionali, spesso si verificano delle sensibili differenze tra il risultato prima delle imposte, registrato nel Conto Economico, e il reddito imponibile identificato ai fini fiscali. Difatti, talvolta le norme fiscali prescrivono il riconoscimento di costi e ricavi in un periodo fiscale differente rispetto a quello previsto dal rendiconto IAS/IFRS originando disallineamenti tra valori contabili e valori riconosciuti fiscalmente, ovvero generando il cosiddetto fenomeno della fiscalità differita²¹⁹. In particolare,

D., *La cessione d'azienda e il “badwill” o avviamento negativo*, in Contabilità Finanza e Controllo, n. 4, 2007, pp. 307-312 e Romano M., Taliento M., *Il trattamento contabile del negative goodwill secondo i nuovi orientamenti internazionali*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 1, 2004, 103-128.

²¹⁶ Si veda IFRS 3 *Business Combinations* § 67.

²¹⁷ Si vedano Bava F., Secinaro S., *IAS 12 imposte sul reddito*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012, pp. 353 e ss. e Caputo F., *Il sistema impositivo sulle società*, in Di Cagno Nicola (a cura di), *L'impresa societaria*, Bari, Cacucci, 2012, pp. 291 e ss.; OIC, *Guide operative. Guida operativa sugli aspetti applicativi dei principi IAS/IFRS*, Guida 3, Milano, Giuffrè, 2008, pp. 61 e ss. e Paolillo M., Lagnese M., *La fiscalità diretta e la contabilizzazione delle imposte anticipate e differite*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, pp. 415-442.

²¹⁸ Si veda, in merito alle norme che disciplinano la determinazione del reddito imponibile, Paolillo M., Lagnese M., Miccoli M., *Imposte anticipate, attività immateriali, avviamento e impairment test*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012, pp. 136-137.

²¹⁹ Cfr. Bava F., *IAS 12 imposte sul reddito*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012, p. 354: «La “fiscalità differita” deriva, cioè, dal diverso concetto di “competenza” tra IAS/IFRS e le norme fiscali:

- “competenza economica”, per quanto riguarda il periodo amministrativo in cui devono essere rilevati i fatti amministrativi;
- “competenza fiscale”, relativamente al periodo amministrativo in cui sono riconosciuti gli effetti fiscali di tali fatti amministrativi.

si distingue tra differenze di carattere temporaneo (*temporary differences*), qualora il divario tra i valori contabili e quelli fiscali sarà annullato nei successivi periodi d'imposta mediante variazioni fiscali di segno opposto, e differenze di carattere permanente (*permanent differences*), allorquando le discrepanze tra i due indicati valori hanno invece natura definitiva. Lo IAS 12 articola le differenze temporanee tra reddito di bilancio e imponibile fiscale in due sotto-categorie:

1. differenze temporanee imponibili (o differimenti di tassazione), che si verificano quando redditi di competenza economica dell'esercizio sono sottoposti a tassazione nei periodi successivi;
2. differenze temporanee deducibili (o anticipi di tassazione), che si verificano quando redditi di competenza economica futura sono assoggettati a tassazione nell'esercizio.

Di conseguenza, le due sotto-classe origineranno, rispettivamente, passività fiscali differite e attività fiscali differite. Dal punto di vista contabile, lo IAS 12 prescrive che le imposte differite siano registrate come provento/onere nel Conto Economico dell'esercizio, salvo nel caso in cui essere derivino da un'operazione di *business combination* o riguardino transazioni che hanno interessato il Patrimonio Netto della banca. In particolare, in quest'ultimo caso è previsto che le imposte differite siano iscritte in contropartita a Patrimonio Netto. Si osservi, infine, che la compensazione tra attività e passività fiscali differite è ammessa esclusivamente nell'eventualità in cui la banca possieda un diritto legalmente esercitabile ad effettuare la predetta compensazione e le indicate attività e passività siano attribuibili al medesimo soggetto passivo d'imposta o a soggetti passivi che intendono regolarle su base netta ovvero che intendono contemporaneamente realizzare le attività fiscali differite e regolare le passività, in ogni caso a condizione che tali *asset* e *liability* si riferiscano a imposte applicate dalla stessa giurisdizione fiscale. Nella voce 140 "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione" figurano quelle attività per cui l'azienda di credito ha iniziato e avviato la dismissione, secondo le disposizioni contenute nell'IFRS 5

L'obiettivo della fiscalità differita è quello di riconoscere gli effetti fiscali dei fatti amministrativi nel medesimo esercizio in cui sono iscritti i fatti amministrativi stessi, cioè nell'esercizio di competenza economica secondo gli IAS/IFRS». Si veda inoltre Venturelli F., *La fiscalità differita nel processo di armonizzazione contabile a livello internazionale*, Bari, Cacucci, 2003, pp. 77-78.

*Non Current Assets Held for Sales and Discontinued Operations*²²⁰. In particolare, vi rientrano tutti quegli *asset* per cui si può ragionevolmente ritenere che il valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso un'operazione di vendita, piuttosto che con l'utilizzo continuativo²²¹. Per quanto concerne la rilevazione in bilancio, l'IFRS 5 dispone che un'attività non corrente (o un gruppo in dismissione) classificata come posseduta per la vendita sia iscritta al minore tra il suo valore contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita²²². Qualora il *fair value* al netto dei costi di vendita alla data di riclassificazione risulti inferiore al valore contabile, l'ente creditizio dovrà registrare una svalutazione. Oneri e proventi, al netto dell'effetto fiscale, riconducibili alle attività operative cessate sono esposte in una specifica voce di Conto Economico "Utile (perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte". Si osservi che le svalutazioni contabilizzate negli esercizi precedenti, nel momento in cui i presupposti che le hanno generate vengono meno, possono essere neutralizzate o ridotte. La rivalutazione è tuttavia ammessa solo nei limiti delle precedenti svalutazioni. Infine, nel caso in cui un'attività non corrente (o un gruppo in dismissione) cessi di essere registrata nella voce "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione", dovrà essere rilevata al minore tra il più recente valore contabile iscritto in bilancio prima della sua classificazione secondo il Principio IFRS 5 e il suo valore recuperabile al momento in cui l'*asset* non sarà

²²⁰ Si vedano Solimene S., *Le attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate. Principio contabile internazionale IFRS 5*, in Zanda G., *Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione*, Torino, Giappichelli, 2007, pp. 391-397; Raniero C., Tradori V., Vola P., *IFRS 5 attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012, pp. 2450 e ss. e OIC, *Guide operative. Guida operativa sugli aspetti applicativi dei principi IAS/IFRS*, Guida 3, Milano, Giuffrè, 2008, pp. 17 e ss.

²²¹ L'IFRS 5 identifica una serie di requisiti che è necessario un'attività non corrente (o un gruppo in dismissione) soddisfi per essere classificata come posseduta per la vendita: (a) l'attività (o un gruppo in dismissione) deve essere disponibile per la vendita immediata nella sua attuale condizione; (b) la vendita deve essere altamente probabile ovvero la Direzione aziendale deve essersi impegnata in programma di dismissione dell'attività (o del gruppo in dismissione) e avviato un processo d'individuazione dell'acquirente, l'attività deve poter essere attivamente scambiata sul mercato e il completamento della vendita deve essere previsto entro un anno dalla data in cui l'attività (o un gruppo in dismissione) è stata classificata nella voce "Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione", salvo talune eccezioni indicate nel paragrafo 9. Cfr. *IFRS 5 Non Current Assets Held for Sales and Discontinued Operations* §§ 7-8.

²²² Cfr. *IFRS 5 Non Current Assets Held for Sales and Discontinued Operations* § 15.

più contabilizzato in base al predetto *Standard*. Le eventuali rettifiche (positive o negative) del valore contabile devono essere registrate in Conto Economico.

Analogamente a quanto ha previsto per l'Attivo, la Banca d'Italia per il Passivo di Stato Patrimoniale ha definito uno schema rigido, all'interno del quale le fonti di finanziamento sono ordinate secondo un criterio di esigibilità decrescente. Le considerazioni, di seguito riportate, riguarderanno le voci principali voci del Passivo, ovvero i debiti, le passività finanziarie e i fondi per rischi e oneri nonché un'analisi del Patrimonio Netto in virtù del suo ruolo peculiare nel settore bancario. La qualificazione di uno strumento finanziario come debito o capitale ha significativi risvolti sulla rappresentazione e la quantificazione delle poste economiche e patrimoniali degli istituti creditizi. Ne consegue che fondamentale è individuare gli elementi che alimentano le voci del passivo e gli elementi che costituiscono invece il Patrimonio netto dell'impresa bancaria. Relativamente al Passivo di Stato Patrimoniale²²³, i debiti, sono articolati, secondo quanto previsto dalla Banca d'Italia, in "Debiti verso le banche" (voce 10) e "Debiti verso la clientela" (voce 20), in funzione della natura della controparte contrattuale. Nelle voci indicate sono ricompresi tutti i debiti, qualsiasi sia la loro forma tecnica (depositi, conti correnti, finanziamenti), diversi da quelli collocabili nelle voci 30, 40 e 50 del Passivo di Stato Patrimoniale²²⁴. I debiti rappresentati da titoli

²²³ Negli ultimi decenni si è assistito ad un costante processo d'evoluzione delle politiche di approvvigionamento delle imprese bancarie, con significative ripercussioni nei contenuti del Passivo di Stato Patrimoniale: «I depositi di moneta sono via via evoluti verso nuove forme di conto corrente con caratteristiche accessorie personalizzate in base alle esigenze finanziarie della clientela; d'altro lato, i depositi tempo, nella tradizionale veste di libretti a risparmio, sono stati sostituiti da nuovi strumenti di raccolta incorporati in titoli di credito – passività cartolarizzate – identificabili nei certificati di deposito, con caratteristiche di durata e rendimento atte a fronteggiare la concorrenza esercitata dai titoli di Stato e, successivamente, nelle emissioni obbligazionarie, il cui utilizzo è stato possibile grazie alle disposizioni del TUB che, in sintonia con il processo di despecializzazione degli attivi bancari, ha consentito l'analoga despecializzazione della raccolta, prevedendo per le banche, in qualsiasi forma costituite, la facoltà di reperire mezzi finanziari tramite strumenti di provvista lungo tutta la gamma delle scadenze. Al fine di mantenere armoniche correlazioni tra fonti e impieghi del bilancio bancario, la disciplina relativa alla raccolta in titoli delle banche consente infatti di operare una gestione strategica della provvista mediante l'utilizzo di strumenti finanziari di approvvigionamento che non solo inducono ad un allungamento della durata media del passivo ma che allo stesso tempo favoriscono – ed hanno favorito – la ricomposizione delle diverse forme tecniche di incetta». Cfr. Cappiello A., Quirici M.C., *La raccolta bancaria e aspetti di private banking*, in Caparvi R. (a cura di), *L'impresa bancaria. Economia e tecniche di gestione*, Milano, FrancoAngeli, 2006 p. 563.

²²⁴ I "Debiti verso le banche" e i "Debiti verso la clientela" sono oggetto d'illustrazione in Nota Integrativa in relazione alla loro composizione merceologica, ai debiti oggetto di copertura specifica e ai debiti per *leasing* finanziario. Per approfondimenti si veda Cfr. Venuti F., *Lo stato*

rispecchiano invece le categorie di passività finanziarie previste dal Principio IAS 39 e, di conseguenza, i correlati criteri di contabilizzazione e valutazione. In particolare, il Predetto *Standard* dispone che le passività finanziarie siano distinte in due classi:

1. *at Fair Value through Profit or Loss*, nella quale confluiscono le “Passività finanziarie di negoziazione” (voce 40) e le “Passività finanziarie valutate al *fair value*” (voce 50).
2. *Other Liabilities*, che costituisce una categoria residuale, composta da quelle posizioni debitorie connesse all’attività tipica bancaria, all’acquisto di beni e/o servizi o all’ottenimento di prestiti.

I criteri valutativi di riferimento delle due categorie illustrate sono, rispettivamente, il *fair value* e il costo ammortizzato. In estrema sintesi, nella voce 30 “Titoli in circolazione” sono registrati gli strumenti finanziari quotati e non quotati emessi (ivi compresi buoni fruttiferi, certificati di deposito, assegni circolari emessi al portatore), valutati al costo ammortizzato, nella voce 40 sono indicate le passività finanziarie contrattate al fine di trarre un profitto dalle oscillazioni dei prezzi a breve termine, classificate nel *trading book*, valutate al *fair value* e nella voce 50 le passività finanziarie designate al *fair value* con contropartita contabile rilevata nel Conto Economico, sulla base della *Fair Value Option*. Occorre precisare che il livello d’indebitamento assume un’accezione peculiare nelle istituzioni creditizie. In queste imprese, infatti, il Debito non s’identifica con la nozione di capitale di finanziamento ma piuttosto con quella di capitale di funzionamento, vale a dire che esso costituisce la materia prima del processo produttivo della banca. La natura non finanziaria del Debito ovviamente influisce sul grado di *leverage*, determinando livelli più elevati rispetto ai valori medi registrati negli altri settori produttivi²²⁵. Tale peculiare caratteristica abbinata

patrimoniale attivo, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014, pp. 92-96.

²²⁵ In merito alle implicazioni di un eccessivamente elevato livello di leva si esprimono gli stessi regolatori: «Una delle caratteristiche di fondo della crisi è stata l’accumulo di un eccessivo grado di leva finanziaria, in bilancio e fuori bilancio, nel sistema bancario. In numerosi casi, le banche hanno accumulato una leva eccessiva pur evidenziando robusti coefficienti patrimoniali basati sul rischio. Nella fase più acuta della crisi il settore bancario è stato dal mercato a ridurre la propria leva, il che ha amplificato le pressioni al ribasso sui prezzi delle attività, accentuando ulteriormente la spirale tra perdite, erosione del capitale delle banche e contrazione della

alla funzione dell'azienda di credito moderna, ossia la gestione e la trasformazione dei rischi, assegnano al Capitale il ruolo di risorsa patrimoniale destinata all'assorbimento delle potenziali perdite derivanti dalla gestione, ovvero di primo presidio a fronte dei rischi connessi all'attività bancaria. Prima di procedere all'analisi del Patrimonio è tuttavia opportuno indagare la voce 120 "Fondo per rischi e oneri" del Passivo di Stato Patrimoniale²²⁶. In essa figurano l'insieme di accantonamenti effettuati dall'istituzione creditizia nel corso dell'esercizio per fronteggiare rischi e oneri di varia natura. Com'è noto, nell'espletamento delle loro attività le aziende di credito sono esposte ad una pluralità di rischi riconducibili a tre principali tipologie, quali rischi di credito, rischi di natura finanziaria (ossia di mercato, di tasso d'interesse e di liquidità) e rischi operativi²²⁷. Si osservi che, in relazione al *business model* adottato dalle banche italiane, seppur il rischio creditizio rappresenta il fattore maggiormente significativo, i fondi rischi e oneri registrati nel bilancio fronteggiano

disponibilità di credito. In considerazione di ciò, il Comitato ha concordato di introdurre un indice di leva finanziaria (*leverage ratio*) semplice, trasparente e non basato sul rischio, calibrato in modo da rappresentare una misura supplementare credibile rispetto ai requisiti patrimoniali basati sul rischio». Cfr. Banca dei Regolamenti Internazionali, *Basilea 3 – Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, Dicembre 2010, aggiornamento al giugno 2011, Parte V – Indice di leva finanziaria (*leverage ratio*), pp. 66-67. In merito al *leverage ratio* si vedano, per tutti, Mazzoni G., *Le nuove regole di Basilea III*, in Masera F., Mazzoni G., *Basilea III: il nuovo sistema di regole bancarie dopo la grande crisi*, Milano FrancoAngeli, 2012, pp. 99 e ss. e Massari M., Gianfrate G., Zanetti L., *The Valuation of Financial Companies. Tool and Techniques to Value Banks, Insurance Companies, and Other Financial Institutions*, Chichester [etc.], John Wiley and Sons, 2014, p. 77.

²²⁶ Si vedano Antonini V., Taormina M., *Accantonamenti e passività potenziali*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012, pp. 189-231; Elliott B., Elliott J., *Financial accounting and reporting*, 12th edition, Harlow, England [etc.], Prentice Hall-Financial Times, 2008, pp. 298 e ss.; Epstein B.J., Jermakowicz E. K., *Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards*, Hoboken, NJ, Wiley, 2010, pp. 592 e ss.; Balducci D., *Il bilancio d'esercizio. Principi contabili nazionali e internazionali IAS/IFRS*, 3^a ed., Milano, Fag, 2007, pp. 237 e ss e Campra M., Giovando G., *IAS 37 accantonamenti, passività e attività potenziali*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012, pp. 1540 e ss.

²²⁷ In merito alle diverse tipologie di rischio cui l'impresa bancaria è esposta si vedano Panichi R., Sacchi F., *L'analisi di bilancio di una banca nella prospettiva dell'analisi del credito*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012, pp. 436-452; Virgilio A., *La gestione del rischio*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014, pp. 363-390 e Abrami L., *La rilevazione e la quantificazione dei rischi nella gestione bancaria*, in *Bancaria*, n. 4, 2002, pp. 30-40.

prevalentemente rischi operativi²²⁸. In tale ambito è lo IAS 37 *Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets* che rappresenta la fonte normativa di riferimento. L'indicato principio contabile internazionale, recepito dalla Banca d'Italia mediante l'aggiornamento del 18 novembre 2009 della Circolare n. 262/05, fornisce le definizioni di accantonamento (*provisions*), passività potenziali (*contingent liabilities*) e attività potenziali (*contingent assets*), nonché dei relativi criteri di contabilizzazione. Quanto agli accantonamenti, essi sono identificati in passività dall'ammontare o dalla scadenza indeterminata e sono rilevati in bilancio unicamente qualora siano soddisfatti i seguenti requisiti²²⁹:

1. l'entità ha un'obbligazione in corso riconducibile ad un evento passato;
2. per estinguere l'obbligazione è probabile che si richieda l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici per la banca;
3. l'ammontare dell'obbligazione è stimabile attendibilmente (*reliable estimate*).

Se le indicate condizioni sono rispettate la banca dovrà iscrivere le *provisions* in bilancio alla voce 120 "Fondi per rischi e oneri" del Passivo di Stato Patrimoniale²³⁰ e registrare nel Conto Economico i correlati accantonamenti alla voce 160 "Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri", ove non ascrivibili ad un'altra voce specifica. Al contrario, se le condizioni non sono soddisfatte

²²⁸ Scrivono efficacemente l'Antonini e la Taormina, testualmente: «[...] la componente rischio operativo e i suoi riflessi contabili possono assumere, in determinate circostanze, dimensioni considerevoli. Le fattispecie che possono alimentare tali componenti sono infatti molteplici e in periodi di mercati turbolenti, come quelli attuali, possono determinare significativi impatti economici. Nella prassi si assiste sovente a un incremento delle controversie legali (revocatorie fallimentari, cause passive), dei reclami presentati dalla clientela come anche degli esborsi a fronte delle transazioni a definizione delle controversie stesse [...] Tutti questi fenomeni sono rappresentati nel bilancio delle banche, da un punto di vista contabile, dalla voce "Fondi per rischi e oneri"». Cfr. Antonini V., Taormina M., *Accantonamenti e passività potenziali*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012, p. 189.

²²⁹ Si veda IAS 37 *Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets* § 14.

²³⁰ In merito ai criteri di quantificazione degli accantonamenti: «IAS 37 states that the amount recognised as a provision should be the *best estimate* of the expenditure required to settle the present obligation at the balance sheet date. Best estimate is defined as the amount that a company would rationally pay to settle the obligation or to transfer it to third party. The estimates of outcome and financial effect are determined by the judgement of management supplemented by experience of similar transactions and reports from independent experts». Si precisa che il concetto di *best estimate* è applicato alla valutazione di c.d. *single item*. Quando l'accantonamento coinvolge una c.d. *large population of items* per la quantificazione dell'ammontare della *provision* si utilizza invece la *statistical analysis of expected value*, che considera tutti i possibili oneri e li pondera per la loro probabilità d'accadimento. Cfr. Elliott B., Elliott J., *Financial accounting and reporting*, Harlow, England [etc.], Prentice Hall-Financial Times, 2008, pp. 300-301.

l'azienda di credito non dovrà provvedere ad iscrivere alcuna passività ma solo fornire adeguata *disclosure* in Nota Integrativa. Si rammenta, inoltre, che è ammessa la contabilizzazione di accantonamenti alla voce 120 “Fondi per rischi e oneri” esclusivamente a fronte di rischi specifici²³¹. Le passività potenziali invece sono definite come²³²:

- una possibile obbligazione derivante da eventi passati ma la cui esistenza è subordinata al verificarsi, o meno, di uno o più specifici eventi futuri incerti non completamente sotto il controllo della banca;
- un'obbligazione attuale derivante da eventi passati ma non rilevata in bilancio poiché è improbabile che la sua estinzione avvenga mediante risorse atte a produrre benefici economici per la banca ovvero il suo importo non è stimabile con sufficiente attendibilità.

Contrariamente dalle *provisions*, l'azienda di credito non deve rilevare in bilancio alcuna passività potenziale. Infatti, in conformità alle disposizioni contenute nello IAS 37, delle *contingent liabilities* deve essere solo fornita adeguata informativa in Nota Integrativa²³³, salvo i casi in cui sia remota la probabilità che per la loro estinzione si utilizzino risorse atte a produrre benefici economici, per i quali nemmeno l'informativa è richiesta. Infine, per quanto attiene alle attività potenziali, esse sono identificate in attività potenziali riconducibili a eventi passati, la cui esistenza è soggetta al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri non interamente sotto il controllo dell'entità²³⁴. Per evitare l'iscrizione di un ricavo che potrebbe non essere mai realizzato, i *contingent assets* non devono essere oggetto d'iscrizione in bilancio ma deve esclusivamente essere fornita informativa in Nota Integrativa, qualora si ritenga probabile che gli stessi genereranno benefici economici per la banca.

²³¹ Non è ammesso effettuare accantonamenti a fronte di rischi generici. È inoltre vietata l'utilizzazione dei fondi già rilevati in bilancio a fronte di fattispecie differenti da quelle per cui erano stati stanziati in origine. Cfr. *IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets* §§ 61-62.

²³² In merito alla puntuale definizione di passività potenziale si veda *IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets* § 10.

²³³ Per le informazioni da fornire in Nota integrativa in materia di passività potenziali si veda *IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets* § 86.

²³⁴ In merito alla puntuale definizione di attività potenziale si veda *IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets* § 10.

Per quanto concerne le voci del Patrimonio Netto, occorre premettere che il Capitale rappresenta una delle grandezze fondamentali per la valutazione degli enti creditizi²³⁵. Esso, infatti, non solo si configura come un importante strumento per fronteggiare i rischi intrinseci connessi all'attività bancaria²³⁶, ma costituisce anche la componente di base per il calcolo di indicatori di struttura finanziaria (come il *leverage ratio*), di redditività (come il *Return on Equity* - ROE) e di solvibilità (come il Patrimonio di Vigilanza - *Total Capital*). In ragioneria, il Patrimonio Netto contabile (*Book Value*) esprime sostanzialmente la consistenza del capitale di proprietà dell'entità²³⁷ ed è definito come la differenza tra il totale delle attività e il totale delle passività²³⁸. In esso confluiscono le risorse finanziarie che scaturiscono direttamente dagli apporti dei soci, dall'auto-finanziamento dell'impresa e dalla sua attività caratteristica. In particolare, il Patrimonio Netto delle banche, in conformità a quanto previsto dalla Banca d'Italia nella Circolare n. 262/05, deve essere costituito da:

- Riserve da valutazione (voce 130), ricomprende le variazioni positive o negative di *fair value* delle attività disponibili per la vendita, degli strumenti di copertura dei flussi finanziari e delle attività materiali e

²³⁵ Sul punto scrive efficacemente la Birindelli e la Ferretti: «Il ruolo strategico del capitale proprio e gli effetti propulsivi da esso svolti nell'ambito della gestione bancaria sono emersi con vigore nel corso degli anni '80, quando la consistenza di tale risorsa finanziaria si è imposta come variabile critica per la stabilità degli equilibri delle aziende di credito e come variabile strumentale per l'esercizio della funzione di vigilanza. La prima connotazione, di elemento critico, si ricollega all'intensificazione dei rischi a carico dell'attività bancaria, soprattutto per l'accrescimento delle spinte concorrenziali e per l'ampiezza assunta dal fenomeno della disintermediazione; la seconda accezione, attiene al carattere strumentale, è implicita nel passaggio al modello della vigilanza prudenziale, contraddistinto dalla definizione di norme di condotta compatibili con le regole di mercato e basate sul rispetto di requisiti di adeguatezza patrimoniale, fondamentale fattore di fronteggiamento degli effetti destabilizzanti tipici del mutato scenario operativo». Cfr. Birindelli G., Ferretti P., *Patrimonio e regole di vigilanza*, in Caparvi R. (a cura di), *L'impresa bancaria. Economia e tecniche di gestione*, Milano, FrancoAngeli, 2006, p. 711.

²³⁶ In merito alla finalità della vigilanza prudenziale si esprime l'Ossola: «Le regole prudenziali sono volte a limitare il rischio dell'attività bancaria, centrate sul capitale minimo e su requisiti che collegano il patrimonio a particolari tipi di rischio (di credito, di mercato, di controparte, operativo, concentrazione, liquidità, ecc.)». Cfr. Ossola G., *La vigilanza sulle banche e sugli intermediari finanziari*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014, p. 348.

²³⁷ In merito al concetto di capitale proprio nelle banche: «It refers principally to the fund contributed by the owners of a financial institution. In the case of a bank this means the stockholders - investors in the common and preferred stock that a financial firm has issued». Cfr. Rose P.S., Hudgins S.C., *Bank Management & Financial Services*, Ninth Edition, New York [etc.], McGraw-Hill, 2012, p. 140.

²³⁸ Cfr. Fiume R., *Ragioneria generale. Dalla contabilità al bilancio d'esercizio*, Torino, Giappichelli, 2013, pp. 485.

immateriali qualora la banca optasse per l'applicazione del metodo della rivalutazione, nonché, seppur con peso nettamente inferiore, gli effetti della copertura d'investimenti esteri, le differenze di cambio da conversione, le riserve delle attività (o gruppi d'attività) in via di dismissione e le riserve c.d. *first time adoption*²³⁹;

- Strumenti di capitale (voce 150), ricomprende tutti gli strumenti rappresentativi di patrimonio netto, diversi dal capitale e dalle riserve²⁴⁰;
- Riserve (voce 160), ricomprende le riserve costituite con accantonamenti di utili, quali la riserva legale, la riserva statutaria, la riserva per acquisto d'azioni proprie e così via;
- Sovrapprezzi di emissione (voce 170), ricomprende il sovrapprezzo pagato dagli *shareholders* all'atto di acquisto (o sottoscrizione) delle azioni della banca rispetto al loro valore nominale;
- Capitale (voce 180), rappresenta il valore nominale delle azioni (o quote sociali) emesse dalla banca, al netto dei conferimenti ancora dovuti alla data di riferimento del bilancio;
- Azioni proprie (voce 190), rappresenta l'importo di azioni proprie detenute dalla banca;
- Utile o perdita d'esercizio (voce 200), rappresenta il risultato economico dell'esercizio²⁴¹.

²³⁹ In merito alle riserve *first time adoption*, si esprimono l'Antonini, il Tomasini e lo Zattarin: «Il patrimonio netto contabile delle banche è infine generalmente caratterizzato da un'ulteriore riserva denominata “riserva di FTA – *first time adoption*”. Tale riserva include gli effetti cumulati positivi e negativi derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali, a eccezione di quelli iscritti nella voce *Riserve da valutazione*. La riserva FTA rappresenta di fatto una riserva di utili indivisa (qualora l'impatto derivante dalla prima applicazione degli IAS si stato di segno positivo) che esprime i plusvalori/minusvalori impliciti nei singoli asset di bilancio che sono stati esplicitati in relazione al principio generale degli IAS, che valuta attività e passività a fair value contro il principio prevalente del costo che caratterizza i principi contabili italiani». Cfr. Antonini V., Tomasini K., Zattarin S., *Il patrimonio netto e il patrimonio di vigilanza*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, p. 259.

²⁴⁰ Si veda per la definizione di strumento di capitale *IAS 32 Financial Instruments: Presentation* §16.

²⁴¹ Si rammenta che nei bilanci consolidati, in conseguenza delle procedure di consolidamento, separatamente dalle passività e dal Patrimonio Netto di pertinenza del gruppo, è indicata nello Stato Patrimoniale la voce “Patrimonio di pertinenza di terzi” e nel Conto Economico la voce “Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi”. Per un riscontro pratico si veda UniCredit, *Relazioni e Bilancio Consolidato 2013*, Allegato 1, Bilancio Consolidato.

Il ruolo peculiare del Capitale si ricollega principalmente all'attività di raccolta del risparmio presso il pubblico e di finanziamento dell'economia reale svolta delle imprese bancarie²⁴². Il patrimonio delle aziende di credito deve, infatti, essere in grado di assorbire le eventuali perdite, connesse ai rischi tipici bancari, senza ledere gli interessi dei depositanti. La funzione economico-sociale assolta da queste singolari imprese ha spinto gli Organi di Vigilanza a dedicare particolare attenzione alla grandezza "Patrimonio Netto", al punto di individuare nel livello di patrimonializzazione uno dei pilastri (*pillar*) fondamentali della regolamentazione prudenziale²⁴³. Al fine di rafforzare la stabilità delle istituzioni creditizie e dell'intero settore bancario, il Comitato di Basilea ha definito stringenti requisiti in tema di adeguatezza patrimoniale volti a garantire la formazione di un Patrimonio di Vigilanza idoneo a sopportare i rischi correlati

²⁴² Secondo il Matten, testualmente: «(...) a bank's source of finance (mainly customer deposits) cannot be seen simply as external funding of the business; it is part of the business itself». Cfr. Matten C., *Managing bank capital. Capital allocation and performance measurement*, Second Edition, Chichester [etc.], Wiley & Sons, 2000, p. 2.

²⁴³ Il *framework* di Basilea 2 si fonda su una struttura a "tre pilastri", sostanzialmente confermata anche dalla nuova Basilea 3. Il primo "*Pillar 1-Requisiti minimi di capitale*" introduce una serie di requisiti patrimoniali per fronteggiare i rischi tipici dell'attività bancaria, definendo metodologie alternative, caratterizzate da differenti gradi di complessità nella misurazione dei rischi e nei requisiti organizzativi e di controllo, per il calcolo dei coefficienti patrimoniali. Il secondo "*Pillar 2-Supervisory Review Process*" richiede alle banche di dotarsi di strumenti e processi di controllo (*Internal Capital Adequacy Assessment Process – ICAAP*) per monitorare e gestire i rischi connessi alla loro attività, in un'attica sia attuale sia prospettica, attribuendo all'Autorità di Vigilanza il compito di verificare la correttezza e l'affidabilità dei relativi risultati nonché di adottare gli opportuni correttivi, ove necessario. Infine, il terzo "*Pillar 3-Market Discipline*" mira a migliorare l'informativa al pubblico sull'adeguatezza patrimoniale, sull'esposizione ai rischi e sui sistemi di gestione e controllo adottati dalle aziende di credito, introducendo precisi obblighi di *disclosure*. In merito alla cornice regolamentare denominata Basilea 2 e alla struttura a "tre pilastri" su cui essa si fonda, si vedano Natale M., Cravero M., *La valutazione dell'adeguatezza patrimoniale della banca*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012, pp. 259 e ss.; pp. 49 e ss.; Marcolini C., *Il rapporto banca-impresa alla luce di Basilea 2*, Milano, Le Fonti, 2008, pp. 13 e ss.; pp. 311 e ss.; La Torre M. R., *Intermediari finanziari e soggetti operanti nel settore finanziario*, Padova, Cedam, 2010, pp. 93 e ss.; Campanella F., *Basilea II*, in Campanella F., Zampella A., *La regolamentazione, la vigilanza e la gestione del rischio nel settore bancario: evoluzione ed effetti sulla comunicazione economico-finanziaria delle imprese*, Santarcangelo di Romagna, Maggioli, 2014, pp. 9 e ss.; Carosio G., *Il nuovo Accordo di Basilea nelle strategie di Vigilanza*, in *Bancaria*, n. 12, 2002, pp. 2-7; e Manzelli G., *Il nuovo accordo sul capitale (basilea II). Un inquadramento general e talune proposte di modifica*, in *Rivista Bancaria*. Minerva Bancaria, n. 3, 2009, pp. 67-109. Per un dettaglio sul secondo pilastro di Basilea II e, in particolare, sull'ICAAP si vedano Bertinato G., Birindelli G., Ferretti P., Ianesi L., *Governance e governo dei rischi nell'ICAAP*, in *Banche e Banchieri*, n. 5, 2008, pp. 349-368, Montanaro E., Tonveronachi M., *Il secondo pilastro di Basilea 2. Prove di stress per le banche o la vigilanza?*, *Banca Impresa e Società*, n. 1, 2009, pp. 73-93 e Zarbo T., *Secondo pilastro dell'accordo di Basilea Due: metodologie dei rischi*, in *Amministrazione e Finanza*, n. 11, 2008, pp. 58-67.

all'attività bancaria. La funzione primaria del Patrimonio di Vigilanza (o di "garanzia") è, infatti, la copertura delle perdite di valore degli attivi, vale a dire l'assorbimento delle *losses* rivenienti *in primis* dai rischi d'inadempienza dei creditori nonché dai rischi connessi all'attività di negoziazione e all'operatività in strumenti derivati²⁴⁴. Lo scopo principale dell'Autorità di Vigilanza è, quindi, individuare una grandezza patrimoniale depurata di tutte quelle componenti che in casi di necessità non sarebbero pienamente in grado di assorbire perdite. In conformità alle regole fissate dal *regulator*²⁴⁵, il livello di capitale iniziale di cui deve dotarsi una banca per ottenere l'autorizzazione ad operare, fissato in funzione alla "categoria istituzionale", è pari a²⁴⁶:

- 10 milioni di euro (da 6,3) per le banche in forma di società per azioni e per le banche popolari;
- 5 milioni di euro (da 2) per le banche di credito cooperativo e per le banche di garanzia collettiva.

La scelta di incrementare la dotazione di capitale iniziale è coerente con gli sviluppi della regolamentazione internazionale e comunitaria, volti ad accrescere la quantità e la qualità del Patrimonio che le aziende di credito devono detenere a fronte dei rischi. Nel dettaglio, il Patrimonio di Vigilanza scaturisce dalla

²⁴⁴ Puntualizzano l'Antonini, il Tomasini e lo Zattarin: «Va rammentato che il concetto di rischio trattato dalla normativa prudenziale fa riferimento innanzitutto ai rischi di credito e controparte, mercato e operativo (i cc.dd. rischi di Primo Pilastro), in aggiunta ai quali è richiesto alla banca di misurare/valutare in autonomia tutta una serie di altri rischi a cui è esposta (i cc.dd. rischi di Secondo Pilastro) quali per esempio il rischio di tasso del portafoglio immobilizzato, oppure il rischio di concentrazione del portafoglio crediti». Cfr. Antonini V., Tomasini K., Zattarin S., *Il patrimonio netto e il patrimonio di vigilanza*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, p. 260.

²⁴⁵ I principali riferimenti normativi, ai fini della corretta computazione del Patrimonio di Vigilanza, sono:

- Banca d'Italia, Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006, *Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche*, aggiornamento del 2 luglio 2013;
- Banca d'Italia, Circolare n. 155 del 18 dicembre 1991, *Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni sul patrimonio di vigilanza e sui coefficienti prudenziali*, aggiornamento del 19 marzo 2013;
- Banca d'Italia, Circolare n. 115 del 7 agosto 1990, *Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni sul patrimonio di vigilanza su base consolidata*, aggiornamento del 15 luglio 2014;
- Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*, aggiornamento del 21 gennaio 2014.

²⁴⁶ Si veda Banca d'Italia, *Disposizioni di vigilanza autorizzazione all'attività bancaria*, Novembre 2012.

rielaborazione del capitale netto contabile e risulta composto dalla somma algebrica di due elementi²⁴⁷:

1. Il Patrimonio di base (*Tier 1*), finalizzato ad assorbire le perdite in un'ottica di continuità aziendale (*going concern*), a sua volta formato da:
 - i. Patrimonio di qualità primaria (*Common Equity Tier 1* - CET1)
 - ii. *Tier 1* aggiuntivo
2. Il Patrimonio supplementare (*Tier 2*), finalizzato ad assorbire unicamente le perdite in condizioni di crisi (*gone concern*)

Il livello di patrimonializzazione minimo obbligatorio è definito dalla normativa di Vigilanza mediante la fissazione di stringenti requisiti. Nello specifico:

- Il *Tier 1* (dato dalla somma di *Common Equity Tier 1* e *Tier 1* aggiuntivo) deve essere pari ad almeno il 4,5% delle attività ponderate per il rischio (*Risk Weighted Assets* – RWA).
- Il Patrimonio di Vigilanza (dato dalla somma di *Tier 1* e *Tier 2*) deve essere pari ad almeno l'8% delle attività ponderate per il rischio.

Quanto agli elementi positivi e negativi che costituiscono le grandezze indicate, ai fini prudenziali solo le azioni ordinarie e gli strumenti rappresentativi di capitale che, al pari di quest'ultime, non godono di privilegi in sede di rimborso e di remunerazioni possono essere definiti *Core Capital*. Tuttavia, alle banche è ammesso computare nel Patrimonio di Vigilanza, purché entro prefissati limiti quantitativi, oltre agli elementi cosiddetti *Core*, i *financial instruments* dotati di caratteristiche tali da consentire alla banca (o al gruppo bancario) di ampliare la propria capacità di assorbire le potenziali perdite e, quindi, di presidiare i futuri rischi (strumenti di capitale innovativi e non). Il *Tier 1* è dunque costituito da strumenti *Core* e strumenti di capitale innovativi e non²⁴⁸, mentre nel *Tier 2* sono

²⁴⁷ In merito alla definizione di Patrimonio di Vigilanza, dei suoi elementi costitutivi e delle soglie minime fissate si veda Banca dei Regolamenti Internazionali, *Basilea 3 – Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, Dicembre 2010, aggiornamento al giugno 2011, Parte I – Definizione di patrimonio, pp. 13 e ss.

²⁴⁸ Gli strumenti di capitale innovativi e non, se prevedono clausole contrattuali per la conversione automatica in azioni dotate delle caratteristiche del *Core Capital*, possono essere computati entro il limite del 50% del *Tier 1* al lordo delle deduzioni. Qualora le indicate clausole non siano previste, gli strumenti di capitale innovativi e non possono essere computati entro il limite del 35% del *Tier 1* al lordo delle deduzioni. Infine, se gli strumenti da computare posseggano una scadenza contrattuale, il limite si riduce ulteriormente al 15% del *Tier 1* al lordo delle deduzioni. Cfr. Natale M., Cravero M., *La valutazione dell'adeguatezza patrimoniale della banca*, in Rutigliano M. (a

ricompresi tutti quegli elementi, che pur non avendo natura *basic equity*, consentono alla banca di salvaguardare gli interessi dei creditori ordinari in fase di liquidazione dell'ente creditizio²⁴⁹, come le passività subordinate (*Lower Tier 2*) o gli strumenti ibridi di patrimonializzazione (*Upper Tier 2*)²⁵⁰. In particolare, il Patrimonio di base, scaturente dalla somma di *Common Equity Tier 1* e *Tier 1* aggiuntivo, sarà dato dalla somma algebrica di una serie di elementi positivi e negativi, la cui computabilità è ammessa, a seconda dei casi, con o senza limitazioni, in base alla qualità patrimoniale riconosciuta a ciascuno di essi. Nel dettaglio:

+ Capitale versato
+ Riserve, compresa Riserva sovrapprezzo azioni
+ Strumenti innovativi e non innovativi di capitale
+ Utile di Periodo
+ Filtri Prudenziali positivi del Patrimonio di base
- Azioni proprie
- Avviamento
- Altre immobilizzazioni immateriali
- Perdite registrate in esercizi precedenti e in quello in corso
- Rettifiche di valore su crediti
- Rettifiche di valore di vigilanza relative al portafoglio di negoziazione ai fini di vigilanza
- Altri elementi negativi
- Filtri prudenziali del patrimonio di base
= Patrimonio di base (o Tier 1) al lordo degli elementi da dedurre

cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012, pp. 255-256.

²⁴⁹ In merito ai criteri di computabilità minimi che uno strumento deve soddisfare per essere ricompreso nel *Common Equity Tier 1*, nel *Tier 1* aggiuntivo e *Tier 2* si veda Banca dei Regolamenti Internazionali, *Basilea 3 – Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*, Dicembre 2010, aggiornamento al giugno 2011, Parte 1 – Requisiti patrimoniali minimi e *buffer*, pp. 15- 20.

²⁵⁰ Le passività subordinate e gli strumenti ibridi di patrimonializzazione sono caratterizzati dalla presenza di clausole di postergazione nei relativi contratti di emissione. In particolare, in caso di liquidazione della banca emittente, i detentori delle passività subordinate saranno rimborsati solo dopo che siano stati soddisfatti gli altri creditori, salvo vantare una posizione privilegiata nei confronti dei possessori di *Core Capital* e *Tier 1*. Negli strumenti ibridi di patrimonializzazione invece il rimborso è subordinato al preventivo consenso della Banca d'Italia. Cfr. Borroni M., *Prestiti subordinati e debt capital nelle banche italiane*, Milano, Bancaria Editrice, 2006, p. 20; Meo G., *L'emissione di prestiti subordinati e di strumenti ibridi di patrimonializzazione nella prospettiva del T.U.F e del T.U.B.*, in AA.VV., *L'innovazione finanziaria*, Milano, Giuffrè, 2003, pp. 295 e ss. e Bonfatti S., *Strumenti "ibridi" di patrimonializzazione, prestiti subordinati e crisi dell'impresa bancaria*, in AA.VV., *L'innovazione finanziaria*, Milano, Giuffrè, 2003, pp. 307 e ss.

Parimenti il Patrimonio supplementare sarà calcolato come segue:

+ Riserve da valutazione
+ Strumenti innovativi di capitale non computati nel Patrimonio di base
+ Strumenti ibridi di patrimonializzazione e passività subordinate
+ Plusvalenze nette su partecipazioni
+ Eventuale eccedenza delle rettifiche di valore complessive rispetto alle perdite attese
+ Altri elementi positivi
+ Filtri Prudenziali del Patrimonio supplementare
- Minusvalenze nette su partecipazioni
- Altri elementi negativi
- Filtri prudenziali del Patrimonio supplementare
= Patrimonio supplementare (Tier 2) al lordo degli elementi da dedurre

Si precisa che i filtri prudenziali²⁵¹ da applicare alle voci del patrimonio netto di bilancio sono correzioni introdotte dall'Autorità di Vigilanza allo scopo di salvaguardare la qualità del Capitale e di limitare la potenziale variabilità dei valori contabili indotta dall'adozione degli *Standard* contabili internazionali IAS/IFRS, e in particolare dall'utilizzo del *fair value accounting*. Inoltre, ai valori di *Tier 1* e *Tier 2* così determinati, la Banca d'Italia può richiedere che siano apportate ulteriori deduzioni regolamentari²⁵², vale a dire che siano dedotti altri elementi che, in considerazione delle loro caratteristiche, possono produrre un annacquamento del Patrimonio di base e/o del Patrimonio supplementare. Tali aggiustamenti sono perfettamente in linea con la finalità perseguita dal regolatore, ossia assicurare l'identificazione del Patrimonio di Vigilanza con un insieme di risorse finanziarie pienamente disponibili a coprire eventuali perdite. Tale orientamento si è ulteriormente rafforzato a seguito dell'esperienza maturata nel corso della recente crisi finanziaria (2007-2009) che ha spinto il Comitato di Basilea ad apportare significative modifiche al quadro normativo vigente (conosciute come Basilea 3). Le innovazioni introdotte mirano principalmente a

²⁵¹ In merito ai filtri prudenziali si veda Banca d'Italia, Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006, *Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche*, 15° aggiornamento del 2 luglio 2013, Parte V, Titolo I, Capitolo 2 – Patrimonio di Vigilanza, Sezione II – Patrimonio di Vigilanza Individuale, pp. 20 e ss.

²⁵² Relativamente alle deduzioni regolamentari si veda Banca d'Italia, Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006, *Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche*, 15° aggiornamento del 2 luglio 2013, Parte V, Titolo I, Capitolo 2 – Patrimonio di Vigilanza, Sezione II – Patrimonio di Vigilanza Individuale, pp. 27 e ss.

rafforzare l'assetto regolamentare in tema di patrimonio e liquidità e quindi ad incrementare la solidità e la stabilità del sistema bancario²⁵³. In particolare, è stato definito un nuovo e più stringente schema di regolamentazione in materia di adeguatezza patrimoniale e, per la prima volta, sono stati introdotti limiti in termini di liquidità e di leva finanziaria. Secondo il dettato di Basilea 3, le nuove disposizioni saranno attuate progressivamente, nell'arco temporale 2013-2019, allo scopo di permettere al sistema bancario di soddisfare i novelli requisiti e di ridurre l'impatto sull'economia reale. Riguardo ai livelli di patrimonializzazione delle banche, il *framework* di Basilea 3 si focalizza principalmente sul Patrimonio di qualità primaria, ossia sulla configurazione di capitale prontamente disponibile a coprire le perdite in un'ottica *going concern*. In particolare, il Comitato dispone che, a partire dal 2015, il *Common Equity Tier 1* di ogni azienda di credito o gruppo bancario sia pari, in qualsiasi momento, ad almeno il 4,5% delle *Risk Weighted Assets* e che il *Tier 1* (dato dalla somma di *Common Equity Tier 1* e

²⁵³ In merito alle componenti, agli obiettivi e ai potenziali impatti di Basilea 3 si vedano Bottiglia R., *Patrimonio bancario e requisiti prudenziali secondo le regole di Basilea 3*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, pp. 287-309; Campanella F., *Basilea III*, in Campanella F., Zampella A., *La regolamentazione, la vigilanza e la gestione del rischio nel settore bancario: evoluzione ed effetti sulla comunicazione economico-finanziaria delle imprese*, Santarcangelo di Romagna, Maggioli, 2014, pp. 41 e ss.; Mazzoni G., *Le nuove regole di Basilea III*, in Masera F., Mazzoni G., *Basilea III: il nuovo sistema di regole bancarie dopo la grande crisi*, Milano FrancoAngeli, 2012, pp. 82 e ss.; Malfatti L., *Gli accordi di Basilea e ICAAP*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014, pp. 402 e ss.; Natale M., Cravero M., *La valutazione dell'adeguatezza patrimoniale della banca*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012, pp. 262 e ss.; Walter S., *Basel III: Stronger Banks and a More Resilient Financial System*, Conference on Basel III, Financial Stability Institute, April 2011; Blundell-Wignall A., Atkinson P., *Thinking Beyond Basel III: Necessary Solutions for Capital and Liquidity*, in OECD Journal: Financial Market Trends, Issue 1, 2010, pp. 1-23; Geretto E., *L'algebra di Basilea 3: un modello di simulazione del bilancio bancario*, in Banche e Banchieri, n. 4, 2012, pp. 496-520; Angelini P., Clerc L., Cúrdia V., Gambacorta L., Gerali A., Locarno A., Motto R., Roeger W., Van den Heuvel S., Vlček J., *Basel III: Long-term impact on economic performance and fluctuations*, Occasional Papers Banca d'Italia, Number 87, February 2011; Cannata F., Quagliarello M., *La riforma regolamentare proposta da Comitato di Basilea: una visione d'insieme*, in Bancaria, n. 2, 2010, pp. 14-21; Comana M., Curcio D., *Le banche regionali verso i nuovi standard di Basilea 3: le novità delle proposte di riforma e una valutazione dei possibili impatti*, in Banche e Banchieri, n. 1, 2011, pp. 11-34; Comana M., *Le banche italiane verso Basilea 3: un modello di stima d'impatto*, in Rivista Bancaria. Minerva Bancaria, n. 5-6, 2010, pp. 75-82; Sironi A., *Basilea 3: un percorso impegnativo per una riforma ambiziosa*, in Bancaria, n. 11, 2010, pp. 15-26 e Penza P., *Basilea 3 e gli impatti sulle banche: redditività, gestione del capitale e ruolo del Pillar 2*, in Bancaria, n. 11, 2011, pp. 24-36.

Tier 1 aggiuntivo), a regime, raggiunga un valore pari ad almeno il 6% delle RWA. Inoltre, prescrive l'introduzione di due cuscinetti di capitale (*buffer*)²⁵⁴:

- Il *Capital Conservation Buffer*, costituito unicamente da CET1, che dovrà essere almeno pari al 2,5% delle attività ponderate per il rischio, volto ad assicurare che le banche accumulino, nei periodi non caratterizzati da tensioni, capitale eccedente il minimo regolamentare a cui attingere nei periodi di stress economico e finanziario per coprire le eventuali perdite²⁵⁵.
- Il *Countercyclical Buffer*, applicabile a livello di singola banca (o gruppo bancario) che potrà variare tra lo 0% e il 2,5% delle attività ponderate per il rischio. La previsione di tali difese patrimoniali addizionali è finalizzata a proteggere le istituzioni creditizie dalle fasi di eccessiva espansione del credito aggregato. Il *buffer* anticiclico sarà attivato dalle Autorità Nazionali, in relazione alla particolare situazione del Paese, al fine di assicurare che la banca disponga di una riserva patrimoniale capace di proteggerla dalle potenziali perdite future.

La nuova cornice regolamentare non si limita ad innalzare la dotazione di capitale delle aziende di credito (attraverso rapporti di patrimonializzazione più elevati) ma mira a realizzare anche un miglioramento della “qualità” della loro base patrimoniale mediante l'attribuzione di un peso maggiore alle azioni ordinarie e alle riserve di utili, c.d. *common equity* (la componente di migliore qualità di un'azienda di credito) nonché attraverso la previsione di maggiori deduzioni regolamentari²⁵⁶. In conclusione, di tutta evidenza è il ruolo peculiare del Patrimonio nelle imprese bancarie. Esso, infatti, oltre a costituire, come per le

²⁵⁴ In merito ai due nuovi cuscinetti di capitale previsti da Basilea 3 si veda Banca dei Regolamenti Internazionali, *Basilea 3 – Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*”, Dicembre 2010, aggiornamento al giugno 2011, Parte III – *Buffer* di conservazione del capitale e Parte IV – *Buffer* anticiclico, pp. 60-66.

²⁵⁵ Commentano la Natale e il Cravero, testualmente: «Considerando il requisito minimo di CET1 e il Capital Conservation Buffer, la regolamentazione introduce quindi direttamente nel Primo Pilastro un requisito obiettivo di 7%, anziché lasciarlo nel Secondo Pilastro». Cfr. Natale M., Cravero M., *La valutazione dell'adeguatezza patrimoniale della banca*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012, p. 263.

²⁵⁶ In merito alle principali deduzioni regolamentari introdotte da Basilea 3 si veda Natale M., Cravero M., *La valutazione dell'adeguatezza patrimoniale della banca*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012, p. 264-265.

imprese operanti negli altri settori produttivi, una compente chiave per valutare la *performance*, l'efficienza, il livello d'indebitamento e la patrimonializzazione dell'azienda, incide preponderatemenene sul calcolo dei coefficienti patrimoniali ai fini di Vigilanza e di conseguenza sulla valutazione della solidità e della solvibilità degli enti creditizi nonché, adottando una visione più ampia, della stabilità dell'intero sistema nel tempo.

2.3 Il Conto Economico e il Prospetto della Redditività Complessiva

Il Conto Economico è il Prospetto informativo che riassume i componenti positivi e negativi del reddito di competenza, evidenziando il risultato netto conseguito dall'impresa al termine dell'esercizio. Il Conto Economico delle banche, al pari dello Stato Patrimoniale e degli altri documenti costitutivi del bilancio, è redatto conformemente allo schema predisposto dalla Banca d'Italia nella Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 "*Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*". Il "legislatore speciale" definisce un Prospetto di Conto Economico "sartorialmente" idoneo a rappresentare il risultato d'esercizio delle istituzioni creditizie. In particolare, il Conto Economico previsto dalla Circolare n. 262/05 ha una forma scalare²⁵⁷ che consente di pervenire da un lato ad un maggior grado di trasparenza verso l'esterno e dall'altro di rispondere efficacemente alle esigenze conoscitive tipiche dell'Autorità di Vigilanza. Tale struttura verticale, oltre ad esporre tutte le componenti positive e negative del reddito di competenza che definiscono l'utile (la perdita) d'esercizio, evidenzia, mediante la presentazione di risultati economici intermedi, il contributo apportato da ogni singola area di attività alla formazione della *performance* complessiva di periodo²⁵⁸. La forma scalare e i risultati (o margini) intermedi realizzano una disgregazione del risultato d'esercizio, consentendo di apprezzare il suo progressivo determinarsi nonché il peso delle diverse aree strategiche d'affari (*strategic business unit* – *SBU*) nel suo processo di formazione. Con tale Prospetto di Conto Economico la Banca d'Italia agevola considerevolmente i fruitori del bilancio bancario nella valutazione della *performance* aziendale poiché,

²⁵⁷ In merito alla forma del Conto Economico si esprime il Riccio, testualmente: «La forma prescelta dal legislatore per il Conto Economico è quella scalare, maggiormente applicata a livello europeo perché permette di calcolare più agevolmente alcuni risultati parziali, che danno conto delle modalità di formazione del risultato d'esercizio». Cfr. Riccio G., *La valutazione della performance nelle banche*, Torino Giappichelli, 2002, p. 55.

²⁵⁸ Il commento del Bocchino sul punto, testualmente: «Come può essere riscontrato sono proprio i risultati intermedi caratterizzanti le diverse aree che contengono specifiche e particolari valenze informative, dalle quali i lettori potranno trarre le idonee conoscenze per valutare l'economicità della gestione». Cfr. Bocchino U., *La capacità informativa del conto economico nel sistema di bilancio*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 5-6, 1995, p. 240.

rappresentando con estrema chiarezza e immediatezza l'apporto reddituale delle differenti aree di gestione, indirizza direttamente il "terzo utilizzatore" verso le *SBU* che caratterizzano l'attività dell'impresa bancaria oggetto d'analisi²⁵⁹. Si osservi che il "legislatore speciale" ha quindi imposto una struttura di Conto Economico in grado di mostrare il risultato netto di ciascuna area di attività nella quale l'azienda di credito (o il gruppo bancario) risulta presente. In particolare, i risultati dell'attività d'intermediazione creditizia e delle operazioni d'investimento finanziario diretto sono presentati nella voce 30 "Margine di interesse", nel quale confluisce il valore differenziale delle voci 10 "Interessi attivi e proventi assimilati" e 20 "Interessi passivi e oneri assimilati"²⁶⁰. Il margine d'interesse, derivando principalmente dai tassi d'interesse praticati e richiesti dalla banca ossia dalla cosiddetta "forbice dei tassi"²⁶¹, identifica sostanzialmente lo *spread* tra interessi attivi e interessi passivi fornendo una misura della più tradizionale attività delle aziende di credito la cosiddetta gestione del denaro. La voce 30

²⁵⁹ Sul punto si esprime la Menicucci: «Con l'inserimento dei risultati intermedi la Banca d'Italia opta per una rappresentazione più dettagliata e analitica della *performance* relativa a ciascuna area, senza trascurare la sinteticità dell'informativa: lo schema assume una configurazione volta a rappresentare efficacemente gli aspetti reddituali della gestione e, in particolare, ad evidenziare con immediatezza i risultati reddituali delle diverse aree gestionali». Cfr. Menicucci E., *I riflessi degli IAS/IFRS sul Conto Economico delle banche*, in Paolucci G., Menicucci E., *Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2008, p. 206.

²⁶⁰ In merito alle voci 10 e 20 di Conto Economico: «Nelle presenti voci sono iscritti gli interessi attivi e passivi, i proventi e gli oneri assimilati relativi, rispettivamente, a disponibilità liquide, attività finanziarie detenute per la negoziazione, attività finanziarie disponibili per la vendita, attività finanziarie detenute sino alla scadenza, crediti, attività finanziarie valutate al *fair value* (voci 10, 20, 30, 40, 50, 60 e 70 dell'attivo) e a debiti, titoli in circolazione, passività finanziarie di negoziazione, passività finanziarie valutate al *fair value* (voci 10, 20, 30, 40, 50 del passivo) nonché eventuali altri interessi maturati nell'esercizio». Cfr. Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2 – Il bilancio dell'impresa, Paragrafo 3 – Il conto economico.

²⁶¹ In merito alla "forbice dei tassi" si esprimono il Giovando e il Venuti: «L'ampiezza del margine d'interesse è strettamente collegata e dipendente dalla cosiddetta "forbice dei tassi", cioè il divario esistente tra tassi attivi percepiti sui prestiti e sui finanziamenti concessi e gli interessi passivi corrisposti a coloro che hanno impiegato risorse presso la banca. È evidente che ciascuno di questi tassi dipende da numerose e complesse variabili, nonché da elementi e decisioni di carattere eminentemente gestionale, ma si può comunque affermare che i tassi attivi sono influenzati tra l'altro dalla durata dei prestiti e dal rischio di inadempimento del cliente, mentre quelli passivi dipendono essenzialmente dalla consistenza delle somme depositate e dalla presenza di eventuali vincoli di disponibilità. Per i tassi attivi, inoltre, solitamente le banche praticano una gamma di tassi ulteriormente differenziati, in funzione del "rischio" della clientela. In questo modo si viene a creare una ulteriore "forbice di tassi attivi", derivante dalla differenza tra il cosiddetto "*prime rate*" (cioè il tasso richiesto alla "migliore" clientela, considerata meno rischiosa) e il "*top rate*" (cioè il più elevato tasso richiesto sui prestiti concessi)». Cfr. Giovando G., Venuti F., *Il conto economico*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014, p. 127.

dunque evidenzia il risultato dell'attività finanziaria pura avente ad oggetto la raccolta di risorse finanziarie (che genera componenti negativi di reddito) e il loro successivo impiego (che genera componenti positivi di reddito)²⁶². Al fine di incrementarne la valenza conoscitiva, nelle riclassificazioni di Conto Economico, esso è frequentemente scomposto in “Margine di interesse relativo ai rapporti verso le banche” e “Margine di interesse relativo ai rapporti verso non banche”. Siffatta articolazione consente di ottenere interessanti informazioni di tipo reddituale circa i rapporti dell'azienda di credito con il mercato interbancario ovvero con gli altri soggetti. In riferimento alle commissioni relative all'attività d'intermediazione diversa da quella creditizia, nel Conto Economico si individuano la voce 40 “Commissioni attive” in cui sono allocati i ricavi che derivano dalle commissioni percepite dalla banca²⁶³, la voce 50 “Commissioni passive” in cui sono registrati i costi concernenti le commissioni sostenute dalla banca e la voce 60 “Commissioni nette” data dalla differenza algebrica tra le voci indicate. In esse sono iscritte unicamente le commissioni rivenienti da servizi di pagamento, di investimento, di negoziazione di valute, di consulenza finanziaria, di custodia e amministrazione di patrimoni, di rilascio di garanzie e così via, che identificano quindi i proventi e gli oneri connessi, rispettivamente, ai servizi erogati e ricevuti dalla banca sulla base di specifiche previsioni contrattuali. Si precisa, infine, che nelle voci 40 “Commissioni attive” e 50 “Commissioni

²⁶² In merito alla gestione del denaro svolta dalle banche, scrive efficacemente il Paolucci: «[...] hanno come oggetto sociale, la raccolta di mezzi monetari e il loro successivo impiego, ponendo in essere un'attività finanziaria pura, nella quale lo *spread* tra tassi è il primo e più importante indicatore per effettuare giudizi sulla redditività ed il contenuto delle due voci in parola presenta senz'altro una rilevanza fondamentale, benché la banca moderna abbia notevolmente diversificato la gamma di servizi offerti direttamente attraverso le proprie filiali». Cfr. Paolucci G., *Il bilancio di esercizio degli enti finanziari. Fondamenti concettuali e modalità applicative*, Torino, Giappichelli, 1995, p. 111.

²⁶³ Occorre precisare che le commissioni attive percepite sulle garanzie rilasciate, al netto della quota che rappresenta il recupero dei costi sostenuti nell'esercizio di emissione, sono rilevate nel Conto Economico utilizzando il metodo c.d. “*pro-rata temporis*”, tenendo conto sia della durata sia del valore residuo delle garanzie stesse. Le eventuali perdite e rettifiche di valore registrate su tali garanzie vanno ricondotte tra le “rettifiche di valore”. Dalle commissioni attive vanno inoltre esclusi i proventi che, in base a disposizioni di legge o a norme contrattuali, costituiscono il mero rimborso delle spese sostenute dall'intermediario, che dovranno invece essere rilevati nella voce 190 “Altri oneri/proventi di gestione”. Mentre vanno inclusi i premi relativi ai derivati creditizi assimilati alle garanzie ai sensi dello IAS 39 e le spese per l'assicurazione/riassicurazione dei crediti. Cfr. Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2 – Il bilancio dell'impresa, Paragrafo 3 – Il conto economico.

passive” non devono trovare collocazione i proventi e gli oneri considerati nella determinazione del tasso d’interesse effettivo delle attività e delle passività finanziarie, che dovranno invece essere “annotati” nelle voci 10 e 20 di Conto Economico²⁶⁴. Proseguendo l’analisi dei risultati intermedi del Prospetto di Conto Economico, le componenti di reddito ricomprese nelle voci 80-110 riassumono il contributo dell’operatività in strumenti finanziari (risultato netto dell’attività di negoziazione e di copertura, utili/perdite da cessione o riacquisto di strumenti finanziari), ed unitamente alle voci 30 “Margine di interesse”, 60 “Commissione nette” e 70 “Dividendi e proventi simili” concorrono a formare il “Margine di intermediazione” (voce 120). In estrema sintesi, nella voce 70 “Dividendi e proventi simili” rientrano i dividendi derivanti dal possesso di azioni/quote di altre società che la banca detiene nel suo portafoglio di proprietà, diverse da quelle valutate con l’*equity method*, e gli altri proventi derivanti dal possesso di quote di O.I.C.R. (Organismi di investimento collettivo del risparmio). Sono invece esclusi gli oneri e i proventi concernenti partecipazioni in società controllate, sottoposte a influenza notevole e controllate congiuntamente che devono essere ricondotti nella voce 210 “Utili (Perdite) delle partecipazioni” e quelli relativi a partecipazioni che costituiscono gruppi di attività in dismissione che devono essere iscritti nella voce 280 “Utile (Perdita) dei gruppi di attività in dismissione al netto delle imposte”. Per quanto attiene le componenti di reddito relative alle voci 80-110, ad eccezione della voce 100 espressiva unicamente degli elementi reddituali generati da un’effettiva attività di negoziazione²⁶⁵, nel “Risultato netto

²⁶⁴ Così dispone la Banca d’Italia: «Sono esclusi i proventi e gli oneri considerati nella determinazione del tasso effettivo di interesse (da ricondurre nelle voci 10 “interessi attivi e proventi assimilati” e 20 “interessi passivi e oneri assimilati” del conto economico) delle attività e passività finanziarie». Cfr. Banca d’Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2 –Il bilancio dell’impresa, Paragrafo 3 – Il conto economico.

²⁶⁵ La voce 100 “Utili (Perdite) da cessione o riacquisto” è espressiva dei saldi positivi/negativi degli utili e delle perdite realizzati mediante la vendita delle attività e passività finanziarie diverse da quelle di negoziazione e da quelle indicate al *fair value*. Essa è inoltre scomposta in diverse sottovoci: crediti, attività finanziarie disponibili per la vendita, attività finanziarie detenute sino alle scadenze e passività finanziarie, al fine di evidenziare i componenti reddituali per tipologia di strumento finanziario. Cfr. Banca d’Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2 –Il bilancio dell’impresa, Paragrafo 3 – Il conto economico.

dell'attività di negoziazione"²⁶⁶, nel "Risultato netto dell'attività di copertura"²⁶⁷ e nel "Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie valutate al *fair value*"²⁶⁸ sono indistintamente esposti i risultati effettivamente realizzati dalla banca nell'ambito dell'attività di intermediazione in strumenti finanziari e i valori di natura meramente valutativa riconducibili alle operazioni di assestamento di fine esercizio. Gli utili (perdite) da valutazione, così denominati poiché originati nell'ambito delle valutazioni di fine periodo, concorrono alla formazione del reddito d'esercizio, con significativi impatti sulla trasparenza della *performance* bancaria, sulla variabilità dei risultati di Conto Economico e sulla possibile distribuzione di utili non effettivamente e definitivamente realizzati. Il margine di intermediazione sembra dunque configurarsi come un risultato parziale ibrido, in quanto incorpora anche componenti di natura valutativa. Tuttavia, la natura poliedrica di tale margine non intacca il suo significato informativo e gestionale; esso rimane un importante indicatore di sintesi, capace di rappresentare efficacemente il risultato dell'attività d'intermediazione creditizia, di gestione dei servizi e d'intermediazione mobiliare svolta dall'istituzione creditizia. Tuttavia, per valorizzare il risultato netto dell'attività tipica bancaria è necessario altresì considerare la voce 130 "Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di: (a) crediti, (b) attività finanziarie disponibili per la vendita, (c) attività finanziarie

²⁶⁶ Nella voce 80 "Risultato netto dell'attività di negoziazione" figurano i saldi complessivi scaturenti dalle attività di negoziazione e dalla valutazione delle attività e passività detenute per la negoziazione. Non sono inclusi i profitti e le perdite relativi a contratti derivati connessi con la FVO (*fair value option*), che devono essere invece registrati in parte tra gli interessi (voci 10 e 20) e in parte nel risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al *fair value* (voce 110). Rientra inoltre nella voce in esame il saldo tra i profitti e le perdite delle operazioni finanziarie denominate in valuta, diverse da quelle designate al *fair value* e da quelle di copertura, inclusi i risultati delle valutazioni di tali operazioni. Cfr. Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2 – Il bilancio dell'impresa, Paragrafo 3 – Il conto economico.

²⁶⁷ Nella voce 90 "Risultato netto dell'attività di copertura" figurano i saldi dei profitti e delle perdite delle operazioni in strumenti derivati di copertura. Sono ricondotti in questa voce valori reddituali e valori di natura valutativa nonché differenziali e margini, positivi e negativi, concernenti tali contratti derivati. Cfr. Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2 – Il bilancio dell'impresa, Paragrafo 3 – Il conto economico.

²⁶⁸ Nella voce 110 "Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie valutate al *fair value*" è rappresentato il saldo tra le svalutazioni e le rivalutazioni delle attività materiali e immateriali (escluso l'avviamento) valutate al *fair value* o al valore rivalutato, diverse dalle rettifiche di valore e dalle riprese di valore da deterioramento. Cfr. Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2 – Il bilancio dell'impresa, Paragrafo 3 – Il conto economico.

detenute sino alla scadenza e (d) altre operazioni finanziarie”. Essa, evidenziando per ciascuna tipologia di strumenti finanziari (sottovoci) gli ammontari generati dalle rettifiche e dalle riprese di valore²⁶⁹, assume una natura prettamente valutativa. Inoltre, la voce in oggetto consente, unitamente al “Margine di intermediazione”, di quantificare il “Risultato netto della gestione finanziaria” (voce 140). Un altro elemento che è doveroso apprezzare periodicamente è la voce 200 “Costi operativi”, nella quale sono ricomprese le componenti reddituali afferenti il funzionamento della struttura bancaria (“Spese amministrative” – voce 150²⁷⁰) nonché quelle riconducibili alla gestione dell’azienda di credito nel suo complesso (voci 160-190). Particolare attenzione deve essere posta sulle voci 170 “Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali”²⁷¹ e 180 “Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali”²⁷². In esse trovano allocazione i saldi, positivi o negativi, tra le rettifiche e le riprese di valore concernenti, rispettivamente, le attività materiali e immateriali (diverse dall’avviamento), ivi

²⁶⁹ Di interesse è la considerazione della Menicucci, che scrive, testualmente: «Preliminarmente notiamo che le categorie indicate nelle sottovoci della voce 130 corrispondono a quelle della voce 100, ovvero alle categorie relative a strumenti finanziari per i quali lo IAS 39 non prevede una valutazione al *fair value* con impatto diretto sul Conto Economico; [...] i componenti reddituali da iscrivere nella voce 130 riguardano esclusivamente le attività “*Loans and Receivable*”, “*Available for Sale*” e “*Held to Maturity*”, ovvero le attività finanziarie che, rispettivamente, corrispondono alle sottovoci a), b) e c); a queste si aggiunge la sottovoce d) “altre operazioni finanziarie” che, in assenza di una specifica definizione contenuta nella “Circolare”, assume un ruolo marginale e, pertanto, è destinata ad accogliere i componenti reddituali relativi a strumenti finanziari non riepilogabili nelle altre sottovoci». Cfr. Menicucci E., *I riflessi degli IAS/IFRS sul Conto Economico delle banche*, in Paolucci G., Menicucci E., *Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2008, p. 225.

²⁷⁰ Laddove la voce 150 “Spese amministrative” è scomposta in due sottovoci: (a) spese per il personale e (b) altre spese amministrative. Per un maggior grado di dettaglio si veda Banca d’Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2 –Il bilancio dell’impresa, Paragrafo 3 – Il conto economico.

²⁷¹ Cfr. Banca d’Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2 –Il bilancio dell’impresa, Paragrafo 3 – Il conto economico: «Nella presente voce va indicato il saldo, positivo o negativo, fra le rettifiche di valore e le riprese di valore relative alle attività materiali detenute ad uso funzionale o a scopo di investimento, incluse quelle relative ad attività acquisite in locazione finanziaria e ad attività concesse in *leasing* operativo. Vi figurano convenzionalmente anche i risultati delle valutazioni, effettuate ai sensi dell’IFRS 5, delle attività materiali classificate come “singole attività”».

²⁷² Cfr. Banca d’Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2 –Il bilancio dell’impresa, Paragrafo 3 – Il conto economico: «Nella presente voce figura il saldo, positivo o negativo, fra le rettifiche di valore e le riprese di valore relative alle attività immateriali, diverse dall’avviamento, incluse quelle relative ad attività acquisite in locazione finanziaria e ad attività concesse in *leasing* operativo. Vi figurano convenzionalmente anche i risultati delle valutazioni, effettuate ai sensi dell’IFRS 5, delle attività immateriali classificate come “singole attività”».

incluse le rettifiche/riprese di valore relative ad attività acquisite in locazione finanziaria e ad attività concesse in *leasing* operativo. Nella voce 220 “Risultato netto della valutazione al *fair value* delle attività materiali e immateriali” sono invece riepilogate le svalutazioni e le rivalutazioni delle attività materiali e immateriali (diverse dall’avviamento) rivenienti dall’utilizzo del modello di valutazione al *fair value*, che devono essere imputate a Conto Economico in conformità a quanto disposto dai Principi IAS 16, 38 e 40. Diversamente, le variazioni di valore connesse all’avviamento trovano separata esposizione nella voce 230 “Rettifiche di valore dell’avviamento”. La Banca d’Italia prescrive che esse figurino in una voce specifica per conformarsi con l’approccio contabile degli IAS/IFRS. Infatti, benché tali *Standard* stabiliscano che l’avviamento non sia assoggettabile ad un processo di ammortamento sistematico ma periodicamente ad *impairment test*, al pari delle altre attività immateriali a vita utile indefinita, vietano che esso sia sottoposto alla procedura di ripristino, prescrivendo quindi che le sue variazioni di valore si configurino unicamente come svalutazioni dovute al deterioramento. Di conseguenza, le svalutazioni relative all’avviamento confluiscono nell’apposita voce 230. Infine, la voce 290 “Utile (Perdita) d’esercizio” si determina sommando algebricamente tutte le ulteriori componenti reddituali non strettamente qualificanti l’attività caratteristica delle banche (quali utili/perdite da cessione di investimenti patrimoniali), all’interno delle quali trovano separate evidenza gli oneri fiscali gravanti sul reddito d’esercizio dell’operatività corrente (voce 260)²⁷³. La voce in esame identifica quindi il saldo, positivo o negativo, dei proventi e degli oneri indicati nelle voci precedenti da 10 a 280. In sostanza, tale risultato rappresenta in estrema sintesi il contributo di tutti i componenti reddituali, positivi e negativi, delle diverse aree gestionali della banca.

²⁷³ Si precisa che nella voce 260 “ Imposte sul reddito dell’esercizio dell’operatività corrente” è rappresentato l’onere fiscale (pari al saldo tra la fiscalità corrente e la fiscalità differita) gravante sul reddito d’esercizio della gestione corrente, al netto di quello relativo ai gruppi di attività e relative passività in via di dismissione, da classificare nella voce 280 “Utile (Perdita) delle attività non correnti in via di dismissione al netto delle imposte”. Cfr. Banca d’Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2 –Il bilancio dell’impresa, Paragrafo 3 – Il conto economico.

Si osservi che lo IAS 1 *revised* (2007) ha introdotto, tra schemi che compongono il bilancio, il Prospetto della Redditività Complessiva, anche noto come *Other Comprehensive Income* (OCI), che la Banca d'Italia ha recepito mediante l'aggiornamento del 18 novembre 2009 della Circolare n. 262/05²⁷⁴. Lo scopo di tale documento informativo è fondamentalmente evidenziare la redditività globale prodotta dalla banca, presentando unitamente al risultato d'esercizio, anche voci di ricavo e di costo che non sono rilevate nel *Profit or Loss*, come richiesto o consentito dagli altri Principi IFRS. In altre parole, ricomprende le variazioni di valore delle attività non "annotate" in Conto Economico in quanto direttamente imputate alle riserve da valutazione. Nella pratica, il Prospetto della Redditività Complessiva si sostanzia in uno schema tabellare rigido, che prende come riferimento iniziale l'Utile (Perdita) di esercizio, così come riportato nel Conto Economico alla voce 290, per poi sommarvi algebricamente le altre componenti reddituali, al netto delle imposte, originate dalle variazioni di valore degli *asset* registrati a Patrimonio Netto in contropartita delle riserve da valutazione²⁷⁵, consentendo al fruitore del bilancio di apprezzare la *performance* aziendale complessiva.

²⁷⁴ Si precisa che lo IAS 1 concede alle imprese la facoltà di adottare il c.d. *double statement approach*, in cui il Conto Economico è articolato in due documenti ossia Conto Economico Separato e Prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo o di presentare un Conto Economico Complessivo nel quale i due suddetti Prospetti sono rappresentati in successione in un unico schema. Si veda Campra M., *IAS 1 Presentazione del bilancio*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012, pp. 103 e ss.

²⁷⁵ In particolare: «Le voci 50 e 110 "Attività non correnti in via di dismissione" includono le variazioni di tutte le riserve da valutazione relative ad attività incluse nel "gruppo di attività e passività in via di dismissione" (ad esempio, quelle derivanti da attività finanziarie disponibili per la vendita). Le voci 60 e 120. "Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto" includono le variazioni di riserve da valutazione direttamente attribuibili alle società sottoposte ad influenza notevole o a controllo congiunto oggetto di valutazione col metodo del patrimonio netto (ad esempio, riserve da valutazione derivanti da attività finanziarie disponibili per la vendita). In tali casi, per importo al netto delle imposte s'intende il valore delle riserve nette come determinato nel bilancio della società oggetto di valutazione a patrimonio netto». Cfr. Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2 – Il bilancio dell'impresa, Paragrafo 4 – Il prospetto della redditività complessiva.

2.4 La Nota Integrativa

La Nota integrativa costituisce un documento fondamentale del bilancio degli istituti creditizi. L'elevata specificità del *business* nonché la natura e l'entità dei rischi connessi alla complessa attività bancaria hanno spinto i regolatori a configurare una *disclosure*²⁷⁶ esaustiva ed efficace, al fine di fornire alla generalità di soggetti che interagiscono con tali istituti un'informativa completa, ampia e articolata. La tradizionale funzione attribuita alla Nota Integrativa concerne principalmente l'esplicitazione e il completamento delle sintetiche, quasi didascaliche, informazioni contenute negli schemi quantitativo-contabili del bilancio²⁷⁷. Tale documento, chiarendo e integrando i valori esposti negli altri Prospetti informativi del bilancio, contribuisce in maniera preponderante alla comprensione della situazione patrimoniale-finanziaria, nonché del risultato economico e dell'andamento gestionale della banca oggetto d'indagine. La Banca d'Italia mediante Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 "*Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*" ha notevolmente modificato il contenuto minimo obbligatorio della Nota Integrativa, incrementando quantitativamente e qualitativamente le informazioni da essa offerte, con la finalità di fornire uno strumento di approfondimento e di dettaglio della situazione aziendale sempre più efficace. Le innovazioni di maggior rilievo attengono principalmente il

²⁷⁶ In merito alla *disclosure* delle imprese bancarie si vedano Baumann U., Nier E., *Disclosure, Volatility and Transparency: An Empirical Investigation into the Value of Bank Disclosure*, in FRBNY Economic Policy Review, Vol. 10, No. 2, September 2004, pp. 31-45; Beretta S., Bozzolan S., *A framework for the analysis of firm risk communication*, in The International Journal of Accounting, Vol. 39, No. 3, 2004, pp. 265-288; Healy P. M., Palepu K. G., *Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature*, in Journal of Accounting and Economics, Vol. 31, No. 1-3, September 2001, pp. 405-440; Solomon T., *The economic value of regulated disclosure: Evidence from the banking sector*, in Journal of Accounting and Public Policies, Vol. 25, No. 1, 2006, pp. 32-70 e Verrecchia R.E., *Essays on disclosure*, in Journal of Accounting and Economics, Vol. 32, No. 1-3, December 2001, pp. 97-180.

²⁷⁷ In merito alle tradizionali funzioni attribuite alla Nota Integrativa, si esprime lo Superti Furga: «1. *funzione analitico-descrittiva* con riferimento ai valori di bilancio allo scopo di illustrare alcuni aspetti di determinati valori che non possono essere compresi dalla sola lettura delle voci accolte nello stato patrimoniale e nel conto economico [...]; 2. *funzione specificatamente informativa*, nel senso che aggiunge informazioni non desumibili per loro natura dai valori di bilancio [...]; 3. *funzione esplicativa*, in quanto connette i valori congetturali alle stime indicate nei piani e programmi». Cfr. Superti Furga F., *Gli schemi obbligatori: la nota integrativa*, in Cattaneo M., Golia P., Manzonetto P. (a cura di), *Il bilancio degli enti creditizi*, Milano, Edibank, 1993, p. 189.

recepimento del Principio IFRS 7 *Financial Instruments: Disclosures*²⁷⁸ che determina l'inserimento in Nota Integrativa di ulteriori specifiche informazioni sugli strumenti finanziari e sui rischi correlati alla loro detenzione²⁷⁹, accrescendo da un lato la complessità del documento in parola e dall'altro assegnandogli una posizione centrale nell'ambito degli elementi costitutivi del bilancio delle banche. Nello specifico, la Nota Integrativa del bilancio bancario si compone di dieci parti, contrassegnate da lettere maiuscole, come segue:

1. Parte A – Politiche contabili;
2. Parte B – Informazioni sullo stato patrimoniale;
3. Parte C – Informazioni sul conto economico;
4. Parte D – Redditività complessiva;
5. Parte E – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura;
6. Parte F – Informazioni sul patrimonio;
7. Parte G – Operazioni di aggregazioni riguardanti imprese o rami d'azienda;
8. Parte H – Operazioni con parti correlate;
9. Parte I – Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali;
10. Parte L – Informativa di settore.

La Banca d'Italia ha suddiviso la Nota Integrativa in aree omogenee, ogni Parte della "nota" è articolata in sezioni, ciascuna delle quali consente di apprezzare un singolo aspetto della gestione aziendale²⁸⁰. Siffatta strutturazione favorisce

²⁷⁸ Si vedano, in merito all'IFRS 7 *Financial Instruments: Disclosures*, Busso D., *IFRS 7 Strumenti finanziari: informazioni integrative*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012, pp. 2559 e ss e Fortuna F., *L'informativa sui rischi delle banche*, Milano, FrancoAngeli, 2010, pp. 157 e ss.

²⁷⁹ Scrive il Paolucci: «[...]Tale *Standard* prescrive che le imprese presentino nel bilancio tutte le informazioni utili per evidenziare l'incidenza della gestione finanziaria nel perseguimento degli obiettivi aziendali e per stimare l'ammontare, la scadenza e la probabilità dei flussi di cassa associati al possesso e all'emissione degli strumenti finanziari; da questo punto di vista il documento qualitativo-descrittivo del bilancio diventa uno strumento attivo di conoscenza, in quanto deve esplicitare le modalità e gli effetti del fronteggiamento dei rischi da parte del *management*, attuando in tal modo quanto previsto dall'IFRS 7». Cfr. Paolucci G., *La logica degli IAS/IFRS: l'impatto del fair value sul bilancio delle banche*, in Paolucci G., Menicucci E., *Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2008, p. 31.

²⁸⁰ Si veda Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2 – Il bilancio dell'impresa, Paragrafo 7 – La nota integrativa.

l'ottenimento di un'informativa chiara, veritiera e corretta²⁸¹, agevolando considerevolmente il fruitore del bilancio bancario che in tal modo dispone di una pluralità di informazioni di natura qualitativa e quantitativa addizionali rispetto a quelle presentate nei documenti quantitativo-contabili. Nella Parte A – Politiche contabili sono illustrati i criteri di rilevazione e di valutazione utilizzati per la valorizzazione delle voci di Stato Patrimoniale e di Conto Economico nonché la *ratio* sottostante alla formulazione delle relative stime (Parte relativa ai principali aggregati di bilancio). Sono inoltre riportate informazioni sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie, sulla Gerarchia del *fair value* e sul c.d. “*day one profit/loss*” (Informativa sui trasferimenti tra portafogli di attività finanziarie), nonché informazioni di carattere generale quali la dichiarazione di conformità agli *Standard* contabili internazionali IAS/IFRS, i principi generali di redazione, gli eventi successivi alla data di riferimento del bilancio che acquistano rilievo ai fini di una più veritiera interpretazione del risultato d'esercizio, le motivazioni sottese all'inserimento di nuove voce e così via (Parte generale). Nelle Parti B e C è invece proposta una rappresentazione analitico-quantitativa delle voci di cui gli schemi obbligatori di Stato Patrimoniale²⁸² e Conto Economico si compongono, mediante il ricorso a dettagliate tabelle e brevi commenti integrativi. L'obiettivo di queste due aree è offrire informazioni non desumibili dalla semplice lettura degli indicati Prospetti, integrandone così il contenuto, nonché migliorandone l'intellegibilità per i “terzi utilizzatori”. Nella Parte D – Redditività complessiva sono fornite le informazioni di dettaglio prescritte dallo IAS 1 che permettono di interpretare con maggior accuratezza le movimentazioni registrate nel Prospetto

²⁸¹ Si veda Quagli A., *Bilancio contabile e principi contabili*, Torino, Giappichelli, 2006, pp. 65-75.

²⁸² Si osservi che nella Parte B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale sezione 15 – Altre informazioni sono fornite, in forma tabellare, informazioni su (a) garanzie rilasciate e impegni, (b) attività costituite a garanzia di proprie passività e impegni e (c) gestione e intermediazione per conto terzi, ovvero informazioni in merito: « [...]a quei fatti aziendali non suscettibili di registrazione nel sistema principale di scritture in quanto non riconducibili a fatti amministrativi documentali che non costituiscono ancora costi, ricavi, attività e/o passività, bensì contingenze gestionali per le quali occorre fissarne “memoria”. In altre parole, nei conti d'ordine confluiscono solo aspetti potenziali di rischio o di vantaggio. Quindi accadimenti gestionali che possono produrre effetti quantitativi (dei quali è impossibile stimare la dimensione e il momento di manifestazione) solo in un momento successivo all'esercizio». Cfr. Giovando G., *La nota integrativa*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014, p. 173.

della Redditività Complessiva²⁸³. Nella Parte E – Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura, l’istituzione creditizia accosta ai dati esposti in forma tabellare esposizioni di natura qualitativa e ampie parti discorsive, al fine di fornire utili informazioni sul proprio profilo di rischio e sulle correlate politiche di gestione e di mitigazione. Come in precedenza accennato, la Banca d’Italia ha profondamente innovato il Contenuto della Nota Integrativa, uniformandosi al Principio IFRS 7. I cambiamenti più rilevanti sono riconducibili, in particolare, alle informazioni fornite nella Parte E in materia di *disclosure* e di rischi connessi all’operatività in strumenti finanziari²⁸⁴. Secondo quanto previsto dalla Circolare n. 262/05, le imprese bancarie devono presentare compiute e specializzate informazioni relativamente a rischio di credito (Sezione 1), rischio di mercato (Sezione 2), rischio di liquidità (Sezione 3) e rischi operativi (Sezione 4). Per ciascuna tipologia di rischio la Banca d’Italia prescrive un doppio livello informativo, qualitativo e quantitativo. Ne consegue un’informativa completa “analitico-descrittiva” poiché in essa confluiscono informazioni qualitative-discorsive (*qualitative disclosures*) e informazioni quantitativo-numeriche (*quantitative disclosures*)²⁸⁵. Particolare attenzione la merita la Sezione 1 –

²⁸³ In particolare sono fornite indicazioni: (a) del saldo (positivo o negativo) delle variazioni di *fair value* dell’esercizio nelle apposite sottovoci; (b) della parte di riserva da valutazione che è stata trasferita a Conto Economico nella sottovoce “Rigiro a Conto Economico”; (c) delle variazioni che non hanno trovato allocazione specifica e che pertanto dovranno essere registrate tra le sottovoci “altre variazioni” e (d) delle eventuali variazioni delle riserve da valutazione relative ad operazioni di aggregazione aziendale che non siano incluse nelle “altre componenti reddituali al lordo delle imposte”. Cfr. Banca d’Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2 – Il bilancio dell’impresa, Paragrafo 7 – La nota integrativa.

²⁸⁴ Si rammenta che una più ampia informativa al pubblico deve essere trimestralmente redatta e pubblicata dalle banche (e dai gruppi bancari), allo scopo di assolvere agli obblighi di trasparenza nei confronti del mercato, imposti dal *Pillar 3* di Basilea 2, in materia di adeguatezza patrimoniale, esposizione ai rischi e caratteristiche generali dei sistemi di gestione, valutazione e controllo dei rischi stessi. Cfr. Banca d’Italia, Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006, *Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche*, aggiornamento del 2 luglio 2013, Titolo V – Informativa al pubblico. Sul punto si veda inoltre BCE, *La disciplina di mercato per le banche*, in Bollettino mensile, Febbraio 2005.

²⁸⁵ L’informativa qualitativa presenta, in forma di *narrative description*, l’esposizione dell’impresa bancaria ai rischi e le relative azioni intraprese per fronteggiarli. Diversamente, l’informativa quantitativa descrive, in forma tabellare, la dimensione del rischio a cui è esposta. In particolare mediante il ricorso a dettagliate tavole fornisce un quadro chiaro ed immediato dell’ammontare delle esposizioni verso ogni tipologia di rischio, disaggregando i valori per categoria di *financial instruments*, successivamente raggruppati in funzione di caratteristiche comuni al fine di apprezzare le “concentrazioni di rischio”. Cfr. Menicucci E., *La Nota Integrativa nel bilancio delle banche e l’IFRS 7*, in Paolucci G., Menicucci E., *Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2008, pp. 249 e ss.

Rischio di credito mentre una breve panoramica sarà fornita sulle altre sezioni. Infatti, malgrado il progressivo sviluppo di attività diverse dalla tradizionale intermediazione creditizia, il rischio di credito identifica ancora il fattore maggiormente rilevante cui le imprese bancarie risultano esposte nell'espletamento delle loro attività. È dunque evidente che la quantificazione e il controllo del rischio di credito rappresenta un c.d. *key factor to success*. In particolare, nella Sezione 1- Rischio di credito, le informazioni esposte sono suddivise, come accennato, in:

1. informazioni di natura qualitativa, che illustrano aspetti gestionali quali obiettivi e strategie sottese all'attività creditizia, operatività in strumenti finanziari innovativi o complessi e politiche commerciali perseguite dalle unità operative che originano rischio di credito nonché una parte sulle politiche di gestione di tale tipologia di rischio, con un focus sugli aspetti organizzativi, sui sistemi di gestione, misurazione e controllo, sulle tecniche di mitigazione del rischio di credito e sulla gestione delle attività finanziarie deteriorate;
2. informazioni di natura quantitativa, che descrivono mediante dati e tabelle la qualità del credito, la distribuzione e la concentrazione delle esposizioni creditizie, le operazioni di cartolarizzazione e di cessione delle attività e i modelli per la misurazione del rischio di credito.

Il rischio di credito è comunemente definito come: «il rischio di incorrere in perdite derivanti dalla possibilità che una controparte, beneficiaria di un finanziamento, ovvero l'emittente di un'obbligazione finanziaria, non sia in grado di adempiere ai relativi impegni (rimborso degli interessi e/o del capitale o di ogni altro ammontare dovuto, rischio di default). In senso più ampio, il rischio di credito può essere definito anche come la perdita potenziale riveniente dal default del prestatore/emittente o da un decremento del valore di mercato di un'obbligazione finanziaria a causa del deterioramento della sua qualità creditizia (rischio di migrazione). Quest'ultimo comprende non solo il rischio di default ma anche il rischio di migrazione verso classi che riflettono una più elevata

probabilità di default»²⁸⁶. In tale ambito particolare rilievo lo assumono i sistemi di gestione, misurazione e controllo²⁸⁷, per i quali bisognerà distinguere fra livello individuale (singola controparte o transazione) e livello di portafoglio, nonché esplicitare se i modelli di *rating* utilizzati sono impiegabili anche ai fini della misurazione degli assorbimenti patrimoniali (*Pillar 1* di Basilea 2). Nel caso in cui la banca adotti modelli di valutazione del merito creditizio individuali, che si sostanziano in articolati processi, perlopiù automatizzati e standardizzati, nelle “note” si dovrà specificare se e in quale modo la stima della PD e quindi del *rating* attribuito alle varie controparti impatta sui processi creditizi, ad esempio influenzando il sistema di deleghe o il *pricing*. Nell’ipotesi in cui sia stata assunta la decisione di modificare il “giudizio” automatico assegnato dal modello interno di *rating* (processo cosiddetto di *override*) sarà inoltre necessario precisare i profili organizzativi in merito alla titolarità della responsabilità dell’eventuale correzione. Qualora la banca decida invece di adottare un modello di portafoglio, ossia un modello capace di misurare contemporaneamente il rischio di credito a livello aggregato e l’apporto delle singole controparti alla posizione di rischio complessiva, si dovrà esplicitare adeguatamente il significato dei principali parametri da calcolare e valutare, vale a dire dell’*Expected Loss*, del *Credit Value*

²⁸⁶ Cfr. Rutigliano M., *Rischi e politiche di copertura. Le informazioni della nota integrativa*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, p. 446. La definizione di rischio di credito è riportata anche dallo stesso Principio IFRS 7 *Financial Instruments: Disclosures*, Appendix A – Defined terms: «The risk that one party to a financial instrument will cause a financial loss for the other party failing to discharge an obligation».

²⁸⁷ In merito al rischio di credito nonché alla relativa gestione e valutazione vedano Saunders A., Allen L., *Credit Risk Measurement. New Approaches to Value at Risk and Other Paradigms*, Second Edition, New York, John Wiley & Sons, 2002, pp. 9 e ss.; Scannella E., *La catena del valore dell’intermediazione creditizia nell’economia delle imprese bancarie: profili di innovazione finanziaria, organizzativa e tecnologica*, Milano, FrancoAngeli, 2011, pp. 174 e ss.; Resti A., Sironi A., *Risk management and shareholders value in banking: from risk measurement models to capital allocation policies*, Chichester, John Wiley & Sons, 2007, pp. 277 e ss.; Zen F., *Centrale dei rischi e merito di credito*, in Biffis P. (a cura di), *Analisi del merito di credito*, Venezia, EIF-e.Book, 2009; pp. 153 e ss.; Bonifazi A., Troise G., *Basilea 2: leve di governo del rating bancario*, Milano, Ipsoa, 2007, pp. 43 e ss.; Bartoli F., *Tecniche e strumenti per l’analisi economico-finanziaria: piani, programmi e indicatori economico finanziari alla luce di Basilea 2*, Milano, FrancoAngeli, pp. 26 e ss.; Resti A., Sironi A., *Rischio e valore nelle banche. Misura, regolamentazione, gestione*, Milano, Egea, 2008, pp. 361 e ss.; Treacy W.F., Carey M., *Credit risk rating system at large US banks*, in *Journal of Banking and Finance*, Vol. 24, No. 1-2, January, 2000, pp. 167-201 e Banca D’Italia, *Modelli per la gestione del rischio di credito. I ratings interni*, in *Tematiche Istituzionali*, Roma, Aprile 2000, pp. 89-112.

at Risk (Credit VaR), dell'*Expected Shortfall (ES)*²⁸⁸. Infine, vanno esposte le procedure impiegate per la conduzione degli *stress test*, con particolare riferimento agli scenari individuati, alle assunzioni macroeconomiche formulate e agli effetti che tali simulazioni hanno sugli indici di bilancio. Occorre inoltre presentare, nella voce “tecniche di mitigazione del rischio di credito”, le politiche e le strategie di copertura del rischio di credito²⁸⁹, nonché informazioni di carattere qualitativo devono poi essere fornite in merito alle metodologie e alle procedure tecnico-organizzative utilizzate nella gestione e nel controllo delle attività finanziarie deteriorate, includendo indicazioni sulle modalità di classificazione delle attività per qualità dei debitori, sui fattori che consentono il passaggio da esposizioni deteriorate ad esposizioni *in bonis*, sull’analisi delle esposizioni deteriorate per anzianità di scaduto e sulle modalità di valutazione dell’adeguatezza delle rettifiche di valore. Diversamente, nella parte inerente alle informazioni di natura quantitativa in primo luogo sarà necessario indagare la qualità del credito, che potrà essere evidenziata in riferimento al valore delle esposizioni deteriorate e di quelle in *bonis*, per portafogli di appartenenza. In particolare, per quanto attiene alle esposizioni per cassa e “fuori bilancio” verso banche o verso la clientela devono essere illustrate, per ogni classe delle esposizioni deteriorate, l’esposizione lorda e netta, nonché le rettifiche di valore mentre per le esposizioni in *bonis*, in aggiunta ai valori lordi e netti, devono essere evidenziate le cosiddette rettifiche di portafoglio. A completamento dell’informativa sono inoltre inserite indicazioni in merito alla dinamica delle esposizioni deteriorate lorde e alla dinamica delle rettifiche di valore sulle esposizioni deteriorate. La mole di informazioni presentate permette di valutare la qualità delle esposizioni verso la clientela alla data di riferimento del bilancio,

²⁸⁸ Sul punto si veda, per tutti, Virgilio A., *La gestione del rischio*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014, pp. 368 e ss.

²⁸⁹ In particolare si richiede siano riportate indicazioni circa gli utilizzi di accordi di compensazione relativi ad operazioni in bilancio e “fuori bilancio”, le principali tipologie di garanzie reali utilizzate e le modalità di gestione, le principali tipologie di controparti delle garanzie personali richieste e dei derivati su crediti acquistati e il relativo merito creditizio, il grado di concentrazione (in termini di rischio di credito o di mercato) delle diverse forme di copertura nonché informazioni sull’esistenza di eventuali vincoli contrattuali che possano pregiudicare la validità delle garanzie ricevute e le procedure tecnico-organizzative impiegate per verificare l’efficacia giuridica e operativa delle coperture poste in essere. Cfr. Banca d’Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2 – Il bilancio dell’impresa, Paragrafo 7 – La nota integrativa.

mediante la costruzione di indici capaci di evidenziare l'incidenza delle esposizioni deteriorate lorde e/o nette sul totale delle esposizioni creditizie, la composizione delle esposizioni deteriorate, il cosiddetto costo del rischio²⁹⁰ e le variazioni registrate rispetto all'esercizio precedente. Infine, nella parte concernente la qualità del credito sono presentate le classificazioni delle esposizioni in base ai *rating* esterni ed interni e la distribuzione delle esposizioni creditizie per tipologia di garanzia. Sono poi fornite sommarie informazioni (relative a macro-settori e a macro-aree geografiche) sulla distribuzione e sulla concentrazione delle esposizioni creditizie della clientela, nonché sull'ammontare e il numero di "posizioni di rischio" che rappresentano i "grandi rischi"²⁹¹. Per concludere, un apposito paragrafo è destinato all'esplicitazione delle operazioni di cartolarizzazione e di cessione delle attività²⁹². Relativamente alla Sezione 2 – Rischio di mercato²⁹³ l'informativa deve essere offerta per ciascuna delle sottocategorie che compone tale tipologia di rischio, vale a dire per il rischio di cambio²⁹⁴, il rischio di tasso d'interesse²⁹⁵ e il rischio di prezzo²⁹⁶. L'IFRS 7

²⁹⁰ Il rapporto tra le rettifiche di valore (consistenze) e il totale delle esposizioni lorde è definito come costo del rischio, in quanto offre, seppur con un certo ritardo, informazioni circa l'andamento generale dell'economia. Cfr. Rutigliano M., *Rischi e politiche di copertura. Le informazioni della nota integrativa*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011, p. 449.

²⁹¹ Laddove per grandi rischi s'intendono quelle esposizioni d'importo pari o superiore al 10% del patrimonio di vigilanza. Rammentando che le banche non appartenenti a gruppi bancari e i gruppi bancari sono tenuti a contenere l'ammontare complessivo dei grandi rischi entro il limite di otto volte il Patrimonio di Vigilanza nonché ogni posizione di rischio entro il limite del 25% del Patrimonio di Vigilanza. In merito alla disciplina sui grandi rischi si veda Banca d'Italia, Circolare n. 155 del 18 dicembre 1991, *Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni sul patrimonio di vigilanza e sui coefficienti prudenziali*, aggiornamento del 19 marzo 2013, Sezione V – Grandi rischi su base non consolidata.

²⁹² Per un maggior grado di dettaglio si veda Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2 – Il bilancio dell'impresa, Paragrafo 7 – La nota integrativa.

²⁹³ La definizione di rischio di mercato è fornita dal Principio *IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures*, Appendix A – Defined terms: «The risk that the fair value or future cash flows of a financial instrument will fluctuate because of changes in market prices. Market risk comprises three types of risk: currency risk, interest rate risk and other price risk».

²⁹⁴ La definizione di rischio di cambio è fornita dal Principio *IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures*, Appendix A – Defined terms: «The risk that the fair value or future cash flows of a financial instrument will fluctuate because of changes in foreign exchange rates».

²⁹⁵ La definizione di rischio di tasso di interesse è fornita dal Principio *IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures*, Appendix A – Defined terms: «The risk that the fair value or future cash flows of a financial instrument will fluctuate because of changes in market interest rates».

²⁹⁶ La definizione di rischio di prezzo è fornita dal Principio *IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures*, Appendix A – Defined terms: «The risk that the fair value or future cash flows of a financial instrument will fluctuate because of changes in market prices (other than those arising

prescrive di presentare una *sensitivity analysis*, per ogni tipo di rischio di mercato, ovvero di illustrare l'incidenza dei cosiddetti *reasonably possible changes* delle variabili di rischio su utili, perdite e/o Patrimonio dell'istituto creditizio. Dal canto suo, la Banca d'Italia prevede l'elaborazione di particolareggiate tavole che offrono una visione complessiva in merito all'esposizione dell'impresa bancaria al rischio di mercato e alle sue diverse sotto-categorie. Nella Sezione 3 – Rischio di liquidità²⁹⁷, il “legislatore speciale” ha previsto l'illustrazione di informazioni quantitative sulle scadenze contrattuali degli strumenti finanziari, in quanto tale rischio insorge proprio nei casi in cui la banca non riesce a far fronte agli impegni concernenti le passività da estinguere. La *maturity analysis* realizzata attraverso la suddivisione degli strumenti finanziari in fasce temporali (*time bands*) deve essere descritta in “nota” mediante il supporto di apposite tabelle che evidenziano la distribuzione temporale, per durata residua, delle attività e delle passività finanziarie, nonché delle operazioni “fuori bilancio”, allo scopo di apprezzare la *duration* di ciascuna operazione. Infine, la Sezione 4 – Rischio operativo attiene alla rappresentazione delle principali fonti di manifestazione e della natura del rischio operativo, ciò in quanto tale rischiosità può assumere una molteplicità di forme diverse. Esso, infatti, scatuisce ogniqualvolta si incorre nella possibilità di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, sistemi interni, risorse umane ovvero eventi esogeni e non controllabili²⁹⁸. In definitiva, l'IFRS 7 realizza una rivoluzione, sostanziale e formale, della Parte E della Nota Integrativa. Infatti, la previsione di una specifica e puntuale informativa sulle esposizioni ai rischi relativi ai *financial instruments* e sulle correlate tecniche di misurazione e gestione, nonché il particolare riguardo attribuito agli effetti che tali rischiosità hanno sulla *performance* e sui flussi di cassa prodotti dall'azienda di credito consentono di migliorare considerevolmente

from interest rate risk or currency risk), whether those changes are caused by factors specific to the individual financial instrument or its issuer, or factors affecting all similar financial instruments traded in the market».

²⁹⁷ La definizione di rischio di liquidità è fornita dal Principio *IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures*, Appendix A – Defined terms: «The risk that an entity will encounter difficulty in meeting obligations associated with financial liabilities that are settled by delivering cash or another financial asset».

²⁹⁸ Sulla gestione del rischio operativo nelle banche si veda Vellella M., *La gestione dei rischi operativi nelle banche: alcuni spunti di riflessione sulle scelte organizzative*, in *Banche e Banchieri*, n. 3, 2005, pp. 215-234.

la *disclosure*, trasformando il bilancio bancario in uno strumento di comunicazione realmente utile per valutare la gestione da parte degli *stakeholder*, nonché in un documento appropriato e coerente con i requisiti di Vigilanza sviluppati dal Comitato di Basilea per le istituzioni bancarie²⁹⁹. Invero, grazie all'ampliamento delle informazioni fornite, la Nota Integrativa diviene un valido mezzo di supporto del *Pillar 3 – Market Discipline* dell'Accordo di Basilea 2. Si osservi, infine, che una piena e compiuta comprensione della Parte E è possibile esclusivamente alla luce di informazioni in merito all'adeguatezza patrimoniale della banca, ovverosia alla luce dell'equilibrio esistente tra dotazione patrimoniale e rischi assunti. In tale prospettiva, la Banca d'Italia ha previsto la parte F – Informazioni sul patrimonio, in cui è riportata una dettagliata informativa sul Patrimonio della banca, sugli obiettivi perseguiti, sulle politiche e i processi adottati nella sua gestione (Sezione 1 – Patrimonio dell'impresa), nonché informazioni sulla composizione del Patrimonio di Vigilanza e i correlati coefficienti patrimoniali (Sezione 2 – Il Patrimonio e i Coefficienti di Vigilanza). La Parte G – Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda contiene invece le informazioni relative alle eventuali operazioni di *business combinations*³⁰⁰. La parte H – Operazioni con parti correlate illustra i dettagli inerenti ai compensi agli amministratori, ai membri degli organi di controllo (collegio sindacale, consiglio di sorveglianza) e ai dirigenti con responsabilità strategiche, nonché l'incidenza delle transazioni con le c.d. "parti correlate" (imprese partecipate, dirigenti dotati di responsabilità strategiche) nella rappresentazione della situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'ente creditizio³⁰¹. La Parte I – Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali presenta informazioni in merito agli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali, rilevati nello Stato Patrimoniale tra le "Altre Attività" o tra le "Riserve". Infine, la Parte L – Informativa di settore, obbligatoria per gli intermediari quotati, prescrive l'esposizione dei valori di bilancio per

²⁹⁹ Si veda Malinconico A., *La disclosure dei rischi nelle banche: possibili effetti sulla disciplina di mercato*, in *Banche e Banchieri*, n. 5, 2007, pp. 369-383.

³⁰⁰ La Banca d'Italia richiede siano fornite nella presente Parte le informazioni di cui all'*IFRS 3 Business Combinations* §§ 59-63.

³⁰¹ Nella Parte H devono essere fornite le informazioni di cui allo *IAS 24 Related Party Disclosures* § 12 e §§ 16-22.

settore d'attività e per aree geografiche³⁰². Il rilevante arricchimento della valenza conoscitiva della Nota Integrativa realizzato attraverso l'inserimento di aggiuntive e dettagliate informazioni su determinati aspetti contabili ed extra-contabili afferenti l'operatività bancaria, non direttamente estrapolabili dagli altri documenti costituenti il rendiconto, favorisce i fruitori del bilancio nell'identificazione delle variabili che prevalentemente incidono sulla rischiosità e sulla redditività della banca, consentendo di fornire una visione chiara ed esaustiva della situazione aziendale e delle prospettive gestionali dell'azienda di credito.

³⁰² Nella Parte L devono essere fornite le informazioni di cui all'*IFRS 8 Operating Segments*.

2.5 Il Rendiconto Finanziario e il Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto

Il bilancio è un documento informativo di sintesi volto a porre in evidenza e comunicare ai “terzi utilizzatori” molteplici aspetti della situazione aziendale, vale a dire aspetti patrimoniali, economici e finanziari. I tradizionali Prospetti quantitativo-contabili di Stato Patrimoniale e Conto Economico congiuntamente alla Nota Integrativa non consentono di comprendere agevolmente la situazione e la dinamica finanziaria dell’impresa bancaria nonché la situazione e le variazioni intervenute nel corso dell’esercizio alla grandezza Patrimonio Netto. Di conseguenza, la Banca d’Italia ha precipuamente predisposto il Rendiconto Finanziario e il Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto. Affiancandoli ai documenti tradizionali, essi assumono lo *status* di elementi costitutivi del bilancio³⁰³.

In particolare, il Rendiconto Finanziario identifica quel documento di bilancio atto ad esporre la dinamica finanziaria della banca nonché della sua capacità di generazione e impiego dei flussi finanziari³⁰⁴. Esso riveste un ruolo peculiare nel bilancio bancario poiché il monitoraggio e la gestione della tesoreria e della liquidità rappresentano elementi imprescindibili per le aziende di credito. Lo *Standard* contabile internazionale di riferimento del Rendiconto Finanziario è IAS 7 *Cash Flow Statements*³⁰⁵. Le sue disposizioni indirizzate alla generalità delle imprese sono pienamente accolte dalla Banca d’Italia che prevede uno schema

³⁰³ Cfr. Banca d’Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 1 – Principi generali, Paragrafo 2 – Contenuto del bilancio: «Il bilancio dell’impresa e il bilancio consolidato sono costituiti dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa».

³⁰⁴ Cfr. Ferrero F., Dezzani F., Pisoni P., Puddu L., *Analisi di bilancio e rendiconti finanziari*, Milano, Giuffrè, 2006, pp. 417-418: «Le informazioni sulla generazione e sull’utilizzo della liquidità “si possono ottenere solo dal rendiconto finanziario di liquidità, dal momento che esso è un prospetto che raggruppa in modo organico, in relazione ai diversi obiettivi di informazione, i flussi in entrata ed in uscita che si sono manifestati in un determinato periodo di tempo, consentendo di illustrare la “dinamica finanziaria” della gestione. [...] Il rendiconto finanziario di liquidità è, quindi, uno strumento informativo supplementare che completa lo stato patrimoniale e il conto economico, rappresentando compiutamente la situazione finanziaria dell’impresa».

³⁰⁵ Si veda Busso D., *IAS 7 Rendiconto finanziario*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012, pp.194 e ss.

coerente con quello proposto dal Principio predetto, seppur aggiustato per renderlo capace di rappresentare efficacemente la gestione finanziaria delle istituzioni creditizie³⁰⁶. Nella Circolare n. 262/05, la Banca d'Italia prescrive, in base a un criterio funzionale, la suddivisione dei flussi di cassa intervenuti nell'esercizio in tre macro-sezioni:

1. Flussi derivanti dall'attività operativa;
2. Flussi derivanti dall'attività di investimento;
3. Flussi derivanti dall'attività di provvista.

Il primo risultato intermedio evidenziato nel Rendiconto Finanziario è rappresentato dalla "Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa". Le voci concernenti la gestione operativa, nelle aziende di credito, attengono principalmente ad operazioni di natura creditizia e finanziaria. Difatti, solitamente, le banche al *commercial banking* tradizionale affiancano altre attività, quali *Asset Management*, *Investment Banking*³⁰⁷, che ovviamente devono essere riflesse nella struttura e nel contenuto del Rendiconto. Le voci relative all'attività operativa identificano quindi le operazioni caratteristiche e accessorie proprie dell'operatività bancaria. In particolare, esse risultano suddivise in tre aree, alle quali corrispondono i seguenti risultati parziali:

1. Gestione;
2. Liquidità generata o assorbita dalle attività finanziarie;

³⁰⁶ Si esprime la Menicucci: «[...] il "legislatore speciale" Banca d'Italia, infatti, fa esplicito riferimento alle disposizioni dello IAS 7 reinterprestandole nell'ottica del bilancio degli istituti creditizi. In *primis* rileviamo che la Banca d'Italia, non ammettendo l'utilizzo dell'aggregato "capitale circolante netto", propende per l'impostazione rinvenibile nello IAS 7; tuttavia la risorsa cui fa riferimento la Circolare n. 262/05 non coincide esattamente con i flussi finanziari che il Principio internazionale considera "disponibilità liquide e mezzi equivalenti", in quanto il Rendiconto disciplinato nella "Circolare" rileva esclusivamente le variazioni di "disponibilità liquide". [...] In questo contesto infatti gli investimenti finanziari convertibili in moneta nel breve termine non posso essere assimilati alle disponibilità generate e assorbite dalle operazioni di gestione, rappresentando l'oggetto dell'attività di intermediazione mobiliare. [...] La struttura del Rendiconto Finanziario prevista dalla "Circolare" riflette la ripartizione delle attività di cui allo IAS 7; l'unica eccezione è rappresentata dal riferimento all'attività di provvista, in luogo dell'attività di finanziamento, eccezione che sembra di natura meramente terminologica». Cfr. Menicucci E., *I riflessi degli IAS/IFRS sulla composizione del bilancio delle banche: il Rendiconto Finanziario e il Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto*, in Paolucci G., Menicucci E., *Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2008, pp. 279 e 285.

³⁰⁷ Si veda in merito Bottiglia R., *L'attività bancaria: evoluzione dello scenario, modelli e strategie*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012, pp. 7 e ss.

3. Liquidità generata o assorbita dalle passività finanziarie.

Per quanto attiene ai metodi di stima del flusso derivante dalla gestione operativa, la Banca d'Italia distingue tra³⁰⁸:

1. Metodo diretto;
2. Metodo indiretto.

Indipendentemente dalla metodologia applicata, la finalità è sempre l'esposizione delle variazioni delle disponibilità liquide occorse nell'esercizio amministrativo sul saldo della grandezza finanziaria oggetto d'analisi nel Rendiconto³⁰⁹. Potendo i flussi correlati all'attività operativa essere esposti con il metodo diretto o indiretto, il "legislatore speciale", mediante le "Istruzioni", disciplina due alternativi schemi di Rendiconto Finanziario³¹⁰. Nel dettaglio, il metodo diretto prevede di calcolare il flusso di liquidità dell'attività operativa, inteso come la liquidità netta generata (assorbita) dalla gestione operativa nell'esercizio, nel modo segue:

$$\Delta \text{ Liquidità} = \text{Ricavi monetari} - \text{Costi monetari}$$

Diversamente, il metodo indiretto per quantificare il flusso di liquidità dell'attività operativa rettifica il risultato d'esercizio dagli effetti delle operazioni non monetarie, ovvero sottrae tutti i componenti positivi (ricavi non monetari) e somma tutti i componenti negativi che non hanno avuto effetto sulla liquidità (costi non monetari), analiticamente:

$$\Delta \text{ Liquidità} = \text{Risultato d'esercizio} - \text{Ricavi non monetari} + \text{Costi non monetari}$$

³⁰⁸ La distinzione tra metodo diretto e indiretto prevista dalla Banca d'Italia per la stima del flusso derivante dalla gestione operativa replica quanto disciplinato nello *IAS 7 Cash Flow Statements* § 18.

³⁰⁹ Sul punto scrive la Menicucci: «Il Rendiconto Finanziario assume differenti configurazioni in base alla risorsa finanziaria che si intende porre sotto osservazione e, da questo punto di vista, esso può riguardare diverse grandezze: le risorse finanziarie totali (*Funds Flow Statement*), il capitale netto circolante (*Working Capital Statement*) e le disponibilità liquide (*Cash Flow Statement*). Al riguardo rileviamo sostanziali differenze tra il contenuto dell'OIC 12 e quello dello IAS 7 [...] il principio OIC prevede la possibilità di considerare come risorsa finanziaria oggetto d'analisi, alternativamente, l'aggregato "liquidità" o l'aggregato "capitale circolante netto" mentre la prassi contabile internazionale propende per la risorsa "liquidità"». Cfr. Menicucci E., *I riflessi degli IAS/IFRS sulla composizione del bilancio delle banche: il Rendiconto Finanziario e il Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto*, in Paolucci G., Menicucci E., *Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2008, pp. 276-277.

³¹⁰ Si veda Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Appendice A – Schemi del bilancio dell'impresa, Paragrafo A.5 – Rendiconto finanziario

La seconda sezione del Rendiconto Finanziario accoglie invece i valori relativi alla liquidità generata o assorbita dall'attività d'investimento, ovvero descrive i flussi di liquidità rivenienti principalmente dall'acquisto o dalla cessione di *asset* patrimoniali materiali, immateriali e finanziari aventi natura pluriennale, destinati a permanere durevolmente nel Patrimonio dell'azienda di credito. Infine, la terza sezione illustra l'attività di provvista, che per le imprese bancarie consiste nella raccolta di risorse finanziarie al fine del loro impiego nella gestione. Nello specifico, la Banca d'Italia richiede che in tale area siano valorizzate unicamente le operazioni che hanno diretta influenza sull'entità e sulla composizione dei Mezzi Propri, quali aumenti (riduzioni) di capitale a pagamento, compravendita di azioni proprie, distribuzione di dividendi e altri flussi di liquidità di tipo residuale. Tale macro-sezione, costituendo un importante strumento di supporto informativo per la comprensione della dinamica monetaria connessa al Capitale di rischio della banca, assume particolare rilievo in considerazione del ruolo che riveste il Patrimonio ai fini di Vigilanza per le istituzioni creditizie. Si osservi infine che, a prescindere dal metodo adottato (diretto o indiretto), la condizione finale di chiusura che deve essere sempre soddisfatta è la seguente³¹¹:

Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio
 +/- Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio
 +/- Cassa e disponibilità liquide: effetto della variazione dei cambi
 = Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio

In altre parole, al Prospetto di Rendiconto Finanziario deve, in ogni caso, seguire uno schema di riconciliazione con le voci di bilancio, atto a dimostrare che la liquidità generata/assorbita nel corso dell'esercizio dalla gestione è pari alla differenza tra i valori iniziali e i valori finali della cassa e delle disponibilità liquide. Dall'analisi del Rendiconto nel suo complesso è evidente che la struttura conferita allo schema mira a rappresentare in modo compiuto e sintetico le caratteristiche proprie dell'attività bancaria, permettendo al fruitore del bilancio di

³¹¹ Si veda Riconciliazione in Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2 – Il bilancio dell'impresa, Paragrafo 6 – Il rendiconto finanziario.

apprezzare in via immediata il contributo di ciascuna macro-sezione sull'ammontare complessivo della liquidità netta generata o assorbita nel corso dell'esercizio.

Per quanto attiene al Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto, esso riassume tutte le variazioni intervenute, nel corso dell'esercizio, nella consistenza delle componenti dell'aggregato Patrimonio Netto³¹². Tale Prospetto acquista un significato peculiare per le aziende di credito, poiché il Capitale, oltre ad essere una fondamentale risorsa finanziaria per lo sviluppo aziendale, costituisce, come già argomentato, il primo presidio a fronte dei rischi connessi all'attività bancaria e dunque lo strumento chiave per l'Autorità di Vigilanza. Tale Prospetto è redatto in conformità a quanto disposto dal Principio IAS 1 *Presentation of Financial Statements*³¹³. In particolare, la Banca d'Italia propone uno schema a colonne accostate, o più precisamente in formato matriciale, che permette di evidenziare, per ciascuna voce relativa al Patrimonio Netto³¹⁴, i valori afferenti alle esistenze iniziali e finali, nonché alle variazioni occorse nell'esercizio, ivi incluse le operazioni straordinarie sul capitale. In sostanza, il Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto descrive i movimenti intervenuti nel Capitale Netto e negli elementi che lo costituiscono, agevolando gli *stakeholder* nella comprensione delle variazioni totali nonché offrendogli la possibilità di ricondurre le variazioni di ciascuna componente del Patrimonio Netto alle operazioni che le hanno originate. Il formato matriciale, infatti, consente di valorizzare sia la posta patrimoniale movimentata (effetto) sia l'entità e la natura dell'operazione che ha generato la variazione occorsa (causa), assicurando agli *users* del bilancio un'informativa completa e immediatamente fruibile.

³¹² Specifica il Giovando: «Il prospetto indicherà tutte le variazioni del patrimonio netto, ovvero le variazioni del patrimonio netto diverse da quelle derivanti da operazioni in conto capitale effettuate con i proprietari, nonché le distribuzioni ai proprietari». Cfr. Giovando G., *Il prospetto della redditività complessiva e il prospetto delle variazioni di patrimonio netto*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014, p. 156.

³¹³ In particolare, si veda *IAS 1 Presentation of Financial Statements* §§ 96-101 e Braja E.M., *IAS 1 presentazione del bilancio*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012, pp.128-132.

³¹⁴ Si veda Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Capitolo 2 – Il bilancio dell'impresa, Paragrafo 5 – Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto.

Allegato

Sono di seguito riportati i prospetti informativi che costituiscono il bilancio bancario in relazione a quanto disposto dalla Banca d'Italia nella Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*.

Lo schema di Stato Patrimoniale Attivo e Passivo³¹⁵:

	Voci dell'Attivo	T	T-1
10.	Cassa e disponibilità liquide		
20.	Attività finanziarie detenute per la negoziazione		
30.	Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
40.	Attività finanziarie disponibili per la vendita		
50.	Attività finanziarie detenute sino scadenza		
60.	Crediti verso banche		
70.	Crediti verso clientela		
80.	Derivati di copertura		
90.	Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)		
100.	Partecipazioni		
110.	Attività materiali		
120.	Attività immateriali		
	di cui:		
	– avviamento		
130.	Attività fiscali		
	a) correnti		
	b) anticipate		
140.	Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione		
150.	Altre attività		
	Totale dell'Attivo		

³¹⁵ Cfr. Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Appendice A – Schemi del bilancio dell'impresa, Paragrafo A.1 – Stato patrimoniale.

	Voci del Passivo e del Patrimonio Netto	T	T-1
10.	Debiti verso banche		
20.	Debiti verso clientela		
30.	Titoli in circolazione		
40.	Passività finanziarie di negoziazione		
50.	Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
60.	Derivati di copertura		
70.	Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)		
80.	Passività fiscali:		
	a) correnti		
	b) differite		
90.	Passività associate ad attività in via di dismissione		
100.	Altre passività		
110.	Trattamento di fine rapporto del personale		
120.	Fondi per rischi e oneri:		
	a) quiescenza e obblighi simili		
	b) altri fondi		
130.	Riserve da valutazione		
140.	Azioni rimborsabili		
150.	Strumenti di capitale		
160.	Riserve		
170.	Sovrapprezzi di emissione		
180.	Capitale		
190.	Azioni proprie		
200.	Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)		
	Totale del Passivo e del Patrimonio Netto		

Lo schema di Conto Economico³¹⁶:

	Voci del Conto Economico	T	T-1
10.	Interessi attivi e proventi assimilati		
20.	Interessi passivi e oneri assimilati		
30.	Margine d'interesse		
40.	Commissioni attive		
50.	Commissioni passive		
60.	Commissioni nette		
70.	Dividendi e proventi simili		
80.	Risultato netto dell'attività di negoziazione		
90.	Risultato netto dell'attività di copertura		
100.	Utile (Perdite) da cessione o riacquisto di:		
	a) crediti		
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita		
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
	d) passività finanziarie		
110.	Risultato netto delle attività e delle passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>		
120.	Margine di intermediazione		
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per il deterioramento di:		
	a) crediti		
	b) attività finanziarie disponibili per la vendita		
	c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza		
	d) altre operazioni finanziarie		
140.	Risultato netto della gestione finanziaria		

(continua)

³¹⁶ Cfr. Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Appendice A – Schemi del bilancio dell'impresa, Paragrafo A.2 – Conto economico.

Spese amministrative:		
a) spese per il personale		
b) altre spese amministrative		
Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri		
Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali		
Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali		
Altri oneri/proventi di gestione		
Costi operativi		
Utili (Perdite) delle partecipazioni		
Risultato netto della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali e immateriali		
Rettifiche di valore dell'avviamento		
Utili (Perdite) da cessioni di investimenti		
Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte		
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente		
Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte		
Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte		
Utile (Perdita) d'esercizio		

Lo schema del Prospetto della Redditività Complessiva³¹⁷:

	Voci	T	T-1
10.	Utile (Perdita) d'esercizio		
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico		
20.	Attività materiali		
30.	Attività immateriali		
40.	Piani a benefici definiti		
50.	Attività non correnti in via di dismissione		
60.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
70.	Copertura di investimenti esteri		
80.	Differenze di cambio		
90.	Copertura dei flussi finanziari		
100.	Attività finanziarie disponibili per la vendita		
110.	Attività non correnti in via di dismissione		
120.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto		
130.	Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte		
140.	Redditività complessiva (Voce 10 + 130)		

³¹⁷ Cfr. Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Appendice A – Schemi del bilancio dell'impresa, Paragrafo A.3 – Prospetto della redditività complessiva.

Lo schema di Rendiconto Finanziario con il metodo diretto e con il metodo indiretto:

Metodo diretto		
A. ATTIVITA' OPERATIVA	Importo	
	T	T-1
1. Gestione	(+/-)	(+/-)
- interessi attivi incassati (+) - interessi passivi pagati (-) - dividendi e proventi simili (+) - commissioni nette (+/-) - spese per il personale (-) - altri costi (-) - altri ricavi (+) - imposte e tasse (-) - costi/ricavi relativi ai gruppi di attività in via di dismissione e al netto dell'effetto fiscale (+/-)		
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(+/-)	(+/-)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione - attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> - attività finanziarie disponibili per la vendita - crediti verso clientela - crediti verso banche: a vista - crediti verso banche: altri crediti - altre attività		
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	(+/-)	(+/-)
- debiti verso banche: a vista - debiti verso banche: altri debiti - debiti verso la clientela - titoli in circolazione - passività finanziarie di negoziazione - passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> - altre passività		
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	A (+/-)	A (+/-)

(continua)

B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	(+)	(+)
- vendite di partecipazioni - dividendi incassati su partecipazioni - vendite/rimborsi di attività finanziarie detenute sino alla scadenza - vendite di attività materiali - vendite di attività immateriali - vendite di rami d'azienda		
2. Liquidità assorbita da	(-)	(-)
- acquisti di partecipazioni - acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza - acquisti di attività materiali - acquisti di attività immateriali - acquisti di rami d'azienda		
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	B (+/-)	B (+/-)
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie - emissioni/acquisti di strumenti di capitale - distribuzione dividendi e altre finalità		
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	C (+/-)	C (+/-)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	D=A+/- B+/-C	D=A+/- B+/-C

Metodo indiretto		
A. ATTIVITA' OPERATIVA	Importo	
	T	T-1
1. Gestione	(+/-)	(+/-)
- risultato d'esercizio (+/-) - plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> (+/-) - plus/minusvalenze su attività di copertura (+/-) - rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-) - rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-) - accantonamento netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-) - imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-) - rettifiche/riprese di valore nette nei gruppi di attività in via di dismissione al netto dell'effetto fiscale (+/-) - altri aggiustamenti (+/-)		
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(+/-)	(+/-)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione - attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> - attività finanziarie disponibili per la vendita - crediti verso clientela - crediti verso banche: a vista - crediti verso banche: altri crediti - altre attività		
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	(+/-)	(+/-)
- debiti verso banche: a vista - debiti verso banche: altri debiti - debiti verso la clientela - titoli in circolazione - passività finanziarie di negoziazione - passività finanziarie valutate al <i>fair value</i> - altre passività		
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	A (+/-)	A (+/-)

(continua)

B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	(+)	(+)
- vendite di partecipazioni - dividendi incassati su partecipazioni - vendite/rimborsi di attività finanziarie detenute sino alla scadenza - vendite di attività materiali - vendite di attività immateriali - vendite di rami d'azienda		
2. Liquidità assorbita da	(-)	(-)
- acquisti di partecipazioni - acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza - acquisti di attività materiali - acquisti di attività immateriali - acquisti di rami d'azienda		
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività d'investimento	B (+/-)	B (+/-)
C. ATTIVITA' DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie - emissioni/acquisti di strumenti di capitale - distribuzione dividendi e altre finalità		
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	C (+/-)	C (+/-)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	D=A+/- B+/-C	D=A+/- B+/-C

Lo schema del Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto³¹⁸:

	Esistenze 31.12.T ₀	Modifica saldi apertura	Esistenze al 1.1.T ₁	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio								
						Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						Reddittività complessiva esercizio T ₁	Patrimonio netto al 31.12.T ₁
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni		Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock option		
Capitale:														
a) azioni ordinarie	+		+	-			+	-						+
b) altre azioni	+		+	-			+	-						+
Sovrapprezzi di emissioni	+		+	-			+							+
Riserve:														
a) utili	+	+	+	+		+	+	-	-					+
b) altre	+	+	+	+		+	+		-	+	+			+
Riserve da valutazione	+	+	+			+							+	+
Strumenti di capitale	+		+							+				+
Azioni proprie	-		-				+	-						-
Utile (Perdita) d'esercizio	+	+	+	-	-								+	+
Patrimonio netto	+	+	+	+	-	+	+	-	-	+	+	+	+	+

³¹⁸ Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione – 2° aggiornamento*, Appendice A – Schemi del bilancio dell'impresa, Paragrafo A.4 – Prospetto delle variazioni del patrimonio netto.

3. La valutazione del capitale economico delle banche: aspetti generali

3.1 Introduzione

La stima del valore di una banca si basa sui principi e sui modelli generali propri della valutazione d'azienda, "aggiustati" al fine di rispettare e valorizzare le specificità che caratterizzano il modello di *business* delle aziende di credito. La valutazione d'azienda rappresenta un complesso processo di stima finalizzato alla definizione del valore del cosiddetto capitale economico, ossia del patrimonio investito nell'impresa dai proprietari, mediante metodiche declinate *ad hoc* per tenere conto della realtà e del settore in cui la stessa opera³¹⁹. Nell'ambito delle discipline economico-aziendale, la valutazione d'azienda costituisce una tematica centrale, di notevole interesse sia per il mondo accademico che professionale. Nei primordi, essa era fondamentalmente basata su fattori empirici, solo in tempi più recenti si è assistito ad una radicale inversione di tendenza che ha condotto all'elaborazione di metodologie sempre più sofisticate e diversificate a seconda delle peculiarità intrinseche ed estrinseche delle entità oggetto di valutazione. In

³¹⁹ In merito alla valutazione d'azienda si vedano Balducci D., *La valutazione dell'azienda*, Milano, Fag, 2009; Bianchi Martini S., Boffelli G., *Valutare l'impresa. Come creare e misurare il valore. Dalla pianificazione dei flussi economici e finanziari alla stima del valore economico*, 4^a ed., Santarcangelo di Romagna, Maggioli, 2008; Cinquini L., Di Stefano G., Galeotti M., *Introduzione alla valutazione del capitale economico: criteri e logiche di stima*, Milano, FrancoAngeli, 2000; Brunetti G., Airoldi G., Coda V., *Lezioni di economia aziendale*, Bologna, Il Mulino, 1989; Capaldo P., *Reddito, capitale e bilancio d'esercizio. Una introduzione*, Milano, Giuffrè, 1998; Copeland T.E., Koller T., Murrin J., *Il valore dell'impresa. Strategie di valutazione*, Milano, Il Sole 24 ore, 2002; Dallochio M., *Valutazione aziendale*, in Dallochio M., Salvi A. (a cura di), *Finanza aziendale 2. Finanza straordinaria*, Milano, Egea, 2011; Damodaran A., *Applied corporate finance*, Hoboken (NJ), John Wiley & Sons, 2010; Damodaran A., *Investment valuation: tool and techniques for determining value of any asset*, Hoboken (NJ), John Wiley & Sons, 2012; Damodaran A., *Valutazione delle aziende*, ed. italiana / a cura di Ferri Fabrizio, Hoboken (NJ), John Wiley & Sons, 2010; Ferrero G., *La valutazione economica del capitale d'impresa*, Milano, Giuffrè, 1966; Guatri L., *La valutazione delle aziende*, Milano, Giuffrè, 1987; Guatri L., Bini M., *Nuovo Trattato sulla valutazione delle aziende*, Milano, Università Bocconi Editore, 2005; Manzana G., Iori M., *Guida alla valutazione d'azienda*, Milano, Il sole 24 Ore, 2012; Massari M., *Valutazione. Finanza aziendale*, Milano, McGraw-Hill, 1998; Massari M., Zanetti L., *Valutazione. Fondamenti teorici e best practice nel settore industriale e finanziario*, Milano, McGraw-Hill, 2008; Onida P., *Economia aziendale*, Torino, Utet, 1986; Paganelli O., *Valutazione delle aziende. Principi e procedimenti*, Torino, Utet, 1994; Zanda G. (a cura di), *Casi ed applicazioni di valutazione delle aziende*, Torino, Giappichelli, 1996 e Zanda G., Lacchini M., Onesti T., *La valutazione delle aziende*, Torino, Giappichelli, 2013.

particolare, nel comparto bancario, a seguito dell'introduzione di approcci valutativi basati sulla creazione di valore³²⁰, dell'internazionalizzazione dei criteri di stima e dell'emanazione delle nuove norme in materia di Vigilanza, dai metodi classici volti a valorizzare caratteristiche strutturali, quali localizzazione geografica degli sportelli o delle masse amministrate, gradualmente si sono affermate metodiche finanziarie di derivazione anglosassone, ancorate a criteri più artificiosi e complessi, ma in grado di apprezzare con maggiore efficacia il valore del capitale economico delle imprese bancarie. Tuttavia, prima di analizzare nel dettaglio le diverse metodologie impiegabili per stimare il capitale economico delle aziende di credito, è apparso doveroso trattare nel presente capitolo, che potrebbe essere definito "preparatorio" e di impostazione concettuale, la nozione di valore economico del capitale e le problematiche tipiche connesse alla valutazione delle banche.

³²⁰ Sulle modalità di misurazione e diffusione del valore si vedano Copeland T.E., Koller T., Murrin J., *Il valore dell'impresa. Strategie di valutazione*, Milano, Il Sole 24 ore, 2002; Guatri L., *La teoria di creazione del valore. Una via europea*, Milano, Egea, 1991; Guatri L., Massari M., *La diffusione del valore*, Milano, Egea, 1992; Guatri L., Sicca L., *Strategie, leve del valore, valutazione delle aziende*, Milano, Egea, 2000; Rappaport A., *Creating Shareholder Value. The New Standard for Business Performance*, New York, The Free Press, 1986 e Renoldi A., *Valore dell'impresa, creazione di valore e struttura del capitale*, Milano, Egea, 1997.

3.2 La nozione fondamentale di capitale economico d'impresa

Il capitale d'impresa, come diffusamente evidenziato nell'ambito della dottrina economico-aziendale, rappresenta una grandezza astratta (alla stregua del reddito) che può assumere configurazioni diverse a seconda delle svariate finalità che s'intendono conseguire mediante il processo valutativo. Molteplici e di natura eterogenea sono, infatti, le ragioni per cui può rendersi necessaria o opportuna la valutazione del sistema aziendale. Talune di queste ipotesi sono statuite dalla legge, altre sono giustificate da istanze informative di operatori economici o di *stakeholder* interessati all'andamento e al "valore" dell'azienda³²¹. Oggetto di attenzione, nel presente lavoro, è il processo di valutazione connesso al trasferimento dell'azienda. Tuttavia, l'individuazione dello scopo della valutazione non è, di per sé, sufficiente per l'identificazione del concetto di valore economico del capitale. Difatti, il problema valutativo assumerà connotazioni differenti a seconda delle posizioni soggettive della valutazione (posizione del cedente, posizione dell'acquirente, posizione del perito indipendente). Qualora la stima del capitale di trasferimento sia condotta nell'ottica del venditore o del compratore, esso assumerà la denominazione di capitale strategico. Si osservi che, in ambedue le posizioni soggettive, l'azienda sarà valutata in relazione al contesto economico proprio del soggetto che effettua la stima nonché sulla base delle ipotesi, previsioni e congetture da questo formulate. Le posizioni soggettive di cedente e acquirente individuano, rispettivamente, un "prezzo minimo", a cui il primo è disposto a cedere l'azienda, e un "prezzo massimo", a cui il secondo è disposto a comprarla, rispetto ai quali l'operazione acquisitiva risulta conveniente. Tuttavia, se nella prospettiva dell'acquirente, la stima è effettuata in considerazione delle sinergie e delle opportunità incrementali ritraibili dall'operazione, ovvero dei vantaggi competitivi che si prevede di conseguire o mantenere nel tempo. Nella posizione del cedente la valutazione strategica mira

³²¹ In merito agli ambiti nei quali la misurazione del valore è necessaria, si veda, per tutti, Guatri L., Bini M., *La valutazione delle aziende*, Milano, Egea, 2007, pp. 4-8.

ad attribuire un valore all'impresa in funzione delle economie e delle diseconomie che provoca nel gruppo facente capo al venditore (criterio dell'economicità del gruppo). Il capitale strategico nell'ottica del cedente si qualifica, dunque, come il valore-limite minimo da conseguire al fine di preservare la capacità del sistema aziendale di creare valore. A prescindere dall'ottica adottata, il valore strategico tiene conto delle condizioni soggettive e delle relazioni esistenti tra l'azienda e la situazione economica complessiva dell'acquirente o del venditore peccando quindi del requisito di "neutralità" che contraddistingue i processi di valutazione delle aziende. Secondo la dottrina economico-aziendale, pertanto, unicamente lo scopo del trasferimento d'azienda (requisito oggettivo) e la posizione soggettiva di terzietà assicurata dal perito indipendente (requisito soggettivo) identificano la fattispecie del capitale economico³²². Il capitale economico è dunque riconducibile al valore di scambio del capitale proprio dell'impresa stimato dal perito terzo *super partes*. Si osservi che il predetto valore di scambio non identifica quindi un prezzo che scaturisce da un processo di negoziazione ma un

³²² Sull'evoluzione del concetto di capitale economico nella dottrina economico-aziendale si vedano i contributi di Besta che, pur non richiamando direttamente la nozione di capitale economico, definisce l'avviamento come: «[...] il valore che l'impresa prospera ha per sé stessa indipendentemente dai suoi beni, o se vuoi il maggior valore che acquistano questi beni in quanto trovansi congiunti insieme e impiegati in modo proficuo oltre la misura normale» (Cfr. Besta F., *La ragioneria*, Vol. I, 2^a ed., Milano, Vallardi, 1922, p. 85), di Zappa che perviene alla prima compiuta teorizzazione sull'argomento: «[...] non è un fondo di valori diversi sebbene coordinati, ma un valore unico, risultante dalla "capitalizzazione" dei redditi futuri» (Cfr. Zappa G., *Il reddito di impresa*, Milano, Giuffrè, 1950, p. 81), di Ferrero che riprende e approfondisce l'unitarietà del valore economico del capitale: «[...] non rappresenta un aggregato di valori autonomi, variamente accostabili o dissociabili, ma si appalesa invece come un complesso economico determinato in funzione non soltanto dei suoi elementi costitutivi, ma anche delle relazioni che rendono complementari codesti elementi in aderenza alla funzione strumentale esplicata – più o meno utile o addirittura negativamente – dalla mobile coordinazione patrimoniale nell'ambito della dinamica coordinazione d'impresa, della quale è parte integrante» (Cfr. Ferrero G., *La valutazione economica del capitale d'impresa*, Milano, Giuffrè, 1966, p. 2). Per una definizione più recente di capitale economico si veda, per tutti, Zanda G., Lacchini M., Onesti T., *La valutazione delle aziende*, Torino, Giappichelli, 2013, p. 22: «[...] definiamo capitale economico quella particolare configurazione di capitale d'impresa che si intende determinare quando si valuti il sistema aziendale nel suo complesso ai fini del trasferimento e nell'ottica del perito indipendente». Si noti tuttavia che non sono mancate le critiche verso tale nozione di capitale, il Massari scriveva: «[...] si è rilevato insufficiente e talvolta equivoco, essendo spesso utilizzato in modo improprio». Cfr. Massari M., *Valutazione. Finanza aziendale*, Milano, McGraw-Hill, 1998, p. 184. Lo stesso Guatri che ha sempre sostenuto l'utilità della nozione di capitale economico ha ridimensionato la sua posizione affermando, testualmente: «[...] è da considerarsi un'importante formula valutativa, ma non la sola razionale ed accettabile; perciò non l'unica utile e significativa». Cfr. Guatri L., *Verso una nuova sistemazione concettuale della varietà pratica dei metodi di valutazione delle imprese*, in *Finanza, Marketing e Produzione*, n. 4, 1997, pp. 7-27.

valore teorico risultante da un corretto processo valutativo³²³. Siffatto valore si configurerà come una misura di natura astratta poiché non si basa unicamente su dati obiettivi e grandezze automaticamente determinabili, ma si presta ad essere quantificata in vario modo attraverso stime e congetture. Allo scopo di limitare la discrezionalità propria di ogni valutazione, connessa al ricorso a parametri di incerta e soggettiva determinazione, si richiede che le metodologie utilizzate per la determinazione del capitale economico dell'azienda soddisfino i requisiti seguenti:

1. razionalità: il metodo deve essere valido concettualmente e dotato di consistenza teorica; la misura risultante dal processo valutativo deve derivare da un procedimento logico, chiaro e convincente, e di conseguenza largamente condivisibile;
2. dimostrabilità/obiettività: il metodo deve essere concretamente applicabile ovvero basarsi su assunzioni ragionevolmente attendibili e impiegare parametri supportati da dati e informazioni verificabili o, quanto meno, credibili³²⁴;
3. neutralità/generalità: il metodo deve prescindere da interessi soggettivi, potere contrattuale, capacità negoziale delle controparti coinvolte nella negoziazione e dagli effetti del trasferimento dell'impresa;

³²³ Così scrive l'Amodeo: «Il capitale economico [...] è, nel suo assoluto teorico, una configurazione ideale, lontana dalla pratica operante». Cfr. Amodeo D., *Ragioneria generale delle imprese*, 2^a ed., Napoli, Giannini, 1965; p. 747. Si vedano inoltre, in merito al capitale economico d'impresa, Brealey R.A., Myers S.C., *Principi di finanza aziendale*, Milano, McGraw-Hill, 1990; Brigham E.F., *Fundamentals of Financial Management*, ed. IV, New York, The Dryden Press, 1986; Caramiello C., *La valutazione delle aziende. Prime riflessioni introduttive*, Milano, Giuffrè, 1993; Cavalieri E., *Il valore economico del capitale d'impresa: osservazioni critiche*, in Rivista Italiana e Economia Aziendale, n. 1 e 2, 2002, pp. 41-50; Cavalieri M., *La determinazione del valore economico del capitale d'impresa*, Torino, Giappichelli, 2010; Coda V., *Introduzione alle valutazioni dei capitali economici d'impresa*, Milano, Giuffrè, 1966; Lacchini M., *Valore strategico, capitale economico e prezzo nella stima della banche*, in Picella R., Lacchini M. (a cura di), *La valutazione delle banche e degli enti finanziari: modelli di stima ed esperienze concrete in Italia e in Gran Bretagna*, Roma, Bancaria Editrice, 1997, pp. 24-36; Paolucci G. (a cura di), *Introduzione alla valutazione d'azienda*, 3^a ed., Ancona, Clua, 2002; Rossi N., *Contributi allo studio del capitale – valore nelle imprese*, Torino, Utet, 1965 e Viganò E., *La natura del valore economico del capitale di impresa e le sue applicazioni*, Napoli, Giannini, 1967.

³²⁴ Sul punto scrive efficacemente il Guatri: «Esistono procedimenti raffinati, di alto significato teorico, che tuttavia forniscono risultati incerti od addirittura privi di senso, in quanto implicano l'assunzione di conoscenze di fatto non disponibili, o che sono il mero frutto di presunzioni, o comunque largamente arbitrarie. In tal caso alla razionalità formale del procedimento corrisponde una scarsa o nulla credibilità sostanziale». Cfr. Guatri L., *La valutazione delle aziende*, Milano, Giuffrè, 1987, pp. 17-18.

4. stabilità: la valutazione deve tendenzialmente rifuggire da fattori occasionali e straordinari che possono influenzare i risultati dell'impresa nel breve termine e renderli difficilmente ripetibili.

In sostanza, il processo di stima del capitale economico deve pervenire ad un valore generale, estraneo alle aspettative delle singole parti coinvolte nel trasferimento dell'azienda³²⁵. Il requisito della generalità si ricollega ad una tematica di notevole rilievo, ovvero la differenza, almeno da un punto di vista concettuale, tra valore economico del capitale e prezzo. Infatti, mentre il capitale economico è stimato dal perito indipendente nel rispetto del requisito di neutralità, il prezzo è un dato oggettivo frutto dell'incontro tra la domanda e l'offerta, ossia la sintesi economica di tutte le cosiddette condizioni soggettive di negoziazione³²⁶ che costituiscono la causa primaria degli scostamenti che si registrano nella prassi valutativa tra le due indicate misure³²⁷. Infine, si osservi che asserire che la stima del valore economico del capitale deve essere scevra delle condizioni soggettive delle parti non significa qualificarla come un processo oggettivo. Invero, il capitale economico è il prodotto di assunzioni e congetture che implicano il conseguimento di risultati assolutamente diversi a seconda delle tecniche valutative e del soggetto che effettua la stima. Di norma, al fine di limitare l'incertezza propria dei processi valutativi, i periti utilizzano contemporaneamente più metodologie nel valutare la medesima azienda. In particolare, ad un metodo "principale" affiancano solitamente metodi cosiddetti di "controllo", al fine di

³²⁵ Si esprimono Zanda, Lacchini ed Onesti: «Il requisito di generalità è talora anche detto di "neutralità" od "equità"; il termine "equità", tuttavia, può rivelarsi, se non accompagnato da ulteriori qualificazioni, decettivo: potrebbe pensarsi infatti che, un valore "equo", sia un valore che media, in caso di cessione, le posizioni dell'acquirente e del venditore: il valore di stima si situerebbe allora in qualche punto, non meglio determinato (probabilmente il centro), compreso tra il valore minimo di cessione per il venditore (ad esempio il costo della perdita) ed il valore massimo di acquisto per il compratore (ad esempio la somma dei benefici futuri attualizzati). Al contrario, il principio di "generalità" o "neutralità" esige che non si tenga conto affatto delle posizioni del venditore o dell'acquirente e, pertanto, non ha neppure senso parlare di mediazione "equitativa" tra di esse». Cfr. Zanda G., Lacchini M., Onesti T., *La valutazione delle aziende*, Torino, Giappichelli, 2013, p. 25.

³²⁶ Le condizioni soggettive di negoziazione possono essere così riassunte: (a) asimmetrie informative tra venditore e acquirente; (b) effettiva divergenza di posizione tra le parti; (c) interessi economici e non economici personali dei soggetti; (d) potere contrattuale; (e) abilità negoziale. Per un maggior grado di dettaglio si veda Zanda G., Lacchini M., Onesti T., *La valutazione delle aziende*, Torino, Giappichelli, 2013, pp. 26-27.

³²⁷ In merito al divario tra capitale economico e prezzo si veda Staffico L., *Osservazioni sugli scostamenti dei valori di cessione di aziende e di pacchetti azionari dai presunti valori attesi*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 5, 1990, pp. 817-831.

conseguire risultati meno discrezionali e di individuare un intervallo di riferimento del valore dell'impresa piuttosto che un unico valore puntuale³²⁸. Com'è noto, la dottrina ha elaborato numerose metodologie di valutazione del capitale economico, solitamente distinte in:

- metodi di valutazione diretti (o empirici), che ai fini della stima del capitale economico fanno riferimento a grandezze fondate su prezzi direttamente desunti dal mercato per quote di capitale dell'azienda oggetto di valutazione o di aziende similari;
- metodi di valutazione indiretti, che ai fini della stima del capitale economico fanno riferimento a grandezze flusso (metodi reddituali e finanziari), a grandezze *stock* (metodi patrimoniali) e a grandezze flusso-*stock* (metodi misti).

Si osservi che nessun metodo di valutazione appare ottimale sotto ognuno dei quattro requisiti fondanti sopramenzionati. Non esiste una metodologia “migliore” in assoluto, capace di prescindere dal caso specifico. La scelta dell'approccio valutativo deve dunque essere correlata alle finalità e alle caratteristiche peculiari dell'azienda oggetto di valutazione nonché alla mole di informazioni disponibili o acquisibili. Valutare un'azienda non è mai un'applicazione meccanica e asettica di criteri e formule. Per fornire un'indicazione di valore credibile, occorre prendere in considerazione informazioni ed elementi non necessariamente esprimibili in forma numerica, quali *mission*, obiettivi strategici, potenzialità del business dell'impresa valutanda. Le formule valutative devono essere inserite in un più ampio quadro di conoscenze che si connettono e si completano a vicenda³²⁹. Il giudizio di valore di un'azienda è pertanto di tipo qualitativo-quantitativo poiché basato anche sulla soggettività e la relatività del valutatore. In sostanza,

³²⁸ Al fine di contenere le limitazioni e le incertezze concettuali proprie dei tradizionali processi di valutazione, connesse alla scarsa dimostrabilità e all'incompletezza delle formule applicative, sono stati inoltre sviluppati nuovi approcci, tra cui si ricorda lo studio del Guatri nel quale il ricercatore ha formulato un nuovo paradigma valutativo denominato Giudizio Integrato di Valutazione (GIV). Il GIV non si traduce nella pura e semplice applicazione di formule ma rappresenta un processo complesso, scandito in tre fasi: (1) base informativa, (2) applicazione delle formule e (3) multipli “di verifica”, in grado di conseguire risultati più attendibili e meglio dimostrabili. Si veda Guatri L., *Il giudizio integrato di valutazione: dalle formule al processo valutativo*, Milano, Università Bocconi Editore, 2000.

³²⁹ Scrive efficacemente il Guatri: «Senza conoscere a fondo l'azienda ed il mondo in cui opera non se ne determina credibilmente il valore». Cfr. Guatri L., *Il giudizio integrato di valutazione: dalle formule al processo valutativo*, Milano, Università Bocconi Editore, 2000, p.16.

l'identificazione del capitale economico richiede l'attivazione di un processo logico e complesso, in cui principi, metodi, esperienze, competenze tecniche, informazioni quantitative e qualitative sono coerentemente organizzate dal valutatore per elaborare un giudizio conclusivo razionale, neutrale e dimostrabile. L'applicazione concreta di una metodologia di stima è solo una singola fase da collocare all'interno di un'attività più ampia e articolata che richiede un'approfondita comprensione e analisi non solo delle variabili economiche tradizionali ma anche delle caratteristiche specifiche e dei *value driver* che concorrono a creare valore per l'impresa.

3.3 Gli aspetti critici nel processo di valutazione delle banche

Le principali problematiche che incontrano i valutatori nell'ambito della stima del capitale economico delle aziende di credito sono fondamentalmente riconducibili alle specificità proprie dell'attività bancaria³³⁰. La natura, la rilevanza sistemica e la complessità delle operazioni bancarie conferiscono a tali entità una struttura peculiare che differisce in modo sostanziale da quella delle imprese non finanziarie e si riflette nei relativi modelli di valutazione del capitale economico. Tuttavia, i metodi comunemente accettati e applicati per la valutazione delle istituzioni creditizie non presentano caratteristiche *bank specific*, bensì scaturiscono da semplificazioni e adattamenti delle metodologie di generale accettazione. In particolare, gli aspetti rilevanti che hanno impatto sul processo

³³⁰ Per la comprensione delle criticità valutative delle banche, si vedano AA.VV., *La valutazione delle banche*, Milano, Iceb, 1985; Birindelli G., *Variabili e metodi nel processo di valutazione delle imprese bancarie*, Collana di studi economico- aziendali "E. Giannessi", Milano, Giuffrè, 1999; Birindelli G., Del Prete S., *La creazione del valore nelle banche italiane: profili teorici ed evidenze empiriche*, Milano, FrancoAngeli, 2000; Copeland T.E., Koller T., Murrin J., *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, 4th ed., New York, John Wiley and Sons, 2005; D'Amico E., *La valutazione delle banche. Modelli per la determinazione del rischio, del tasso di sconto e del valore del capitale economico*, Torino, Giappichelli, 1995; Damodaran A., *Value and Risk: Beyond Betas*, in *Financial Analysts Journal*, Vol. 61, No. 2, pp. 38-43, March-April 2005; Damodaran Aswath, *Investment valuation: tools and techniques for determining the value of any asset*, Hoboken (NJ), John Wiley and Sons, 2012; Franceschi L.F., *Valuation of banks in merger*, *Journal of Mergers & Acquisitions*, Vol. 3, ICAFI University Press, India, 2008; Franceschi L.F., Comi L., Caltroni A. (a cura di), *La valutazione delle banche. Analisi e prassi operativa*, Milano, Hoepli, 2010; Johnson H.J., *The bank valuation handbook: a market-based approach to valuing bank*, 2nd ed., Chicago, London and Singapore, 1996; Koller T., Goedhart M., Wessels D., *Valuation, Measuring and Managing the Value of Companies*, 4th ed., New York, John Wiley and Sons, 2005; Locatelli R., *Redditività e creazione del valore nella gestione delle banche*, Bologna, Il Mulino, 2001; Massari M., Gianfrate G., Zanetti L., *The Valuation of Financial Companies. Tool and Techniques to Value Banks, Insurance Companies, and Other Financial Institutions*, Chichester [etc.], John Wiley and Sons, 2014; Massari M., Zanetti L., *Valutazione. Fondamenti teorici e best practice nel settore industriale e finanziario*, Milano, McGraw-Hill, 2008; Mottura P., Paci S., (a cura di), *Economia e gestione della banca e dell'assicurazione*, Milano, Egea, 2009; Paolucci G., *La valutazione delle società finanziarie*, Torino, Giappichelli, 2003; Picella R., Lacchini M. (a cura di), *La valutazione delle banche e degli enti finanziari: modelli di stima ed esperienze concrete in Italia e in Gran Bretagna*, Roma, Editrice Bancaria, 1997; Pieralli L., *Il valore della banca. Procedimenti di stima del capitale economico e formazione dei prezzi*, Torino, Giappichelli, 1996; Previtali D., *La valutazione delle banche: quanto pesa oggi il rischio?*, in *Bancaria*, n. 4, 2013, pp. 78-88; Rezaee Z., *Financial Institutions, Valuation, Mergers, and Acquisitions: The Fair Value Approach*, 2nd ed., New York, John Wiley and Sons, 2001 e Rutigliano M., *Le analisi per la valutazione delle banche*, in in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012.

valutativo delle banche e che suggeriscono l'inserimento di correttivi nelle formule valutative tradizionali sono essenzialmente tre:

- il *core business*;
- le modalità di computo del debito;
- la regolamentazione prudenziale.

Com'è noto, il *core business* delle aziende di credito si concretizza nella trasformazione qualitativa dei capitali raccolti presso il pubblico di clienti in prodotti di finanziamento per altri clienti. Le passività finanziarie, nelle banche, non possono dunque essere ritenute estranee alla gestione caratteristica. Al contrario, il debito costituisce la materia prima che le stesse trasformano in "prodotti finiti" con prezzi e scadenze diversificate³³¹. Esso configurandosi come *l'input* che alimenta il processo produttivo di base, consistente nell'intermediazione creditizia, assume la connotazione propria del capitale di funzionamento rendendo difficile una netta separazione tra la gestione operativa e quella finanziaria. Tale caratteristica delle imprese bancarie genera serie problematiche nell'individuazione della quota effettiva di debito nonché nella separazione tra interessi passivi sui depositi e costo del servizio del debito. Inoltre, seppur si riuscisse ad identificarne la quota effettiva, ai fini della stima del costo medio ponderato del capitale (*Weighted Average Cost of Capital* – WACC), lo strutturalmente elevato grado di *leverage*³³², che contraddistingue tali imprese, implicherebbe che il costo medio del debito risulti sovra-pesato rispetto a quello del capitale, corrispondendo un WACC ingannevole poiché viziato verso il basso dall'eccessiva componente debito. Infine, la presenza di un sistema di regole ampio e pervasivo, soprattutto sul fronte del capitale, vincola in vario modo l'operatività delle banche. In particolare, i limiti sul livello di patrimonializzazione legati alla rischiosità delle attività svolte condizionano

³³¹ Scrive efficacemente il Damodaran: «Debt is to a bank is akin to steel for an automobile company, something to be molded into other financial products that can then be sold at a higher price and yield a profit». Cfr. Damodaran A., *Investment valuation: tools and techniques for determining the value of any asset*, Hoboken (NJ), John Wiley and Sons, 2012, p. 582.

³³² Si veda Massari M., Gianfrate G., Zanetti L., *The Valuation of Financial Companies. Tool and Techniques to Value Banks, Insurance Companies, and Other Financial Institutions*, Chichester [etc.], John Wiley and Sons, 2014, p. 105: «[...] banks are highly levered entities: an equity/total asset ratio as low 5% is the norm rather than exception in the industry. For non-financial companies such degree of leverage is rare and sustainable only on a short-term basis».

significativamente le politiche di reinvestimento degli utili e la crescita degli investimenti. Inoltre, si osservi che le aziende di credito devono soddisfare requisiti patrimoniali che non sono solo automatici ma che possono variare in relazione agli ulteriori limiti imposti dall'Autorità di Vigilanza (coefficienti obbligatori addizionali). Tale constatazione evidenzia la necessità di tenere conto sia dei vincoli esistenti sia degli effetti degli eventuali cambiamenti attesi del quadro regolamentare. In linea con quanto argomentato, la valutazione della banca risulta quindi maggiormente coerente con un approccio di tipo *levered* volto alla stima diretta del capitale economico (*Equity Value*)³³³. Inoltre, la stretta compenetrazione della gestione operativa e della gestione finanziaria spinge a definire una misura di flusso di cassa disponibili per gli azionisti (*Free Cash Flow to Equity* – FCFE) del tutto peculiare; in cui si rinuncia a stimare le variazioni del capitale circolante netto e degli investimenti in capitale fisso³³⁴ nonché le variazioni del debito, che vengono tutte assunte come “incorporate” nel risultato netto d'esercizio, mentre si offre separata evidenza alle variazioni del capitale netto al fine di garantire l'osservanza dei vincoli di Patrimonio di Vigilanza (*regulatory capital*).

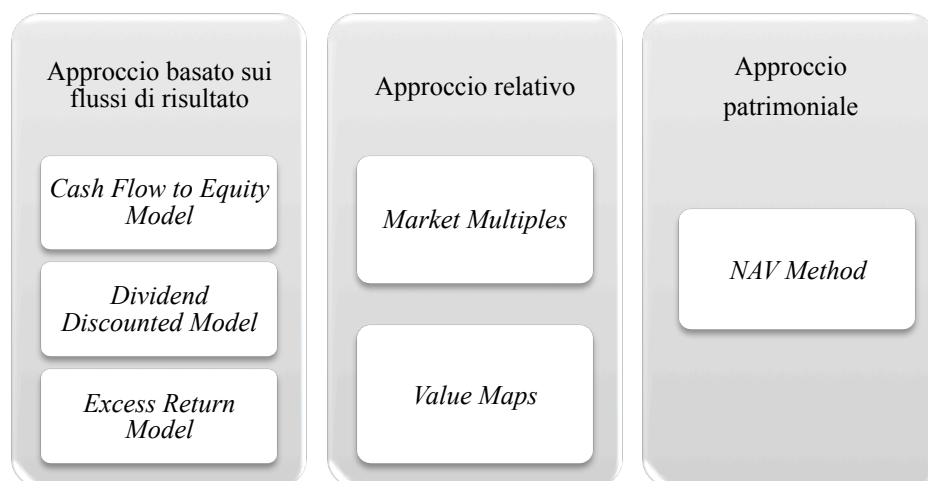
In generale, è possibile raggruppare i metodi di valutazione delle aziende di credito in tre grandi classi, in relazione alla tipologia di approccio impiegato:

³³³ Commenta il Rutigliano: «[...] nella valutazione della banca potrebbe risultare incoerente l'applicazione di un approccio volto alla stima dell'*enterprise* o *firm value*, vale a dire la stima del valore complessivo degli asset aziendali, dai quali sottrarre il debito in essere per pervenire alla stima del valore dell'*equity* e quindi eventualmente dell'azione. Non si vuole pertanto affermare che ciò sia tecnicamente impossibile; piuttosto è diffuso il convincimento, largamente condivisibile, che i flussi monetari rilevanti nel modello finanziario debbano considerarsi al netto del costo del debito, quindi se mai ponendo enfasi *in primis* sull'aggregato costituito dal margine di interesse e nella prospettiva della stima di un *Equity Value*. Piuttosto che stimare i flussi di cassa disponibili nella versione FCFF (*Free Cash Flow to Firm*) da attualizzare al costo medio ponderato del capitale (WACC), dovrebbero invece preferibilmente stimarsi i flussi di pertinenza degli azionisti (*Free Cash Flow to Equity*, FCFE) da attualizzare al costo dell'*equity* (K_e)». Cfr. Rutigliano M., *Le analisi per la valutazione delle banche*, in in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012, p. 468.

³³⁴ In merito alle ragioni che spingono a rinunciare a stimare le variazioni di capitale circolante netto e degli investimenti in capitale fisso si espone il Previtali, testualmente: «Infatti se definissimo il capitale circolante netto come differenza tra attività e passività correnti, è agevole comprendere come tale ammontare sarebbe estremamente volatile e di difficile determinazione con sufficiente affidabilità. Per quanto riguarda invece gli investimenti in capitale fisso, una banca normalmente investe nel marchio, nel capitale umano e in modelli e procedure i quali vengono trattati come costi operativi anziché come veri e propri investimenti». Cfr. Previtali D., *La valutazione delle banche: quanto pesa oggi il rischio?*, in *Bancaria*, n. 4, 2013, p. 82.

1. approccio basato sull'attualizzazione dei risultati, in cui l'*Equity Value* della banca è determinato in funzione flussi di cassa disponibili per gli investitori, dei dividendi o degli *excess return* che essa sarà in grado di produrre nel futuro;
2. approccio relativo, in cui l'*Equity Value* della banca è determinato in funzione di grandezze fondate su prezzi direttamente desunti dal mercato per quote di capitale dell'azienda oggetto di valutazione o di aziende simili o comparabili con quella oggetto di valutazione;
3. approccio patrimoniale, in cui l'*Equity Value* della banca è determinato in funzione dei beni e diritti di pertinenza degli azionisti, sinteticamente definiti Patrimonio.

Gli approcci alla valutazione rappresentano dunque dei macro-raggruppamenti, all'interno dei quali è possibile identificare gli specifici metodi di stima del capitale economico della banca, di seguito indicati.



Per concludere, si osservi che se l'azienda di credito o il gruppo bancario oggetto di valutazione opera in più aree strategiche d'affari distinte (*strategic business unit – SBU*), che presentano strategie, prospettive e tassi di crescita significativamente differenti, il valutatore ha la facoltà di determinare il capitale economico della banca come la somma dei valori dei singoli segmenti di *business* e/o geografici in cui la stessa risulta attiva. L'approccio della “somma delle parti” (*Sum of Part Method – SOP*) è dunque il più appropriato nella valutazione delle istituzioni creditizie diversificate.

4. I metodi di valutazione delle banche riletti nella prospettiva dell'*Asset Quality Review*

4.1 Introduzione

Il processo di stima del valore economico del capitale di una banca costituisce un esercizio articolato e complesso per il valutatore. Come già argomentato, la peculiarità dei processi produttivi delle aziende di credito e l'ampiezza della regolamentazione di riferimento si riverberano nei modelli di valutazione del capitale economico che devono inevitabilmente essere "aggiustati" al fine includere le informazioni tipicamente rilevanti in ambito bancario. Nei procedimenti di stima dei parametri e nelle formule valutative sono pertanto inseriti specifici accorgimenti tecnici che consentono di determinare coerentemente il capitale economico di un istituto creditizio. La rigida applicazione dei principi e dei modelli generali di valutazione d'azienda potrebbe, infatti, condurre a risultati incongruenti o, addirittura, fuorvianti. Negli ultimi decenni, il crescente interessamento del mondo accademico verso il problema valutativo delle aziende di credito ha favorito il progredire degli studi e l'innesto di nuove metodologie di matrice anglosassone, che si contrappongono ai metodi classici volti ad apprezzare caratteristiche strutturali come la localizzazione geografica degli sportelli o le masse amministrate³³⁵. La significativa evoluzione

³³⁵ Si vedano, in merito ai metodi di valutazione delle banche, Bagna E., *La valutazione delle banche*, Milano, Egea, 2012; Balducci D., *La valutazione dell'azienda*, Milano, Fag, 2009, pp. 668-672; Birindelli G., *Variabili e metodi nel processo di valutazione delle imprese bancarie*, Collana di studi economico-aziendali "E. Giannessi", Milano, Giuffrè, 1999; Comi L., Pedriali F., *La valutazione delle banche: un'analisi tra teoria e prassi operativa*, in *La valutazione delle aziende*, n. 49, 2008, pp. 24-47; Copeland T., Koller T., Murrin J., *Il valore dell'impresa: strategie di valutazione e gestione*, Milano, Il Sole 24 Ore, 2002, pp. 483-507; D'Amico E., *La valutazione delle banche. Modelli per la determinazione del rischio, del tasso di sconto e del valore del capitale economico*, Torino, Giappichelli, 1995; Damodaran A., *Breach of Trust: Valuing Financial Service Firms in the post-crisis era*, April 2009, pp. 15-22; Damodaran A., *Investment valuation: tool and techniques for determining value of any asset*, Hoboken (NJ), John Wiley & Sons, 2012; Damodaran A., *Manuale di valutazione finanziaria*, ed. italiana / a cura di Sandri Sandro, Milano, Mc-Graw Hill, 1996; Damodaran A., *Valuation Approaches and Metrics: A survey of the Theory and Evidence*, Working Paper, Stern School of Business, November 2006; Damodaran A., *Valutazione delle aziende*, ed. italiana / a cura di Ferri Fabrizio, Hoboken (NJ), John Wiley & Sons, 2010; Deev O., *Methods of bank valuation: a critical overview*, in *Financial Asset and Investing*, Vol. 2, No. 3, 2011, pp. 33-44; Ferretti R., *La valutazione delle imprese*

dei metodi valutativi adottati nella prassi operativa ha determinato il graduale superamento dei procedimenti di stima d'ispirazione meramente patrimoniale, lasciando spazio ad altri modelli, quali metodi basati sull'attualizzazione dei risultati e metodi empirici, ritenuti maggiormente in grado di valorizzare i profili di redditività, sviluppo ed efficienza della banca³³⁶. Si osservi, tuttavia, che ai fini della verifica dei portafogli crediti nella prospettiva dell'*Asset Quality Review*, il ricorso ai metodi patrimoniali risulta particolarmente utile in virtù della capacità di tali metodiche di evidenziare la struttura, la composizione e la qualità delle poste di Stato Patrimoniale.

Alla luce di queste premesse, esulano dall'ambito del presente elaborato le metodologie tradizionali ormai impiegate in maniera marginale nel comparto bancario, mentre sono illustrati e approfonditi gli aspetti teorici e pratici relativi ai metodi di valutazione comunemente in uso presso la comunità finanziaria internazionale. In particolare, sono oggetto d'illustrazione il *Cash Flow to Equity Model*, il *Dividend Discounted Model* e l'*Excess Return Model*, che stimano il capitale economico della banca mediante l'attualizzazione dei flussi di risultato futuri, rispettivamente *free cash flow to equity* (FCFE), dividendi e *equity excess return*, al tasso di congrua remunerazione dei mezzi propri (*cost of equity* – k_e), i

bancarie. Una analisi empirica, in Banca Impresa e Società, n. 2, 1988, pp. 259-279; Ferretti R., Sandri S., *Valutazione d'azienda e struttura del capitale: aspetti metodologici e applicazioni alle imprese bancarie*, in Banche e Banchieri, n. 3, 1992, pp. 159-184; Franceschi L.F., *Valuation of banks in merger*, Journal of Mergers & Acquisitions, Vol. 3, ICFAI University Press, India, 2008; Franceschi L.F., Comi L., Caltroni A. (a cura di), *La valutazione delle banche. Analisi e prassi operativa*, Milano, Hoepli, 2010; Koller Tim, Godhart Marc, Wessels David, *Valuation: measuring and managing the value of companies*, 4th ed., New York, John Wiley & Sons, 2005, pp. 681-698; Massari M., Gianfrate G., *La valutazione delle banche: le best practice (anche in tempo di crisi)*, in La valutazione delle aziende, n. 52, 2009, pp. 9-31; Massari M., Gianfrate G., Zanetti L., *The Valuation of Financial Companies. Tool and Techniques to Value Banks, Insurance Companies, and Other Financial Institutions*, Chichester [etc.], John Wiley and Sons, 2014; Miller, W.D., *Commercial Bank Valuation*, New York, John Wiley and Sons, 1995; Picella R., Lacchini M. (a cura di), *La valutazione delle banche e degli enti finanziari: modelli di stima ed esperienze concrete in Italia e in Gran Bretagna*, Roma, Editrice Bancaria, 1997; Pieralli L., *Il valore della banca. Procedimenti di stima del capitale economico e formazione dei prezzi*, Torino, Giappichelli, 1996; Preda S., *La valutazione delle banche in ipotesi di cessione*, Milano, Giuffrè, 1980; Rutigliano M., *Le analisi per la valutazione delle banche*, in Rutigliano M. (a cura di), *Analisi del bilancio delle banche*, Milano, Egea, 2012, pp. 467-504.

³³⁶ Si vedano le ricerche di Provasoli A., *La valutazione delle banche. L'evoluzione dei criteri metodologici (prima parte)*, in La valutazione delle aziende, n. 27, 2003, pp. 11-24; Provasoli A., *La valutazione delle banche. L'evoluzione dei criteri metodologici (seconda parte)*, in La valutazione delle aziende, n. 29, 2003, pp. 7-16; e Massari M., Gianfrate G., *La valutazione delle banche: un'analisi empirica dei criteri adottati*, in La valutazione delle aziende, n. 58, 2010, pp. 10-14.

Market Multiples e le *Value Maps*, che invece utilizzano quali parametri di riferimento i prezzi di borsa relativi ad enti creditizi assimilabili a quello oggetto di valutazione, e infine il *NAV Method*, che determina l'*Equity Value* dell'istituto sulla base del valore delle attività e delle passività di Stato Patrimoniale, e le sue successive evoluzioni³³⁷. Gli indicati metodi valutativi saranno esposti in considerazione degli impatti che le *extra-rettifiche* di valore dei crediti, evidenziate dall'esame approfondito degli attivi condotto dalla Banca Centrale Europea, potranno avere sugli *input* rilevanti dei modelli oggetto d'analisi. Preme sottolineare che gli accantonamenti addizionali richiesti dalla BCE, per il settore bancario italiano, ammontano a circa 12 miliardi di euro, più di un terzo dei quali rappresenta le rettifiche emerse dall'esercizio di *Credit File Review*. Di fatto, ciò si traduce in maggiori *provision* che peseranno sui bilanci delle aziende di credito o nella considerazione di nuovi requisiti prudenziali aggiuntivi (in gergo *add-on*) che incideranno invece sui *ratio* patrimoniali. Normalmente la costituzione di un accantonamento a fronte di crediti deteriorati influisce negativamente sugli utili correnti della banca e comporta altresì correzione verso il basso del suo attivo netto (svalutazione dei crediti). Gli effetti degli esiti dell'AQR dovranno, pertanto, essere necessariamente tenuti in considerazione nella valutazione delle imprese bancarie al fine di produrre un giudizio di valore coerente e affidabile.

³³⁷ Si osservi il mancato ricorso ai criteri di natura reddituale. La motivazione è da ricercarsi nell'elevata presenza di poste di Stato Patrimoniale valutate al *fair value* che determinano la rilevazione in Conto Economico di valori di natura meramente valutativa riconducibili alle variazioni di *fair value* delle attività stesse. In presenza di mercati efficienti, una variazione di *fair value* di un'attività è espressiva, nel breve termine, unicamente del rischio dell'*asset* stesso e dunque non rappresenta una misura di reddito proiettabile in perpetuo, condizione invece basilare per l'applicazione dei metodi reddituali.

4.2 Il Dividend Discount Model

Il *Dividend Discount Model* (DDM) appartiene alla “famiglia” dei metodi basati sull’attualizzazione dei risultati futuri. In ambito bancario, esso trova un’ampia applicazione nella prassi operativa e risulta la tecnica di stima prevalentemente adottata tra le metodologie di natura finanziaria. Le ragioni di questa preferenza sono da ricercarsi, da un lato, nella semplicità e nella logica intuitiva propria del metodo, e dall’altro, nel fatto che i dividendi rappresentano una buona approssimazione dei flussi monetari generati dalla gestione bancaria. Invero, la metodica in esame, è particolarmente utile ai fini della valutazione d’aziende che presentano *payout ratio* stazionari; e, com’è noto, le istituzioni creditizie sono entità stabili, con redditività e tassi di crescita meno volatili rispetto alle imprese appartenenti ad altre *industry*, capaci di distribuire dividendi tendenzialmente elevati e allineati nel tempo. L’assunto su cui si fonda il DDM è che con l’acquisto di un’azione l’investitore si attende di ricevere due tipologie di flussi economici: i dividendi, durante il periodo di detenzione del titolo, e un prezzo atteso (o *capital gain*), al momento della rivendita. Essendo il prezzo teorico funzione dei dividendi attesi, il valore del titolo azionario della banca, nella forma più generalizzata del *Dividend Discount Model*, sarà pari al valore attuale dei dividendi attesi, scontati al tasso di congrua remunerazione del capitale (*cost of equity*), analiticamente³³⁸:

$$\text{Valore per azione} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\text{DPS}_t}{(1 + k_e)^t}$$

dove:

DPS_t = *Dividend Per Share* nel periodo t ;

k_e = *cost of equity*.

Quanto al tasso d’attualizzazione, l’approccio normalmente utilizzato per la stima del costo opportunità del capitale (k_e) è il *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

³³⁸ Per la prima formalizzazione del modello si rimanda a Williams J.B., *The Theory of Investment Value*, Cambridge, Massachusetts, Harvard University Press, 1938.

³³⁹, la cui originaria formulazione è dovuta a William Sharpe nel 1964³⁴⁰. Il suo successo è giustificato dalla facilità d'applicazione e dall'abbondanza di dati che consentono un'agevole stima dei suoi parametri fondamentali³⁴¹. Esso è, infatti, un modello lineare, monofattoriale, che permette di quantificare il tasso di congrua remunerazione del capitale proprio in modo relativamente semplice. Analiticamente, il CAPM permette di determinare il costo dell'*equity* della banca *i*-esima in base alla seguente relazione:

$$k_{ei} = r_f + \beta_{im} \times [E(r_m) - r_f]$$

dove:

k_{ei} = costo opportunità del capitale;

r_f = tasso *risk-free*;

$E(r_m)$ = rendimento atteso del portafoglio di mercato;

β_{im} = coefficiente di correlazione tra il rendimento effettivo del titolo della banca *i*-esima e il rendimento complessivo del mercato di riferimento (*beta-factor*);

$E(r_m) - r_f$ = premio per il rischio azionario (*equity risk premium* – ERP).

³³⁹ Si vedano, in merito al *Capital Asset Pricing Model*, Bagna E., *La valutazione delle banche*, Milano, Egea, 2012, pp. 195 e ss.; Brealey R.A., Myers S.C., Allen F., *Principles of corporate finance*, Boston, McGraw-Hill, 2nd ed., 2011, pp. 185 e ss.; Chiesi G.M., *Assetti proprietari e valore nelle banche italiane*, Milano, Giuffrè, 2009, pp. 135 e ss.; Copeland T.E., Weston J.F., Shastri K., *Financial theory and corporate policy*, 4th ed., Boston [etc.], Pearson Addison Wesley, 2005, pp. 147 e ss.; De Luca P., *Il costo del capitale nella gestione d'azienda. Teorie e best practice per massimizzare il capitale investito*, Milanofiori-Assago, Ipsoa, 2007, pp. 121 e ss.; Dallochio M., Salvi A. (a cura di), *Finanza aziendale I. Finanza ordinaria*, Milano, Egea, 2011, pp. 319-326; Guatri L., Bini M., *Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende*, Milano, Università Bocconi Editore, 2005, pp. 312-316; King M.R., *The cost of equity for global bank: a CAPM perspective from 1990 to 2009*, BIS Quarterly Review, September 2009, pp. 59-73; Massari M., Gianfrate G., Zanetti L., *The Valuation of Financial Companies. Tool and Techniques to Value Banks, Insurance Companies, and Other Financial Institutions*, Chichester [etc.], John Wiley and Sons, 2014, pp.108-11; Rutigliano M., *Le analisi per la valutazione delle banche*, in Rutigliano M. (a cura di), *Analisi del bilancio delle banche*, Milano, Egea, 2012, pp. 493 e ss.

³⁴⁰ Si veda, per la formulazione originaria del modello, Sharpe W., *Capital Asset Prices: a theory of market equilibrium under conditions of risk*, in Journal of Finance, Vol. 19, No. 3, 1964, pp. 425-442.

³⁴¹ Il *Capital Asset Pricing Model* è un modello che è stato oggetto di accese polemiche tra gli studiosi del settore. Per completezza, si vedano, tra le principali critiche mosse al CAPM, Banz R., *The relationship between return and the market value of common stocks*, in Journal of Financial Economics, March 1981, pp. 3-18; Fama E.F., French K.R., *The cross-section of expected stock returns*, in Journal of Finance, June 1992, pp. 427-465; Reinganum M., *Misspecification on Capital Asset Pricing: Empirical anomalies based on earnings yields and market values*, in Journal of Financial Economics, March 1981, pp. 19-46 e Rosenberg B., Reid K., Lanstein R., *Persuasive evidence of market inefficiency*, in Journal of Portfolio Management, 1985, pp. 9-17. Invece, a sostegno della sua validità si veda Kothari S. P., Shanken Jay, Sloan R.G., *Another look at the cross-section of expected stock returns*, in Journal of Finance, March 1995, pp. 185-224.

Secondo il CAPM il rendimento atteso dell'azione della banca i -esima è pari al rendimento di un titolo *risk-free* incrementato di un premio per il rischio, che sarà più o meno elevato in funzione della rischiosità apportata dall'azione al portafoglio di mercato. Nella prassi operativa il *risk-free rate* è, normalmente, assimilato al rendimento *benchmark* dei titoli di Stato a lungo termine³⁴² mentre una *proxy* naturale del rendimento di mercato è identificata nel rendimento di un "*large stock index*", quale S&P500, FTSE, DAX³⁴³. La modalità di stima del *beta-factor* maggiormente utilizzata nella pratica, invece, si fonda sull'impiego della regressione lineare dei rendimenti storici di mercato dell'azione della banca valutanda (giornalieri, settimanali o mensili) su un orizzonte temporale solitamente compreso tra uno e cinque anni, rispetto ai rendimenti del mercato azionario misurati sulle dinamiche dell'indice azionario di riferimento scelto. Tuttavia, quando il coefficiente *beta* è calcolato mediante il metodo basato sui dati storici (*regression beta*), elevata è la probabilità di incappare in errori di stima. Generalmente, al fine di ovviare a tale problematica si ricorre al *beta* di settore definito come la media dei β di un *panel* di banche quotate aventi caratteristiche omogenee, in termini di dimensione, tipologia di modello di *business* e copertura geografica, a quella oggetto di valutazione. In virtù della maggiore similarità delle strutture finanziarie delle banche con riferimento al grado di *leverage*, tale approccio non richiede la classica procedura di *unlevering* e *relevering* prevista per le imprese non finanziarie, implicando che gli istituti appartenenti ad uno stesso campione saranno tutti indifferentemente valutati utilizzando il medesimo β medio³⁴⁴. Si osservi, infine, che teoricamente il *beta-factor* di una grande banca

³⁴² Si esprime Rutigliano: «Nella pratica si osserva per lo più l'utilizzo di un dato puntuale riferibile al momento della valutazione, e precisamente il rendimento dei titoli di stato a lungo termine, dove il rendimento del titolo decennale risulta quello più frequentemente rilevato. Naturalmente questo presuppone che detti titoli possano essere effettivamente considerati *risk free* [...] In alternativa ad un rendimento puntuale, talvolta è utilizzato un dato medio degli ultimi anni rilevato in più paesi, per esempio la media degli ultimi 5-6 anni dei rendimenti di titoli di stato quinquennali nei paesi dell'eurozona». Cfr. Rutigliano M., *Le analisi per la valutazione delle banche*, in Rutigliano M. (a cura di), *Analisi del bilancio delle banche*, Milano, Egea, 2012, p. 495.

³⁴³ Commenta il Previtali: «La prassi vorrebbe che l'indice fosse quanto più rappresentativo di tutte le attività scambiate sui mercati e coerente con la prospettiva dell'investore marginale». Cfr. *La valutazione delle banche: quanto pesa oggi il rischio?*, in *Bancaria*, n. 4, 2013, p. 84.

³⁴⁴ Un confronto con le imprese non-finanziarie: «While the standard procedure for non financial companies involves a "de-levering" and "re-levering" process, via the famous "Hamada formula", financial companies usually do not require such an adjustment. This is the consequence of banks'»

commerciale diversificata è atteso all'incirca pari ad 1 in quanto il portafoglio di prestiti e attività finanziarie detenuto dall'azienda di credito tende a replicare il rischio del portafoglio di mercato. In sede di stima del β , sarà dunque opportuno inserire degli "aggiustamenti" affinché il β osservato converga verso il valore uno, come segue³⁴⁵:

$$\text{Adjusted beta} = \text{Observed beta} (0.67) + 1.00 (0.33)$$

Stimato il tasso di congrua remunerazione del capitale proprio mediante il CAPM, occorrerà formulare esplicite previsioni in merito ai dividendi futuri, chiarendo le ipotesi relative al tasso di *payout* e ai tassi di crescita degli utili attesi che dovranno necessariamente essere coerenti con i requisiti patrimoniali imposti dalla regolamentazione prudenziale vigente. Invero, esistono diverse varianti del *Dividend Discount Model* a seconda delle *assumption* definite in merito alla crescita attesa. Le tre più popolari, oggetto d'analisi, sono:

- *One-stage (Gordon Growth Model);*
- *Year-by-year;*
- *Two-stage.*

Qualora si ipotizzi che i dividendi futuri della banca crescano ad un tasso annuo costante g_s (con $k_e > g_s$), il prezzo dell'azione sarà espresso dalla formalizzazione seguente:

$$P_0 = \frac{DPS_0 \times (1+g_s)}{(1+k_e)} + \frac{DPS_0 \times (1+g_s)^2}{(1+k_e)^2} + \frac{DPS_0 \times (1+g_s)}{(1+k_e)^3} + \dots$$

dove:

P_0 = prezzo corrente di mercato dell'azione della banca valutanda;

DPS_0 = *Dividend Per Share* al tempo 0;

g_s = tasso di crescita di lungo periodo dei dividendi (*stable growth rate*);

k_e = costo opportunità del capitale.

very nature: leverage is structurally high in this industry and the degree of leverage variation among similar banks tend to be negligible. Therefore, there is usually no need to specifically adjust the bank cost of capital to factor its peculiar degree of leverage. Practically, this implies that the observed betas can be used as they are for the CAPM application as long as the sample of comparables banks has been defined consistently». Cfr. Massari M., Gianfrate G., Zanetti L., *The Valuation of Financial Companies. Tool and Techniques to Value Banks, Insurance Companies, and Other Financial Institutions*, Chichester [etc.], John Wiley and Sons, 2014, p. 109.

³⁴⁵ Tale aggiustamento si fonda sullo studio di Marshall E. Blume, si veda Blume M.E., *Betas and their regression tendencies*, in *Journal of Finance*, June 1975, pp. 785-795.

Con gli opportuni passaggi algebrici, la formula sopra-esposta può essere semplificata in³⁴⁶:

$$P_0 = \frac{DPS_1}{(k_e - g_s)} = \frac{DPS_0 \times (1 + g_s)}{(k_e - g_s)}$$

Come osservabile dall'equazione, tale versione del DDM, denominata *One-stage* o *Gordon Growth Model*, stima il prezzo del titolo azionario in funzione di tre parametri:

1. *Dividend Per Share* atteso al tempo t_1 ;
2. *Cost of equity* (k_e);
3. Tasso di crescita di lungo periodo dei dividendi (g_s).

Nella prassi professionale, tuttavia, il *Dividend Discount Model* basato sul modello di crescita di Gordon si configura come un caso particolare e dallo scarso riscontro pratico. Infatti, l'adozione di questo metodo è subordinata alla presenza di tre requisiti fondamentali che ne limitano fortemente la diffusione. Innanzitutto, è applicabile esclusivamente a imprese interessate a conoscere una crescita stazionaria nel tempo. In secondo luogo, l'ipotesi di un tasso di crescita dei dividendi costante in perpetuo impone necessariamente che anche gli altri risultati della banca, in particolare gli utili, presentino la medesima crescita, questo al fine di garantire al modello un grado di ragionevolezza e attendibilità soddisfacente. Infine, sempre per ragioni di coerenza e affidabilità, si deve postulare che il parametro g_s in quanto tasso di crescita di lungo periodo, non ecceda il tasso di crescita nominale annuo dell'economia in cui la banca opera, di norma stimato in base al saggio d'inflazione attesa e al tasso di crescita reale del GNP (*Gross National Product*)³⁴⁷. Alternativamente, in stato di crescita stabile (*stable growth*

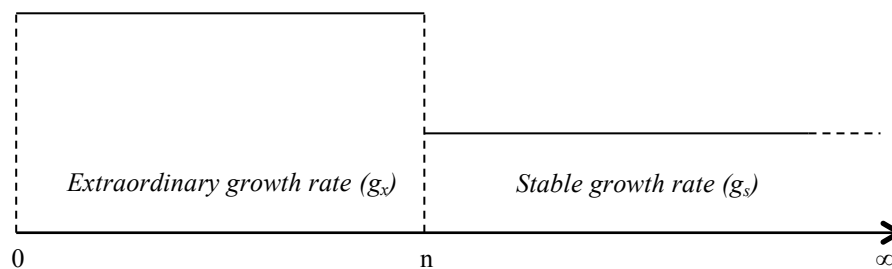
³⁴⁶ Si osservi che l'indicata espressione rappresenta una progressione geometrica, ossia una sequenza di valori in cui il rapporto tra ciascun termine e il precedente è costante, con termine iniziale $DPS_0/(1+k_e)$. Per n che tende ad infinito e assunto che k_e è maggiore di g_s , il valore dell'azione al tempo 0 sarà $P_0 = DPS_1/(k_e - g_s)$.

³⁴⁷ Precisano Massari, Gianfrate e Zanetti: «As a rule of thumb, a long-term growth rate in the 1-4% range is considered fair by most analysts, but it is always useful to back-up this element with estimations by independent parties (especially because even a few decimals in such percentage may have a significant impact of the valuation outcome). It is also worth underlining that according to the economic theory, given certain assumptions (mainly, the absence of population growth), the sustainable growth rate of the economy should equal the risk-free rate. Therefore, the latter can be taken as an indication of the maximum level of the long-term growth rate». Cfr.

state), è impiegabile la variante del DDM cosiddetta *Year-by-year*, in cui il prezzo del titolo azionario è determinato sommando al valore attuale dei dividendi nel periodo di previsione esplicita, il cosiddetto valore residuo (*terminal value* – TV). Quest’ultima componente di valore è calcolata capitalizzando all’infinito il dividendo distribuibile nel periodo immediatamente successivo a quello di previsione esplicita ad un tasso espressivo del differenziale tra costo opportunità del capitale (k_e) e tasso di crescita di lungo termine dei dividendi (g_s). La formula valutativa è la seguente:

$$P_0 = \sum_{t=0}^n \frac{DPS_t}{(1+k_e)^t} + \frac{DPS_n \times (1+g_s)}{(k_e - g_s)(1+k_e)^n}$$

Si osservi che il modo migliore per stimare il *terminal value* nell’ambito delle valutazioni basate sull’attualizzazione dei risultati attesi è assumere che i flussi monetari cresceranno ad un *growth rate* stabile e sostenibile in perpetuo. Diversamente, qualora si ritenga che l’azienda di credito possa essere interessata da una crescita elevata ma straordinaria (per n anni), la formula generale del DDM può essere rielaborata in modo più sofisticato, contemplando due fasi di crescita. Il *Dividend Discount Model* a due stadi (*Two-stages*) è pertanto efficacemente utilizzato nel caso in cui un’impresa bancaria inizialmente destinata a sperimentare una crescita molto elevata (g_x), in seguito ne costati l’insostenibilità e si stabilizzi su un tasso di crescita inferiore ma stazionario e duraturo nel tempo (g_s). L’orizzonte temporale di riferimento sarà il seguente:



In tale modello, il valore del titolo azionario è determinato sommando al valore attuale dei flussi di dividendo nel periodo di crescita straordinaria (*high growth state*), il valore attuale dei dividendi prodotti nel periodo di crescita stabile (*stable growth state*), stimato ricorrendo alla formula di *Gordon*, analiticamente espresso come:

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{DPS_0 \times (1+g_x)^t}{(1+k_e)^t} + \frac{DPS_0 \times (1+g_x)^n \times (1+g_s)}{(k_e - g_s) (1+k_e)^n}$$

dove:

P_0 = prezzo corrente di mercato dell'azione della banca valutanda;

DPS_0 = *Dividend Per Share* al tempo 0;

g_s = tasso di crescita di lungo periodo dei dividendi (*stable growth rate*);

g_x = tasso di crescita di breve periodo dei dividendi (*extraordinary growth rate*);

n = durata del periodo di crescita straordinaria, espressa in anni;

k_e = costo opportunità del capitale.

Si osservi che, nell'implementare il modello del DDM, occorre considerare l'evidente *trade-off* intrinseco tra crescita e dividendi. Infatti, in presenza di opportunità di crescita, solo una quota residuale di utili è distribuita ai portatori di capitale proprio sotto forma di dividendi, mentre una considerevole porzione degli *earnings* conseguiti è destinata al finanziamento di nuove iniziative o progetti economici, vale a dire reinvestita al fine promuovere e sostenere lo sviluppo aziendale. Coerentemente con quanto argomentato, il *Dividend Per Share* atteso può essere definito come il prodotto tra gli *Earnings Per Share* (EPS) attesi in quel periodo e il *payout* atteso. La scelta di ancorare i flussi di dividendo agli utili attesi consente, da un lato, di adeguare il *payout* alle opportunità d'investimento e di crescita dell'impresa bancaria oggetto di valutazione e, dall'altro, di catalizzare l'attenzione sulla crescita attesa degli utili (*expected growth in earnings*) piuttosto che su quella dei dividendi. Questa tecnica permette di evitare una variabile davvero critica, data appunto dal tasso di crescita dei dividendi, il cui impiego spesso dà luogo a stime fortemente arbitrarie, e di utilizzare un parametro che presenta un livello di ragionevolezza e accessibilità di gran lunga superiore.

Analiticamente, il tasso di crescita atteso degli utili per azione sarà stimato ricorrendo alla relazione matematica seguente:

$$g = (1 - \text{payout}) \times ROE$$

dove:

g = *expected growth in earnings*;

payout = percentuale di utili distribuita agli azionisti sotto forma di dividendi;

$(1 - \text{payout})$ = saggio di ritenzione degli utili (*retention rate*);

ROE = indice di redditività del capitale proprio.

L'*expected growth in earnings* è funzione del tasso di ritenzione degli utili e del *Return on Equity*, che misurano rispettivamente la quantità e la qualità del reinvestimento. Quello descritto è un procedimento di stima della crescita attesa basato sui fondamentali, largamente impiegato in ambito bancario.

Infine, un aspetto chiave nella valutazione delle aziende di credito è il trattamento degli eventuali *excess/deficit capital*, quantificabili come segue:

$$\text{Excess (deficit) capital} = (\text{Tier 1 capital attuale} - \text{Tier 1 capital ottimale}) \times RWA$$

In virtù dei limiti alla distribuzione del patrimonio della banca agli azionisti, derivanti dai stringenti vincoli regolamentari e dalla *moral suasion* delle Autorità di Vigilanza domestiche e sovra-nazionali, *excess* o *deficit capital* sensibilmente diversi da zero dovrebbero essere inclusi nella valutazione poiché in grado di influenzare significativamente il valore economico del capitale dell'istituto di credito. Si osservi, infatti, che se gli effetti sulla *dividend policy/capital retention* della banca dei vincoli di patrimonializzazione imposti dai regolatori sono implicitamente incorporati nel DDM, la metodologia in parola non tiene conto degli eventuali *surplus* o *deficit* di patrimonio rispetto ai requisiti minimi di Vigilanza.

A tal fine, appare necessario rielaborare la formula valutativa del DDM a due stadi nel modo seguente:

$$P_0 = \text{Excess Capital Per Share}_0 + \sum_{t=1}^n \frac{\text{DPS}_0 \times (1+g_x)^t + \text{EC}_t}{(1+k_e)^t} + \frac{\frac{\text{DPS}_0 \times (1+g_x)^n \times (1+g_s)}{(k_e - g_s)}}{(1+k_e)^n}$$

dove:

P_0 = prezzo corrente di mercato dell'azione della banca valutanda;

$\text{Excess Capital Per Share}_0$ = *surplus* o *deficit* di capitale alla data di valutazione rispetto al requisito in termini di *Core Tier I*³⁴⁸;

DPS_0 = *Dividend Per Share* al tempo 0;

EC_t = *surplus* o *deficit* di capitale stimabile durante il periodo di proiezione analitica in relazione alle dinamiche attese delle RWA;

g_s = tasso di crescita di lungo periodo atteso EPS (*stable growth rate*);

g_x = tasso di crescita di breve periodo atteso EPS (*extraordinary growth rate*);

n = durata del periodo di crescita straordinaria, espressa in anni;

k_e = costo opportunità del capitale.

Nella prassi operativa l'*Excess Capital* è assunto come non strettamente funzionale allo svolgimento dell'attività bancaria e, dunque, liberamente distribuibile sotto forma di dividendi agli *shareholders*. Diversamente, in presenza di *deficit* di capitale, di norma, il valutatore ipotizza una ri-capitalizzazione dell'istituto. Gli effetti sugli utili netti della banca derivanti dalla formulazione di tali *assumptions* devono, ovviamente, essere tenute in considerazione nell'ambito della valutazione³⁴⁹. Nella prospettiva dell'*Asset Quality Review*, in linea

³⁴⁸ Si esprime Rutigliano: «L'*Excess Capital* rappresenta quindi la quantità di risorse patrimoniali assimilabili a equity che la banca potrebbe teoricamente distribuire subito agli azionisti e può quindi essere considerata una riserva di valore di cui tener conto nella valutazione di una banca. Essendo già "disponibile" al momento della valutazione, questa componente di valore non necessita di essere attualizzata». Cfr. Rutigliano M., *Le analisi per la valutazione delle banche*, in Rutigliano M. (a cura di), *Analisi del bilancio delle banche*, Milano, Egea, 2012, p. 479.

³⁴⁹ Bagna definisce puntalmente gli effetti sugli utili netti derivanti della distribuzione dell'eccesso di patrimonio o, nel caso opposto, dell'aumento di capitale ipotizzato in caso di *deficit* patrimoniale: «L'ipotesi di distribuzione del patrimonio in eccesso e quindi l'aumento di *leverage* al livello minimo di vigilanza e la riduzione del capitale, comporta la necessità di quantificare l'impatto sull'utile netto di una tale operazione. Ciò può avvenire in due maniere alternative: a) si ipotizza una riduzione delle attività di banca. Tale ipotesi comporta assumere che la distribuzione del patrimonio in eccesso determini una riduzione del patrimonio ed una riduzione di pari entità

generale, si ipotizza che gli accantonamenti aggiuntivi richiesti dalla Banca Centrale Europea, a fronte dell'emersione di insufficienti livelli di *provisioning* sulle esposizioni già classificate come deteriorate e/o a causa del passaggio da posizioni in *bonis* a *non performing*, incideranno negativamente sugli utili correnti dell'istituto, provocando un contrazione della redditività rispetto al passato, quanto meno nel periodo di crescita straordinaria, con un significativo effetto negativo sui dividendi attesi. Infatti, se il flusso di dividendo al tempo t_1 può essere espresso come:

$$DPS_1 = EPS_0 \times payout \times (1 + g)$$

laddove il tasso di crescita atteso degli utili g è definibile come il prodotto tra il *Return on Equity (ROE)* e il tasso di ritenzione degli utili (b), l'ammontare del predetto flusso di dividendo si ridurrà sia a causa dei minori utili conseguiti al tempo 0 e della minore redditività del capitale proprio sia a causa del ricorso a *dividend policies* maggiormente prudentiali. Inoltre, nella valutazione del capitale economico della banca occorrerà considerare la soglia patrimoniale dell'8% del CET1 *ratio* fissata dalla BCE per l'AQR al fine di garantire che gli istituti dispongano di un adeguato livello di capitale "di migliore qualità" (*Common Equity Tier 1 – CET1*) per fronteggiare la rischiosità dei crediti rilevati nei rendiconti nonché gli eventuali nuovi *add-on* da applicare nel calcolo dei coefficienti patrimoniali. Infatti, il *regulator* ha stabilito che tutto ciò che non si tradurrà in maggiori accantonamenti andrà ad assorbire capitale, calcolato sulla base dei criteri del *Pillar 2*. L'eventuale *Excess Capital* corrente "astrattamente" distribuibile dovrebbe pertanto essere ulteriormente ridotto in considerazione dei possibili requisiti aggiuntivi imposti dall'Autorità di Vigilanza. È pertanto evidente che l'applicazione del *Dividend Discount Model*, nel caso delle banche e,

delle attività. La perdita di attività si traduce a livello di conto economico nella perdita di margine d'interesse (che definisce la cosiddetta remunerazione dell'*excess capital*) [...]; b) si ipotizza un incremento delle passività onerose. L'alternativa è quella di ipotizzare di mantenere inalterate le attività della banca, distribuire il patrimonio in eccesso ed ipotizzare l'assunzione di passività onerose. Ciò comporta a livello di conto economico l'assunzione di maggiori oneri finanziari, calcolabili come prodotto tra eccesso di patrimonio ed il saggio interbancario [...] l'ipotesi di ricapitalizzazione comporta la necessità di aumentare gli utili netti di banca per effetto di maggiori interessi attivi (gli interessi rivenienti dall'investimento dei proventi dell'aumento di capitale in titoli di stato) o minori oneri finanziari (per effetto dell'utilizzo dei proventi dell'aumento di capitale per il rimborso di passività finanziarie onerose)». Cfr. Bagna E., *La valutazione delle banche*, Milano, Egea, 2012, p. 103.

in special modo, nella prospettiva dell'AQR, impone una valutazione di coerenza tra dividendi attesi, crescita e dotazione patrimoniale adeguata per sostenere le eventuali perdite derivanti dall'assunzione di attività rischiose e dunque un'approfondita conoscenza dell'esperto valutatore sia della banca valutanda sia del contesto economico-istituzionale di riferimento.

4.3 *Il Cash Flow to Equity Model*

Il *Cash Flow to Equity Model* (FCFE Model) è un metodo di valutazione basato sull'attualizzazione dei flussi di cassa disponibili per gli azionisti. Nella logica propria di queste metodologie, la banca è equiparata ad una particolare specie d'investimento, per cui anche il capitale economico dell'azienda di credito, come il valore di una qualsiasi attività, è pari alla sommatoria dei flussi di cassa che ci si attende la stessa sarà in grado di generare nel futuro, opportunamente attualizzati ad un tasso appropriato e coerente con il livello di rischio associato ai predetti risultati attesi. Come già argomentato, la specificità dell'attività bancaria, ed in particolare la stretta compenetrazione tra la gestione caratteristica e finanziaria, implica il ricorso ad una configurazione di un *Free Cash Flow to Equity* (FCFE) più semplice e operativamente fruibile, basata sulla grandezza utile netto in quanto teoricamente distribuibile agli *shareholders*. Si osservi, tuttavia, che nelle banche, gli utili non sono interamente distribuibili in quanto qualora l'istituzione cresca o modifichi le proprie strategie creditizie, e naturalmente in caso di *deficit capital*, essi dovranno essere asserviti ad incremento del Patrimonio di Vigilanza allo scopo di assorbire l'espansione della *risky assets base*. In altre parole, gli utili potranno essere, in tutto o in parte, ritenuti dalla azienda di credito ai fini della copertura dell'incremento del livello di patrimonializzazione richiesto. Altrimenti, l'istituto dovrà procedere ad un aumento di capitale. Specularmente, in presenza di *excess capital* è possibile corrispondere le risorse in eccesso agli azionisti sotto forma di dividendi o ricorrere ad operazioni di *buy-back* (riacquisto di azioni proprie). In considerazione dei due aspetti citati, ne consegue che l'aggregato FCFE più appropriato per la valutazione delle imprese bancarie sia il seguente:

$$FCFE_t = Net\ Income_t \pm Equity\ investment\ in\ Regulatory\ Capital_t \\ \pm Planned\ change\ in\ Equity\ Capital$$

dove:

$FCFE_t$ = Flusso di cassa disponibile per gli azionisti al tempo t ;

$Net\ Income_t$ = Utile netto al tempo t ;

Equity investment in Regulatory Capital_t = La differenza tra il capitale proprio totale posseduto dalla banca al tempo $t - 1$ e quello detenuto al tempo t in rapporto al *Tier 1 ratio target* e alle dinamiche attese delle RWA³⁵⁰;

Planned change in Equity Capital = L'eventuale variazione programmata, in aumento o in diminuzione, di Patrimonio netto.

Questa configurazione di *Free Cash Flow to Equity*, definito come l'utile netto che residua dopo aver soddisfatto i requisiti di patrimonializzazione, è assimilabile al massimo dividendo distribuibile dalla banca. È evidente che ogniqualevolta gli utili disponibili sono effettivamente distribuiti, il *FCFE Model* e il *Dividend Discount Model* (DDM) presenteranno valori economici del capitale perfettamente coincidenti. Si osservi che nella prospettiva dell'AQR sarà fondamentale, durante la stima dei FCFE, tenere conto della contrazione degli utili correnti e degli eventuali nuovi *add-on* che peseranno sui *ratio* patrimoniali. Analogamente a quanto previsto per il DDM, il capitale economico della banca può essere stimato utilizzando tre differenti approcci in relazione allo specifico modello di crescita impiegato³⁵¹. Nei metodi di tipo *steady state*, in cui si ipotizza un tasso di crescita del *Free Cash Flow to Equity* stabile di lungo periodo (g_s)³⁵²,

³⁵⁰ Si esprimono sul punto Massari, Gianfrate e Zanetti: «For banks expanding their RWA base, the sign of such difference is negative implying that the net income should be netted of the mandatory equity investment, the opposite is true for banks shrinking their RWA». Cfr. Massari M., Gianfrate G., Zanetti L., *The Valuation of Financial Companies. Tool and Techniques to Value Banks, Insurance Companies, and Other Financial Institutions*, Chichester [etc.], John Wiley and Sons, 2014, p. 119.

³⁵¹ Nella trattazione relativa al *FCFE Model* non è fornita la legenda dei parametri che alimentano le formule valutative poiché del tutto analoghi a quelli già descritti nel paragrafo concernente il DDM.

³⁵² Precisano il Massari e il Gianfrate: «In una situazione *steady state*, se il patrimonio di partenza risulta soddisfacente (e quindi non è necessario trattenere una parte degli utili realizzati), anche nel caso delle banche il reddito netto, opportunamente normalizzato, costituisce una accettabile approssimazione di FCFE. Infatti in contesto *steady state* possiamo assumere che: (a) gli ammortamenti pareggino gli investimenti operativi (CAPEX); (b) gli accantonamenti e i versamenti di TFR si bilancino; (c) le rettifiche di valore dei crediti misurino anche gli effetti finanziari delle perdite su crediti [...] Infine, poiché il nostro obiettivo è la stima di risultati (FCFE) futuri attesi, le plusvalenze o le minusvalenze e le rettifiche di valore di attività finanziarie portate a conto economico dovrebbero essere stornate e si dovrebbe procedere alla stima di un valore normalizzato delle plusvalenze nette, da determinarsi in funzione della presenza di *asset* – segnatamente immobili detenuti con finalità di investimento e partecipazioni – con riferimento ai quali siano prevedibili rivalutazioni (o perdite di valore). Le immobilizzazioni detenute ad uso proprio, in una situazione normale, si ipotizza non siano oggetto di futura alienazione con la conseguenza di non determinare l'emersione di eventuali plusvalenze (minu- svalenze) latenti».

le formule valutative impiegate ai fini della stima dell' *Equity Value* della banca sono le seguenti:

- *One-stage*, in cui si ipotizza un *Free Cash Flow to Equity* (FCFE₁) costante in perpetuo;

$$Equity Value_0 = \frac{FCFE_1}{k_e - g_s}$$

- *Year-by-year*, in cui i FCFE sono stimati puntualmente, anno per anno, nel periodo di previsione esplicita, per poi considerare al termine dello stesso un *terminal value* (o valore residuo);

$$Equity Value_0 = \sum_{t=1}^n \frac{FCFE_t}{(1+k_e)^t} + \frac{\frac{FCFE_{n+1}}{k_e - g_s}}{(1+k_e)^n}$$

Tuttavia, nella prassi operativa il modello *steady state* trova limitata applicazione. Diversamente, risulta maggiormente impiegato, il modello *growth state* che si caratterizza per un diverso valore del tasso di crescita dei FCFE, g_x , nei primi n anni, e g_s , nel periodo compreso tra n e l'orizzonte infinito. Il FCFE Model a due fasi (*Two-stages*) risulta utile ai fini della valutazione di aziende di credito che sperimentano una fase di crescita elevata, che tuttavia si ritiene abbia una durata specifica e limitata nel tempo, a seguito della quale, scomparsa la fonte generatrice di questa crescita, torneranno alla fase di stabilità, con un conseguente tasso di crescita che si presume rimanga invariato in perpetuo. Il capitale economico della banca sarà stimato mediante la formula valutativa seguente:

$$Equity Value_0 = \sum_{t=1}^n \frac{FCFE_0 \times (1+g_x)^t}{(1+k_e)^t} + \frac{\frac{FCFE_0 \times (1+g_x)^n \times (1+g_s)}{k_e - g_s}}{(1+k_e)^n}$$

Infine, parimenti al *Dividend Discount Model*, il FCFE Model può essere adattato al fine di esplicitare gli eventuali *surplus/deficit* patrimoniali al momento della valutazione rispetto al requisito del *Core Tier 1*, come segue:

$$Equity Value_0 = Excess Capital_0 + \sum_{t=1}^n \frac{FCFE_0 \times (1+g_x)^t}{(1+k_e)^t} + \frac{TV}{(1+k_e)^n}$$

Cfr. Massari M., Gianfrate G., *La valutazione delle banche: le best practice (anche in tempo di crisi)*, in *La valutazione delle aziende*, n. 52, 2009, p. 18.

Si osservi che seppur il FCFE *Model* restituisce risultati dotati di un maggiore grado di accuratezza, se i parametri impiegati nella valutazione sono sufficientemente robusti e attendibili, la sua implementazione richiede ingenti sforzi di previsione e d'analisi, soprattutto in merito alla struttura e all'evoluzione dei RWA. Nella prassi professionale, pertanto, si registra un prevalente ricorso al *Dividend Discount Model* che, invero, costituisce una valida soluzione alternativa alla laboriosa applicazione del *Cash Flow to Equity Model* nei casi in cui oggetto della valutazione siano banche con politiche di *payout* relativamente stabili ed elevate nel tempo. All'opposto, quando i dividendi correnti e attesi non appaiono in grado di riflettere adeguatamente la redditività della azienda di credito, l'esperto valutatore dovrà comunque ricorrere al *Cash Flow to Equity Model* al fine evitare d'incorrere in risultati non veritieri³⁵³.

³⁵³ In merito agli errori di valutazione in cui si rischia d'incorrere con un'applicazione forzata del DDM, precisa Damodaran: «[...] questo modello sottostimerà il valore delle azioni nelle imprese che distribuiscono dividendi in misura inferiore a quello che si possono permettere e accumulano liquidità nel tempo». Cfr. Damodaran A., *Valutazione delle aziende*, ed. italiana / a cura di Ferri Fabrizio, Hoboken (NJ), John Wiley & Sons, 2010, p. 166.

4.4 L'Excess Return Model

I modelli di *Excess Return* (*Economic Profit*, *Residual Income* o *Economic Value Added*) sono metodologie di derivazione finanziaria molto apprezzate in ambito bancario³⁵⁴. L'assunto teorico su cui si fondano tali metodiche risiede nel principio secondo cui il valore della banca è strettamente legato alla sua capacità di creare valore generando *extra-rendimenti* rispetto al proprio costo del capitale. Invero, il valore economico del capitale della banca è pari alla somma del patrimonio netto correntemente investito e del valore attuale dei rendimenti in eccesso (*excess return*) che l'azienda di credito prevede di generare dagli investimenti in essere e da quelli futuri. L'interesse riscontrato per i modelli basati sui cosiddetti *excess return* è quindi attribuibile alla loro capacità di stimare il capitale economico in funzione delle future dinamiche di creazione di valore racchiuse nel patrimonio dell'impresa bancaria oggetto di valutazione. Siffatti modelli sono pertanto costruiti sulla base di due parametri fondamentali:

- patrimonio netto iniziale (*Book Value*);
- rendimenti in eccesso (*Excess Return*).

Si osservi che alla grandezza *Book Value* è legata un'importante condizione d'applicabilità del modello. È richiesto, infatti, che il patrimonio netto iniziale si configuri come una *proxy* accettabile del valore corrente delle attività al netto delle passività. Com'è noto, il *Book Value* è una misura contabile, facilmente influenzabile dalle politiche adottate in sede di redazione del bilancio. Tuttavia, la composizione tipica dello Stato Patrimoniale delle banche fa sì che l'indicata condizione risulti maggiormente sostenibile nel caso delle aziende di credito piuttosto che delle imprese non finanziarie³⁵⁵. Quanto agli *Excess Return*, essi

³⁵⁴ Massari, Gianfrate e Zanetti offrono la motivazione di tale apprezzamento: «The Excess Return Models are frequently used in practice because ROE is a profitability measure that is easily available in the banking industry because it is widely assumed as a key performance measure and often banks communicate to investors what their target RoE is». Cfr. Massari M., Gianfrate G., Zanetti L., *The Valuation of Financial Companies. Tool and Techniques to Value Banks, Insurance Companies, and Other Financial Institutions*, Chichester [etc.], John Wiley and Sons, 2014, pp. 121-122.

³⁵⁵ Si esprime Damodaran: «While the book value of equity is an accounting measure and is affected by accounting decisions, it should be a much more reliable measure of equity invested in a financial service firm than in a manufacturing firm for two reasons. The first is that the assets of a financial service firm are often financial assets that are marked up to market; the assets of manufacturing firms are real assets and deviations between book and market value are usually

sono definiti in termini di patrimonio netto e identificano l'ammontare di risorse finanziarie in eccesso generate dalla gestione bancaria rispetto alla remunerazione richiesta dai portatori di capitale proprio. In questa prospettiva, la banca creerà nuovo effettivo maggior valore unicamente qualora produca un utile netto superiore ai costi opportunità associati all'*equity book value*. Da un punto di vista formale, l'*Excess return* può essere definito come:

$$Excess\ Return_t = (ROE_t - k_e) \times Book\ Value_{t-1}$$

Oppure:

$$Excess\ Return_t = Utile\ netto_t - (k_e \times Book\ Value_{t-1})$$

Un valore positivo degli *Excess Return* individua pertanto una creazione di valore attesa e quindi un premio implicito sul valore contabile dell'azienda. Viceversa, un valore degli *Excess Return* negativo individua una distruzione di valore e quindi uno sconto sul valore contabile. Il metodo dell'*Excess Return* contribuisce dunque a spiegare in modo esplicito gli scostamenti tra valori azionari di borsa e *book value* per azione.

L'*Equity value* della banca mediante l'*Excess Return Model* può essere espresso come la somma di tre componenti:

- valore iniziale dell'*equity book value*;
- valore attuale dei rendimenti in eccesso futuri attesi;
- valore attuale del *Terminal Value* dell'*Excess Return*.

Formalmente si avrà:

$$Equity\ Value_0 = BV_0 + \sum_{t=1}^n \frac{(ROE_t - k_e) \times BV_{t-1}}{(1 + k_e)^t} + \frac{(ROE_s - k_e) \times BV_n}{(k_e - g_s)(1 + k_e)^n}$$

dove:

*Equity Value*₀ = capitale economico della banca valutanda;

BV = patrimonio netto all'inizio dell'anno precisato;

much larger. The second is that depreciation, which can be a big factor in determining book value for manufacturing firms, is often negligible at financial service firms». Cfr. Damodaran Aswath, *Investment valuation: tools and techniques for determining the value of any asset*, Hoboken (NJ), John Wiley and Sons, 2012, p. 597.

ROE_t = *Return on Equity* per il periodo di previsione esplicita;
 ROE_s = *Return on Equity* per il periodo di crescita stabile;
 n = durata del periodo di previsione esplicita, espresso in anni;
 g_s = tasso di crescita di lungo periodo dei rendimenti in eccesso;
 k_e = costo opportunità del capitale.

Si osservi che generalmente nella fase di crescita stabile il *Return on Equity* (ROE_s) convergerà sul valore del costo opportunità del capitale, poiché nel lungo periodo la dinamica competitiva in atto nel settore tende ad annullare i vantaggi competitivi raggiunti dalle imprese che vi operano rendendo improbabile per la banca produrre un rendimento significativamente superiore al costo del capitale (k_e). In questi casi, il *Terminal Value* dell'*Excess Return* è assunto pari a zero.

Come osservazione conclusiva, nonostante l'indubbia popolarità del metodo, esso ha il limite, al pari del *Dividend Discount Model*, di ignorare completamente i vincoli patrimoniali imposti dalla regolamentazione di Vigilanza prudenziale. Con gli analoghi "aggiustamenti" proposti per il DDM, il valore economico del capitale della banca può essere ottenuto ricorrendo alla formula valutativa seguente:

$$Equity Value_0 = BV_0 + Excess Capital_0 + \sum_{t=1}^n \frac{(ROE - k_e) \times BV_t + EC_t}{(1 + k_e)^t} + \frac{TV}{(1 + k_e)^n}$$

La presenza di *Excess Capital* consistenti nel tempo può comprimere la redditività del capitale proprio in quanto una porzione significativa del patrimonio della banca è investita in attività a basso rischio con rendimenti quasi nulli. L'inserimento degli indicati correttivi consente dunque di offrire un giudizio di valore coerente con le specificità che caratterizzano le imprese bancarie.

4.5 Le Relative Valuation

L'assunto generale alla base delle tecniche di valutazione relative (*relative valuation*) risiede nel principio secondo il quale: «*similar asset should have similar price on the market*»³⁵⁶, vale a dire che l'ipotesi sottesa ai predetti metodi è che il valore dell'azienda di credito sia determinabile assumendo come riferimento i prezzi di Borsa di istituti quotati simili o i prezzi negoziati per transazioni comparabili, che avvengono al di fuori della Borsa e si riferiscono, generalmente, a pacchetti di controllo o totalitari. In altre parole, si ritiene che quando si valuta un'impresa bancaria se vi sono istituti a questa assimilabili (*comparables*) le cui azioni sono negoziate in un mercato efficiente³⁵⁷, il loro prezzo fornirà una stima attendibile del valore dell'azienda di credito oggetto di valutazione. Il criterio fondato sui multipli, nel corso del tempo, ha conosciuto un'ampia diffusione sia nella sua applicazione mediante multipli di borsa (*Market Multiple*) sia mediante multipli impliciti in transazioni comparabili (*Deal Multiple*), in virtù della rapidità con cui si perviene ad una valorizzazione della banca valutanda. Tuttavia, muovendo dalla teoria alla pratica, nonostante l'apparente semplicità e intuitività del criterio valutativo, molteplici sono le assunzioni che il valutatore deve formulare e le analisi che deve condurre al fine di evitare d'incorrere in eccessive approssimazioni nella selezione del *panel* di società comparabili, nella verifica della significatività dei prezzi e nell'individuazione del corretto multiplo da utilizzare ai fini valutativi. Un fattore fondamentale nell'implementazione dei metodi basati sui multipli è, difatti, la definizione del *panel* di istituti di credito comparabili a quello oggetto di valutazione poiché l'affidabilità del processo di stima risiede, in buona sostanza,

³⁵⁶ Cfr. Massari M., Gianfrate G., Zanetti L., *The Valuation of Financial Companies. Tool and Techniques to Value Banks, Insurance Companies, and Other Financial Institutions*, Chichester [etc.], John Wiley and Sons, 2014, p. 123.

³⁵⁷ Sul concetto di mercato efficiente si esprimono Comi e Franceschi: «In un mercato efficiente e in assenza di fenomeni speculativi, il prezzo di borsa delle azioni riflette le aspettative degli operatori finanziari e degli investitori circa i profitti attesi di una società e la rischiosità a essi associata». Cfr. Comi L., Franceschi F., *I metodi market based*, in Franceschi L.F., Comi L., Caltroni A. (a cura di), *La valutazione delle banche. Analisi e prassi operativa*, Milano, Hoepli, 2010, p. 198. Si veda inoltre l'analisi condotta Zanda, Lacchini e Onesti in merito all'efficienza valutativa dei mercati bancari, italiano ed esteri, in Zanda G., Lacchini M., Onesti T., *La valutazione delle aziende*, Torino, Giappichelli, 2013, pp. 60-68.

nella capacità del campione prescelto di riflettere adeguatamente la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della banca valutanda. Tale fase selettiva si sostanzia in un procedimento altamente soggettivo in cui la decisione di includere o escludere una qualsiasi banca dal campione è rimessa al giudizio e all'esperienza del valutatore. Da un punto di vista strettamente operativo, l'elevata complessità insita nella ricerca di un paniere di banche aventi caratteristiche qualitative e quantitative omogenee all'istituto valutando, implica la necessità di ricorrere a ragionevoli criteri di selezione che permettano l'identificazione dei profili d'analisi ritenuti maggiormente significativi per indagare tale confrontabilità. Di norma, gli aspetti principali da considerare, con riferimento alle banche, sono i seguenti:

- tipologia di *business model* adottato;
- *business mix*;
- contributo dei vari segmenti operativi alla formazione del risultato economico;
- approccio distributivo, efficienza operativa e commerciale;
- massa di risparmio gestita o amministrata;
- volumi della raccolta e degli impieghi;
- capitalizzazione di mercato;
- quote di capitale;
- costo del capitale;
- profilo di crescita degli utili e livello di redditività;
- grado di *leverage*.

Una volta identificato il *panel* di imprese bancarie simili a quella oggetto di valutazione, un ulteriore elemento in grado di incidere sull'attendibilità dei risultati conseguiti con i metodi basati sui multipli è la significatività dei prezzi delle azioni delle società comparabili, valutata sulla base del rapporto tra il controvalore complessivo degli scambi delle azioni di una banca, su base annua, e la sua capitalizzazione media di mercato. Un maggior rischio di incorrere in prezzi distorti o scarsamente significativi si rileva ogniqualvolta i prezzi sono registrati nell'ambito di transazioni private per la cessione di pacchetti di controllo

aziendale o totalitari ovvero incorse all'interno dei cosiddetti *deal markets*³⁵⁸. Considerato che le logiche sottostanti l'applicazione del criterio dei multipli impliciti in transazioni comparabili sono le medesime rispetto a quelle su cui è ancorato il metodo dei multipli di società comparabili, nel prosieguo l'analisi si focalizzerà sui *market multiples*. Infine, la correttezza della valutazione dipende dal multiplo scelto. Tale decisione deve necessariamente essere assunta sulla base delle caratteristiche proprie del settore e delle attività svolte dall'azienda di credito oggetto di valutazione. Si osservi che un multiplo è una misura di valore standardizzata, data dal rapporto tra prezzo di corrente di Borsa, con riferimento alla singola azione o alla capitalizzazione totale di mercato della banca, e una grandezza "interna" ritenuta espressiva valore aziendale. Per la costruzione del moltiplicatore, al numeratore si è soliti utilizzare il prezzo di chiusura dell'azione alla data di valutazione o medie, semplici o ponderate, dei prezzi osservati sul mercato nell'ultima settimana, mese, semestre o anno. Diversamente, in funzione alla natura temporale delle grandezze a denominatore, che possono qualificarsi, riprendendo la terminologia del Guatri³⁵⁹, come storiche, "in corso di formazione" o prospettiche, i multipli possono essere distinti in tre diverse categorie:

1. Multipli *trailing*: ottenuti confrontando i prezzi correnti di Borsa con i risultati riferibili ai dodici mesi precedenti o agli ultimi quattro trimestri;
2. Multipli *current* o *actual*: ottenuti confrontando i prezzi correnti di Borsa con i dati risultanti dall'ultimo bilancio disponibile;
3. Multipli *leading* o *forward*: ottenuti confrontando i prezzi correnti di Borsa con i risultati attesi per i prossimi dodici mesi.

Nell'ambito del processo valutativo, una volta definiti e calcolati i moltiplicatori empirici per ciascuna banca del campione, è effettuata una media, semplice o

³⁵⁸ I fattori che maggiormente incidono sulla significatività dei *deal price* sono: (a) il metodo di pagamento (azioni dell'acquirente, debito dell'acquirente, cassa); (b) le sinergie (che l'acquirente può realizzare post-acquisizione); (c) il premio di controllo (finanziario e/o strategico); (d) l'orizzonte temporale (scarsa disponibilità di dati inerenti alle transazioni, tendenziale illiquidità del mercato del *corporate control*). Cfr. Bagna E., *La valutazione delle banche*, Milano, Egea, 2012, pp. 191-193; Guatri L., Bini M., *La valutazione delle aziende*, Milano, Egea, 2007, pp. 420-425 e Massari M., Gianfrate G., Zanetti L., *The Valuation of Financial Companies. Tool and Techniques to Value Banks, Insurance Companies, and Other Financial Institutions*, Chichester [etc.], John Wiley and Sons, 2014, pp. 129-130.

³⁵⁹ Si veda Guatri L., Bini M., *Nuovo Trattato sulla valutazione delle aziende*, Milano, Università Bocconi Editore, 2005, p. 688.

ponderata, dei rapporti stimati, ottenendo così un multiplo medio che applicato alla medesima variabile economica dell'azienda di credito oggetto di valutazione consente di pervenire alla stima del valore economico del capitale ricercato. Analiticamente:

$$\frac{P_a}{X_a} = \frac{P_s}{X_s} \rightarrow P_a = \left[\frac{P_s}{X_s} \right] \times X_a$$

dove:

P = *Equity Value*;

X = grandezza "interna" espressiva del valore aziendale;

a = banca valutanda;

s = *panel* di banche comparabili;

P/X = *market multiple*;

In ambito bancario, i *market multiples* più popolari sono il *Price Earning* (P/E) e il *Price to Book Value* (P/BV). Gli analisti definiscono il multiplo *Price Earnings* come il prezzo corrente di Borsa diviso gli utili per azione. Si osservi che, nella prassi professionale, gli *earnings* utilizzati sono generalmente sottoposti a normalizzazione, ossia depurati dalle componenti di natura straordinaria e che non presentano carattere ripetitività nel tempo, al netto del relativo effetto fiscale³⁶⁰. Va inoltre osservato che, l'utile per azione potrà essere determinato sulla base delle azioni ordinarie complessivamente in circolazione o, alternativamente, delle

³⁶⁰ Puntualizzano Comi e Pedriali: «Tra le principali rettifiche rivolte a normalizzare l'utile di esercizio ricordiamo: a) plus/minusvalenze di rilevante entità, ritenute straordinarie/non ripetibili (nel caso delle banche occorre una certa cautela e attenzione nell'individuare le componenti non ricorrenti dei capital gains sulla dismissione di asset: la presenza nel perimetro di attività della banca di divisioni di investment banking o private equity, ad esempio, conferisce a una frazione di questi proventi il carattere di "ordinarietà/sistematicità"); b) oneri straordinari di ristrutturazione, che emergono soprattutto in occasione di operazioni straordinarie (fusioni, acquisizioni); c) accantonamenti a fondi rischi ritenuti particolarmente prudenziali; d) proventi e oneri ritenuti non di pertinenza di un periodo/esercizio; e) ammortamenti sull'allocazione del disavanzo di fusione (PPA – Purchase Price Allocation), quando si ritiene che quest'ultimo sia stato appostato in tutto o in parte per motivi di convenienza fiscale; f) oneri/proventi fiscali ritenuti transitori e non ripetibili negli esercizi futuri; g) utili/perdite da attività in via di dismissione; h) altri proventi/oneri una tantum (si pensi, ad esempio, all'effetto del ricalcolo del Fondo TFR, avvenuto in occasione della riforma pensionistica approvata in Italia nel primo semestre 2007, che ha provocato nel primo semestre 2007 riprese dal relativo Fondo non ripetibili negli esercizi successivi)». Cfr. Comi L., Pedriali F., *La valutazione delle banche: un'analisi tra teoria e prassi operativa*, in *La valutazione delle aziende*, n. 49, 2008, p. 47.

azioni cosiddette *fully diluted*³⁶¹. Considerate le rettifiche da apportare ai dati di base, appare più appropriato parlare di *Price Earnings adjusted*, definito nel modo seguente:

$$P/E \text{ adjusted} = \frac{\text{Price per share}}{EPS_{\text{adjusted}}}$$

Le determinanti del multiplo *P/E* possono essere facilmente evidenziate a partire dalla nota relazione espressa dal modello di Gordon:

$$P_0 = \frac{DPS_1}{k_e - g}$$

Considerando che $DPS_1 = E_0 \times \text{payout} \times (1 + g)$, si avrà:

$$P_0 = \frac{E_0 \times \text{payout} \times (1 + g)}{k_e - g} \rightarrow \frac{P_0}{E_0} = \frac{\text{payout} \times (1 + g)}{k_e - g}$$

L'equazione mostra la relazione diretta che il moltiplicatore *Price Earnings* ha con il *payout* e con la crescita attesa degli utili e quella indiretta con il costo del capitale di rischio. In altre parole, il *P/E* è funzione crescente del *payout ratio* e del tasso di crescita (*g*) e decrescente della rischiosità della banca (*k_e*). Tuttavia, la correlazione con il livello di *payout* è piuttosto controversa. Le criticità sono legate al fatto che questa variabile, definita anche come complemento a uno del tasso di ritenzione degli utili (*b*), ha riflessi sul parametro *g*, essendo lo stesso calcolabile come $ROE \times b$. È evidente che la crescita ha quindi una relazione inversa con il *payout*. Ne consegue che il saggio di distribuzione degli utili ha un effetto sia positivo diretto che negativo indiretto sul multiplo *Price Earnings*. Si osservi che ogniquale volta il valore teorico dei multipli è determinato sulla base dei fondamentali aziendali si parlerà di *fair multiples* o *justified multiples*.

Diversamente, il multiplo *Price to Book Value* raffronta il prezzo corrente di Borsa con il patrimonio netto contabile della banca. Tale rapporto si dimostra intuitivamente attraente poiché collegando il valore di mercato dell'azienda di credito al suo *Book Value* consente di ottenere interessanti informazioni sulla

³⁶¹ Sulla nozione di *fully diluted* si esprime Damodaran: «[...] sulla base del numero di azioni che sarebbero in circolazione se altri titoli, come le stock options, fossero convertiti in azioni». Cfr. Damodaran A., *Valutazione delle aziende*, ed. italiana / a cura di Ferri Fabrizio, Hoboken (NJ), John Wiley & Sons, 2010, p. 247.

capacità dell'intermediario di generare utili futuri in relazione alla sua dotazione patrimoniale. Nella prassi operativa il multiplo *Price to Book Value* assume due diverse configurazioni in relazione alla grandezza di *performance* utilizzata come denominatore del rapporto. In particolare, si avrà:

- Il multiplo *Price to Book Value*;

$$\frac{P}{BV} = \frac{\text{Price per share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

- Il multiplo *Price to Tangible Value*;

$$\frac{P}{TBV} = \frac{\text{Price per share}}{\text{Tangible Book Value Per Share}}$$

Quest'ultimo moltiplicatore deve essere inteso come una variante *tangible* del P/BV . Infatti, mentre il *Price to Book Value* tradizionale utilizza come variabile esplicativa il valore di libro dell'istituto bancario, il moltiplicatore *Price to Tangible Value* (P/TBV) a denominatore pone una grandezza nettata degli elementi immateriali dell'attivo³⁶².

I fattori di determinazione del *Price to Book Value* possono essere agevolmente ricavati richiamando nuovamente la formula di Gordon, in cui era stato sostituito $DPS_t = E_0 \times \text{payout} \times (1+g)$, nella similare analisi condotta sul multiplo *Price Earnings*:

$$P_0 = \frac{E_0 \times \text{payout} \times (1+g)}{k_e - g}$$

Esprimendo E_0 come $BV_0 \times ROE$, si avrà:

$$P_0 = \frac{BV_0 \times ROE \times \text{payout} \times (1+g)}{k_e - g} \rightarrow \frac{P_0}{BV_0} = \frac{ROE \times \text{payout} \times (1+g)}{k_e - g}$$

³⁶² Osservano Massari, Gianfrate e Zanetti: «The tangible book value is a rough proxy of the Tier 1 capital and it follows the same logic of excluding assets whose values are less solid in the sense that may/would be very difficult to recover those in case of bankruptcy or financial distress». Cfr. Massari M., Gianfrate G., Zanetti L., *The Valuation of Financial Companies. Tool and Techniques to Value Banks, Insurance Companies, and Other Financial Institutions*, Chichester [etc.], John Wiley and Sons, 2014, p. 129.

Come evidenziato dalla relazione, il P/BV è funzione crescente del *payout ratio*, del tasso di crescita e del *Return on Equity*³⁶³ e decrescente del tasso di congrua remunerazione del capitale. Lo stretto rapporto che emerge tra redditività e costo del capitale di rischio, è analogo a quello già discusso nel capitolo relativo al modello di *Excess Return*. Risulta chiaro quindi che:

- Se $ROE = k_e$ allora $P = BV$;
- Se $ROE > k_e$ allora $P > BV$;
- Se $ROE < k_e$ allora $P < BV$.

In sostanza, a parità di condizioni, ad elevati indici di redditività dovranno corrispondere alti valori di *Price to Book Value* e a bassi indici di redditività bassi valori di *Price to Book Value*. Eventuali disallineamenti sono segnaletici di una sopra/sottovalutazione dei titoli esaminati. In particolare, banche con alti ROE e bassi P/BV comunicheranno una probabile situazione di sottovalutazione, al contrario, bassi ROE e alti P/BV saranno espressivi di una sopravvalutazione.

Si specifica che anche per l'approccio valutativo relativo sono stati proposti degli "aggiustamenti" da apportare alle formule di stima tradizionali, per apprezzare l'eventuale *excess o deficit capital* dell'istituto bancario valutando. In particolare, nel caso del multiplo in analisi, il P/BV potrebbe essere computato come:

$$\left(\frac{P}{BV_0}\right)' = \frac{P - \text{Excess Capital}}{BV_0 - \text{Excess Capital}}$$

Ne consegue che l'*Equity Value* della banca oggetto di valutazione sarà:

$$P = \left(\frac{P}{BV_0}\right)' \times (BV_0 - \text{Excess Capital}) + \text{Excess Capital}$$

dove:

P = *Equity Value* della banca valutanda;

$\left(\frac{P}{BV_0}\right)'$ = multiplo medio;

BV_0 = *Book value* della banca valutanda al tempo 0;

Un approccio analogo è adottabile per il multiplo P/E detraendo dal numeratore l'*Excess Capital* e dal denominatore gli utili (al netto delle imposte) scaturenti

³⁶³ Si veda Wilcox J.W., *The P/B-ROE Valuation Model*, in *Financial Analysts Journal*, January-February 1984, pp. 58-66.

dall'indicato *surplus* di capitale. Si osservi che, ai fini della stima dei predetti utili netti, è necessario assumere che l'*Excess Capital* sia interamente investito in titoli a basso rischio (titoli di Stato a breve termine - Tripla A). Tuttavia, ancora ampiamente dibattuta è l'utilità di inserire correttivi per l'*Excess Capital* nel calcolo dei moltiplicatori delle banche. Taluni affermano che tale modalità d'utilizzo dei multipli sia più adeguata in quanto consente di apprezzare con maggiore efficacia la valorizzazione di mercato di quell'ammontare di capitale proprio ritenuta effettivamente "produttiva" nella gestione dell'azienda di credito; al contrario, altri ritengono che tale approccio sia sterile e infruttuoso³⁶⁴. L'analisi dei *market multiples* si completa con una sintetica illustrazione dei multipli *P/Revenues*, *P/Deposits*, *P/Operating Income*, *P/Net Asset Value*, *P/Asset Under Management* e *P/Branches*, relativamente meno utilizzati nella prassi operativa. L'accuratezza della valutazione basata unicamente sui multipli *P / Revenues* e *P / Deposits* è, infatti, generalmente limitata in quanto tali moltiplicatori definiti "indiretti" offrono informazioni esigue sulla capacità di generazione del reddito della banca. Tuttavia, in molti casi possono fornire utili spunti valutativi, specialmente quando impiegati, contemporaneamente, ad altri moltiplicatori o approcci di valutazione. Essi, assieme al *P/Operating Income*, trovano generalmente applicazione in sede di valutazione di banche giovani o in fase di *turnaround*, ovvero nei casi in cui i risultati reddituali, e più precisamente il *P / E*, potrebbero presentare indicazioni scarsamente significative o, addirittura, distorsive. Il NAV invece offre misura del patrimonio dell'azienda di credito

³⁶⁴ La tesi del Rutigliano è riportata testualmente: «Questo approccio però non convince, e forse andrebbe meglio argomentato, per le seguenti ragioni: (1) non è evidente che l'*Excess Capital* costituisca una porzione del patrimonio netto diversamente produttiva rispetto al patrimonio minimo di vigilanza; (2) non è chiaramente interpretabile l'effetto sul multiplo che deriva dalla sottrazione di un medesimo importo al numeratore e al denominatore di *P/BV*. Se tale multiplo è superiore all'unità, il correttivo genera un multiplo rettificato più elevato; vale il contrario nel caso in cui il multiplo sia inferiore all'unità; (3) il prezzo di mercato dell'azione può riflettere positivamente anche il grado di capitalizzazione della banca stessa, e ciò sembra particolarmente plausibile in situazioni di tensione dei mercati finanziari e di debolezza del settore bancario. Un'analisi comparativa basata sui multipli di mercato potrà far emergere questa circostanza, che quindi va accertata, discussa e interpretata; inutile e fuorviante, a mio parere, tentare di sterilizzarla depurando i valori di mercato e di libro dell'*Excess Capital*. Obiettivo principale della valutazione relativa mediante il metodo dei multipli è evidenziare prezzi di mercato che, tenuto conto di eventuali significative differenze tra le entità confrontate, appaiono sopra/sottovalutati. Il multiplo va quindi confrontato *as is* con quelli dei *comparables*, senza alcun correttivo». Cfr. Michele Rutigliano, *Le analisi per la valutazione delle banche*, in Rutigliano Michele (a cura di), *Analisi del bilancio delle banche*, Milano, Egea, 2012, cap. 15, pp. 489-490.

espresso a valori di rimpiazzo, ottenuta deducendo il valore del debito e delle altre obbligazioni esistenti dal valore di mercato degli attivi della banca. Esso consente di apprezzare un'eventuale sotto/sopravvalutazione del valore del capitale economico rispetto al valore di mercato netto degli attivi. Quanto al multiplo *P / Asset Under Management*, esso non può essere utilizzato correttamente per la valutazione di intere banche ma solo all'interno del *Sum of Parts Methods* per la valutazione di operazioni di *asset management* di istituti diversificati. Infine, il *P / Branches* è un multiplo basato su parametri non economico-finanziari ovvero gli sportelli (*business multiple*), largamente impiegato, nella pratica, in sede di valutazione di banche *retail*, in cui il numero di filiali sul territorio identifica un importante *driver* di redditività.

Nell'ambito delle valutazioni relative la chiave di volta, per non incappare in pericolose semplificazioni, è la cautela nell'interpretazione dei risultati. Come già accennato, al fine di incrementare l'affidabilità del criterio valutativo, ingenti sforzi sono richiesti all'esperto valutatore in sede di scelta del multiplo e di selezione del *panel*. Con riferimento a quest'ultimo aspetto, nella prassi professionale, per innalzare il livello di significatività statistica delle analisi, si definisce un campione ad elevata numerosità, ossia mantenendo nel gruppo di *comparables* anche istituti tra loro disomogenei in termini di *business*, optando poi per tre procedimenti alternativi:

1. formulare giudizi soggettivi, il valutatore spiega mediante un suo personale giudizio soggettivo gli scostamenti dei multipli calcolati per le banche comparabili rispetto al valore medio, facendo riferimento alle caratteristiche qualitative e quantitative proprie dei singoli istituti;
2. apportare delle rettifiche ai dati reddituali, finanziari o patrimoniali (denominatore del multiplo) allo scopo di eliminare le componenti straordinarie e gli elementi non ripetibili o di rendere il campione più omogeneo;
3. ricorrere alle cosiddette *Value Maps*.

Adottando un'ottica di valutazione relativa è, dunque, fondamentale avere consapevolezza, durante l'intero processo valutativo, delle differenze esistenti tra la banca oggetto di valutazione e le istituzioni individuate come comparabili. Per

questo motivo, sia nel calcolo dei singoli multipli per le banche *comparables* sia nella stima del valore medio è importante affinare il più possibile la valutazione. Nel primo caso, è possibile apportare ai moltiplicatori basati su valori “grezzi” dei correttivi che conducono alla definizione dei cosiddetti multipli *adjusted* e *clean*³⁶⁵. Se la rettifica concerne il numeratore del rapporto, il multiplo si definisce *adjusted* (aggiustato). Invero, nella pratica si individuano due versioni dell'*Equity Value*, la capitalizzazione di borsa e la capitalizzazione di borsa aggiustata (*adjusted equity*), definita escludendo le attività non pertinenti (*surplus assets*) e quelle non essenziali dotate di autonomo valore. Nella prospettiva dell'*Asset Quality Review*, l'annuncio degli esiti dell'esame approfondito³⁶⁶ ha provocato, in linea generale, volatilità e dispersione tra i titoli bancari soprattutto in considerazione degli accantonamenti aggiuntivi che incideranno negativamente sul valore contabile degli *asset* tangibili e, di conseguenza, sui principali parametri di valutazione azionari. In particolare, i corsi azionari delle aziende di credito per le quali sono state rilevate esigenze di rafforzamento patrimoniale hanno registrato significative flessioni connesse all'effetto diluitivo degli annunciati o attesi aumenti di capitale³⁶⁷. In considerazione dell'elevata variabilità registrata sui mercati, sarà pertanto preferibile ricorrere ad una media, semplice o ponderata, dei prezzi osservati sul mercato nell'ultimo semestre o nell'ultimo anno, allo scopo di accrescere l'affidabilità dei dati impiegati come *input* nella costruzione del moltiplicatore. Diversamente, se le rettifiche interessano il denominatore del rapporto, i multipli sono definiti *clean* (netti).

³⁶⁵ Sul punto, scrivono Guatri e Bini: «Esistono situazioni nelle quali non è possibile attribuire all'impresa-obiettivo lo stesso “paradigma” delle società comparabili, poiché essa è inconfrontabile con qualsiasi “campione” si possa scegliere. Ciò accade almeno in quattro situazioni: a) quando l'impresa-obiettivo presenta *parametri fondamentali* “fuori linea” rispetto a quelli del gruppo di società comparabili; b) quando l'impresa-obiettivo *non è dimensionalmente confrontabile* con le società comparabili; c) quando l'impresa-obiettivo è allineata per quanto concerne la variabile fondamentale ma è *disallineata sotto altri profili rilevanti*; d) quando l'impresa-obiettivo si caratterizza per un *modello di business per alcuni aspetti differente* rispetto alle società comparabili». Cfr. Guatri L., Bini M., *La valutazione delle aziende*, Milano, Egea, 2007, p. 409.

³⁶⁶ In merito ai risultati dell'esame approfondito condotto dalla Banca Centrale Europea, si veda BCE, *Rapporto aggregato sulla valutazione approfondita*, Ottobre 2014.

³⁶⁷ Si veda Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, Numero 2, Novembre 2014, pp. 32- 33.

Le principali motivazioni sottese all'inserimento di correttivi nelle “*performance grezze*” possono essere così esemplificate:

- migliorare la qualità del risultato, riconsiderando nel risultato elementi non rilevati contabilmente e neutralizzando quelli non ripetibili o *una tantum*;
- migliorare la comparabilità internazionale dei multipli, con riferimento a banche che adottano principi contabili differenti;
- normalizzare i risultati, al fine di tenere conto delle fluttuazioni cicliche di breve periodo.

È evidente che per intervenire con gli opportuni adattamenti il valutatore dovrà interpretare correttamente l'insieme d'informazioni disponibili sulla banca e sul suo ambiente di riferimento. Nella prospettiva dell'AQR, l'EBA ha pubblicato uno *standard* tecnico contenente le definizioni armonizzate di esposizioni creditizie deteriorate e di quelle oggetto di concessioni (*forbearance*) al fine di eliminare, o quanto meno ridurre, le disomogeneità scaturenti dall'adozione di criteri contabili differenziati, favorendo la comparabilità tra le banche e tra Paesi e dunque la coerente interpretazione dei risultati. Tuttavia, gli innumerevoli aumenti di capitale deliberati dalle aziende di credito in vista dell'esame approfondito condotto dalla BCE hanno richiesto di introdurre degli adattamenti al denominatore del multiplo al fine di neutralizzare gli indicati apporti di capitale. Inoltre, le rettifiche di valore su crediti evidenziate a conclusione della predetta verifica, provocando un significativo deterioramento della redditività delle banche e un'incisiva caduta degli utili, incidono sensibilmente sui fondamentali dei multipli principalmente impiegati nel comparto bancario. La normalizzazione dei parametri e il ricorso a *clean multiples* costituiscono utili strumenti per la stima di risultati dotati di un maggior grado di coerenza e attendibilità. Ai fini della determinazione del multiplo medio, si procederà invece scartando i moltiplicatori poco significativi o inficiati da anomalie e/o utilizzando medie ponderate che attribuiscono un peso maggiore agli istituti ritenuti più simili a quello oggetto di valutazione. La ricerca di risultati affidabili e quanto più possibile puntuali ha condotto all'elaborazione del metodo della retta di regressione, anche noto come

Value Maps o *Equity Value Maps*³⁶⁸. Tale approccio consiste nell'effettuare un'analisi di regressione, generalmente lineare, per un *panel* di aziende di credito comparabili, di una variabile espressiva della redditività degli istituti, generalmente il *ROE*, rispetto ad un multiplo, di norma il P / BV , espressivo invece la valorizzazione di mercato. In particolare, mediante la regressione s'individua la retta (curva) interpolante della relazione tra P / BV per azione e *ROE* delle istituzioni appartenenti al campione, ivi inclusa la banca oggetto di valutazione. Il metodo della Retta di Regressione stima dunque il capitale economico dell'azienda di credito sulla base della correlazione esistente tra redditività prospettica dei mezzi propri dell'istituto e il relativo premio (sconto) espresso dai prezzi di Borsa rispetto al patrimonio netto rettificato dello stesso. La relazione tra variabile dipendente e variabile esplicativa è approssimata dalla retta di regressione in un sistema di assi cartesiani, nei quali in ascissa si trova il *ROE* e in ordinata il P / BV . Analiticamente la relazione è descritta dalla formula seguente:

$$Y = a + b x X$$

dove:

Y = multiplo P / BV ;

X = *ROE* atteso;

a = intercetta della retta di regressione;

b = pendenza della retta di regressione.

Il parametro a rappresenta il valore che ci si attende assuma il *Price to Book Value* in presenza di *ROE* nullo mentre il parametro b è espressivo della

³⁶⁸ Precisa Bagna: «L'uso di regressioni (*value maps*) ai fini della stima del valore della società costituisce un criterio non sempre superiore – come spesso si crede – a quelli che fanno uso della media/mediana di multipli di società comparabili. Sotto particolari ipotesi infatti i due criteri (*value maps* e uso di media/mediana di società comparabili) sono equivalenti. È solo lo stimatore che cambia: nella regressione infatti lo stimatore è rappresentato dai minimi quadrati mentre nel caso opposto lo stimatore è costituito dalla media/mediana campionaria. L'uso di *value maps* rappresenta un criterio di stima superiore nella misura in cui o la variabile dipendente sia il multiplo a minor dispersione infra-settoriale o la variabile dipendente sia spiegata da due o più variabili indipendenti». Cfr. Bagna E., *La valutazione delle banche*, Milano, Egea, 2012, pp. 148-149.

variazione attesa per il P/BV in caso di variazione unitaria del ROE . Una misura di verifica della bontà del modello è rappresentata dall'indice R^2 :

$$R^2_{x,y} = \frac{Cov(X,Y)}{\delta_x \times \delta_y}$$

Il coefficiente di determinazione R^2 spiega il grado di correlazione statistica tra le variabili X e Y , ossia quanto bene la retta di regressione fitta il campione selezionato. Il principio sotteso alle *Value Maps* è che in presenza di un buon “*fitting*” nella regressione la relazione tra le due variabili in oggetto è “robusta” e dunque il posizionamento della banca valutanda rispetto alla retta che esprime la relazione offre informazioni su come il mercato valorizza la redditività degli istituti ricompresi nel *panel*. In particolare si avranno le seguenti tre situazioni:

1. l'azienda di credito oggetto di valutazione è posizionata al di sotto della linea di regressione → il titolo è sottovalutato;
2. l'azienda di credito oggetto di valutazione è posizionata al di sopra della linea di regressione → il titolo è sopravvalutato;
3. l'azienda di credito oggetto di valutazione si sovrappone alla linea di regressione → il titolo è apprezzato correttamente dal mercato.

Le *Value Maps*, più che per le valutazioni in senso stretto, sono efficacemente impiegate ai fini dell'individuazione di titoli sopra/sottovalutati dal mercato (ottica d'investimento), del monitoraggio della *performance* della banca valutanda rispetto ai *competitors* o come metodi di “controllo” per verificare i risultati conseguiti con altre metodiche.

4.6 Asset/Liability-Based Valuation

L'*Asset/Liability-Based Valuation* è un approccio di valutazione di natura patrimoniale, basato sulla valutazione analitica, a prezzi correnti, dei singoli elementi dell'attivo e del passivo di Stato Patrimoniale. In quest'ambito, il capitale economico della banca, o *Net Asset Value* (NAV), è definito come il valore degli attivi al netto del debito e delle altre obbligazioni esistenti. L'analisi patrimoniale è una componente rilevante nella prospettiva dell'*Asset Quality Review*, tuttavia, nella prassi professionale, i metodi di *imprinting* patrimoniale non tenendo conto dei flussi attesi e dei rischi, e dunque trascurando dei *driver* di valore fondamentali, sono spesso "segregati" ad un ruolo marginale, impiegati per valutare piccole realtà bancarie focalizzate su ristrette aree geografiche o singoli segmenti di clientela. L'atteggiamento assunto degli esperti valutatori è discutibile; tuttavia si osservi che, per evitare di incorrere in una sottostima dell'*Equity Value* della banca oggetto di valutazione, l'approccio valutativo in parola dovrebbe essere utilizzato unicamente per stimare il valore economico del capitale di istituzioni creditizie mature, con un potenziale di crescita basso o nullo, o di banche in liquidazione³⁶⁹. In sostanza, il *Net Asset Value Method*, o metodo patrimoniale semplice, si fonda sulla riespressione dei dati contabili delle attività e delle passività della banca a valori correnti espressivi delle attuali condizioni di mercato (*fair market value*). Le rettifiche da apportare ai valori di bilancio sono calcolate mediante un raffronto tra il predetto valore contabile e il relativo valore corrente di mercato. Qualora il mercato non esista o appaia illiquido e inefficiente il valore corrente sarà stimato mediante il ricorso a metodi di valutazione assoluta o relativa, a seconda della specifica attività da sottoporre a valutazione. Le attività già espresse a valori correnti, a seguito dell'applicazione dei Principi IAS/IFRS,

³⁶⁹ Commenta il Damodaran: « [...] it does not assign any value to expected future growth and the excess returns that flow from that growth. A bank, for instance, that consistently is able to lend at rates higher than justified by default risk should be able to harvest value from future loans as well [...] it is difficult to apply when a financial service firm enters multiple businesses. A firm like Citigroup that operates in multiple businesses would prove to be difficult to value because the assets in each business – insurance, commercial banking, investment banking, portfolio management – would need to be valued separately, with different income streams and different discount rates». Cfr. Damodaran Aswath, *Investment valuation: tools and techniques for determining the value of any asset*, Hoboken (NJ), John Wiley and Sons, 2012, p. 599.

ovviamente non necessitano di significative ulteriori rettifiche, poiché i valori registrati nel rendiconto dovrebbero già riflettere il *fair value* di tali *assets*. In sostanza, la tecnica simula cosa accadrebbe se le attività/passività della banca fossero vendute separatamente sul mercato, assimilando il NAV alla nozione di “valore di liquidazione”. Analiticamente:

$$K = A_{mkt} - P_{mkt}$$

dove:

K = *Net Asset Value* o patrimonio netto contabile rettificato della banca valutanda;

A_{mkt} = valore corrente di mercato dell'attivo;

P_{mkt} = valore corrente del passivo.

Ai fini dell'elaborato, particolare rilievo lo assumono le formule valutative utilizzate nella prassi professionale per la stima del *fair market value* dei crediti, che saranno analizzate in funzione degli accertamenti e delle previsioni sulla recuperabilità nella prospettiva dell'*Asset Quality Review*³⁷⁰. Nella prassi professionale si procede a rettificare il valore contabile di crediti nei casi in cui il rischio di inesigibilità, espresso dai redattori di bilancio, è valutato inappropriato. La determinazione del valore corrente di mercato dei crediti risulta

³⁷⁰ In merito ai crediti e alla loro valutazione si vedano Borio C., Lowe P., *La problematica degli accantonamenti per perdite su crediti*, Rassegna trimestrale BRI, Settembre 2001, pp. 38- 51; Ferramosca S., *I crediti*, in Allegrini M., Giannetti R., Lattanzi N., Lazzini S. (a cura di), *Elementi di bilancio e di management. Il bilancio d'esercizio. Principi, schemi e criteri di valutazione*, Vol. 1, Torino, Giappichelli, 2014, pp. 145-167; D'Amico E., *I metodi patrimoniali*, in Picella R., Lacchini M. (a cura di), *La valutazione delle banche e degli enti finanziari: modelli di stima ed esperienze concrete in Italia e in Gran Bretagna*, Roma, Bancaria Editrice, 1997, pp. 83-84; Giordano G., *I crediti*, in Cavalieri E. (a cura di), *Il bilancio di esercizio degli enti creditizi*, Torino, Utet, 1993; Guatri L., Bini M., *Nuovo Trattato sulla valutazione delle aziende*, Milano, Università Bocconi Editore, 2005, pp. 128-129; Hannan T.H., *Bank Commercial Loan Markets and The Role of Market Structure: Evidence from Surveys of Commercial Lending*, in Journal of Banking and Finance, Vol. 15, No. 1, 1991, pp. 133-149; Heffernan S., *Modern Banking in Theory and Practice*, New York, John Wiley and Sons, 1996; Iori M., *Valutazione degli intangibili*, in Manzana G., Iori M., *Guida alla valutazione d'azienda*, Milano, Il Sole 24 Ore, 2012, pp. 159 e ss.; Onesti T., Romano M., Taliento M., *Il bilancio delle imprese: finalità, principi, comportamenti contabili alla luce delle teorie, delle norme e degli standard nazionali e internazionali*, Torino, Giappichelli, 2011, pp. 188-189; Oricchio G., Cascone F., Romanello E., *La valutazione del portafoglio crediti*, in Zanda G., Lacchini M., Onesti T. (a cura di), *La valutazione delle aziende*, Torino, Giappichelli, 2005; Provasoli A., *La valutazione dei crediti di finanziamento nel bilancio d'esercizio e nelle scelte di convenienza delle imprese bancarie*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 3, 1995, pp. 453-480 e Udell G.F., *Loan Quality, Commercial Loan Review and Loan Officer Contracting*, in Journal of Banking and Finance, Vol. 13, No. 3, 1989, pp. 367-382.

particolarmente impegnativa e complessa in ragione della numerosità e della varietà delle esposizioni da verificare nonché delle cautele da adottare in presenza di esposizioni deteriorate. In particolare, il valore corrente di mercato dei crediti sarà calcolabile come la differenza tra il valore di presunto realizzo³⁷¹ e i costi necessari connessi alla riscossione del credito stesso. Ai fini della riespressione dei valori di bilancio in valori correnti di mercato sarà pertanto necessario accertare la congruità delle svalutazioni obbligatorie e facoltative, analitiche e forfettarie nonché calcolare i costi associati alla loro realizzazione. A livello di portafoglio, la stima del valore economico del *book* crediti, intesi quali prestiti, si basa sul valore attuale dei flussi di cassa netti attesi scaturenti dalla riscossione degli stessi, eventualmente accresciuti per i benefici fiscali connessi alla deducibilità delle perdite attese³⁷². In forma generalizzata, sotto il profilo analitico, la formula fondamentale per valutare il portafoglio crediti può essere rappresentata come segue:

$$W_{pc} = \sum_k^m \sum_t^n \frac{CF_{kt}}{(1+i_k)^t} + \frac{SF_{kt}}{(1+i_k)^t}$$

dove:

W_{pc} = valore economico del portafoglio crediti;

m = numero di crediti oggetto di valutazione;

n = periodo di previsione dei flussi, di norma coincidente con la durata del credito con vita residua più elevata;

i_k = tasso di interesse coerente con la rischiosità dei flussi generati dal credito k -esimo;

CF_{kt} = flusso netto generato dal credito k -esimo al tempo t -esimo;

SF_{kt} = scudo fiscale generato dal credito k -esimo al tempo t -esimo.

³⁷¹ Il punto 8 dell'art. 2426 c.c. recita, testualmente: «i crediti devono essere iscritti secondo il valore presumibile di realizzazione». Si osservi inoltre che la mancata previsione tra le passività di Stato Patrimoniale del fondo svalutazione crediti implica che essi debbano essere iscritti al netto del predetto fondo rettificativo.

³⁷² L'art. 106 del T.U.I.R. dispone che per i crediti non coperti da garanzia assicurativa è concessa in ogni esercizio la deduzione nel limite dello 0,50% del valore nominale dei crediti iscritti in bilancio fino al raggiungimento del 5% del relativo accantonamento.

La complessità del problema valutativo, legata principalmente alla determinazione dei flussi monetari netti generati dalla riscossione dei crediti, impone al valutatore rigore di metodo e cautela estimativa. Un passo fondamentale nell'ambito della valutazione del portafoglio crediti consiste in un'approfondita verifica dello stato di "salute" finanziario dei debitori nonché del livello di sofferenze prospettico e delle perdite latenti. È evidente che tale fase conoscitivo-analitica assume un ruolo fondamentale nel processo di stima del valore economico del portafoglio crediti poiché in grado di influenzare significativamente il giudizio di congruità del valore di probabile recupero delle diverse posizioni. Ai fini della corretta stima del flusso di cassa netto (CF_{kt}), il valutatore dovrà affrontare quattro fasi fondamentali:

1. classificazione delle posizioni debitorie in categorie omogenee in funzione delle tipologie di operazioni o della natura delle controparti³⁷³;
2. esame del rapporto tra crediti in sofferenza (S) e totale dei prestiti (P) per ciascuna categoria individuata nella fase 1;
3. analisi del rapporto tra perdite ($losses - L$) e crediti in sofferenza per ciascuna categoria individuata nella fase 1;
4. quantificazione dei costi (C) connessi alla riscossione dei crediti.

In termini algebrici si avrà:

$$CF_{kt} = P_{kt} \times \left(1 - \frac{S_{kt}}{P_{kt}} \times \frac{L_{kt}}{S_{kt}} \right) - C_{kt}$$

Gli esiti dell'AQR dovranno ovviamente essere incorporati nella formula valutativa, in particolare sarà necessario tenere conto delle variazioni dell'ammontare dello *stock* di esposizioni deteriorate, specie delle sofferenze, nonché delle ulteriori perdite attese che dovranno essere fronteggiate mediante il patrimonio a disposizione della banca valutanda, poiché la definizione armonizzata di *non performing exposures* (NPE) ricomprendeva anche la valutazione delle "tolleranze" (*forbearance*) quale segnale per il passaggio allo

³⁷³ Nella prospettiva dell'AQR, si osservi che all'interno di ciascuna categoria le esposizioni creditizie, *in bonis* e *non performing*, devono ulteriormente essere distinte in classi di rischio crescente secondo quanto previsto dalla BCE in ECB, *Asset Quality Review. Phase 2 Manual*, March 2014, pp. 79 e ss.

stato di NPE. Si osservi che gli istituti, al fine di rappresentare in bilancio risultati non eccessivamente negativi e/o perdite più contenute rispetto a quelle effettivamente incorse, potrebbero porre in essere politiche di *earnings management*. Invero, è frequente che i *manager* bancari per incrementare l'utile netto o occultare le perdite ricorrano a forme, dirette e/o indirette, di manipolazione dei valori di bilancio, prevalentemente, attraverso lo strumento degli accantonamenti o delle rettifiche su crediti³⁷⁴. Nell'ambito della valutazione del portafoglio crediti sarà pertanto fondamentale accertare la congruità dei criteri di valutazione e la qualità della revisione contabile, al fine di garantire la veridicità e l'accettabilità dei risultati conseguiti. La stima del valore di mercato dei crediti risulta inoltre particolarmente utile ai fini dell'implementazione del *NAV Method* con valutazione degli *intangibles*, o metodo patrimoniale complesso, largamente adottato in Italia fino alla prima metà degli anni Ottanta. Tale tecnica valutativa prevede che l'*Equity Value* dell'azienda di credito sia calcolato come somma di due addendi:

1. il patrimonio netto rettificato;
2. il valore di avviamento sulla raccolta.

La formula per la determinazione del capitale economico dell'istituto valutando è la seguente:

$$Equity\ Value_0 = K + c \times D$$

dove:

*Equity Value*₀ = capitale economico della banca valutanda;

K = patrimonio netto contabile rettificato o *Net Asset Value*;

c = coefficiente di valorizzazione della raccolta;

D = ammontare della raccolta ordinaria della banca.

³⁷⁴ Si vedano Bernard V.L., *What motivates managers' choice of discretionary accruals?*, in Journal of Accounting and Economics, Vol. 22, No. 1-3, 1996, pp. 313-325; Burgstahler D., Dichev I.D., *Earnings management to avoid earnings decrease and losses*, in Journal of Accounting and Economics, Vol. 24, No. 1, 1997, pp. 99-126 e Dechow P.M., Skinner D.J., *Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators*, in Accounting Horizons, Vol. 14, No. 2, 2000, pp. 235-250.

Il *Net Asset Value* è definito apportando le opportune rettifiche al patrimonio netto contabile, ovvero è ottenuto riesprimendo le attività e le passività ai relativi valori correnti di mercato (*fair market value*). Il procedimento analitico, ai fini della stima di *K*, consta sette fasi fondamentali:

1. individuazione del patrimonio netto contabile³⁷⁵;
2. riespressione delle poste patrimoniali non monetarie dell'attivo a valori correnti e attualizzazione dei debiti e dei crediti, mediante la tecnica precedentemente descritta. Si osservi che tale operazione può produrre l'emersione di plusvalenze/minusvalenze di valore che, se accertate, devono essere sottoposte a prelievo tributario figurativo³⁷⁶.
3. determinazione degli eventuali oneri potenziali relativi a situazioni aziendali ritenute non adeguatamente valorizzate nello Stato Patrimoniale della banca valutanda;
4. eliminazione delle poste contabili concernenti cessioni di attività, la cui dismissione è stata decisa dal *management* o imposta dall'Autorità di Vigilanza;
5. eliminazione delle poste contabili che si ritiene non apporteranno ulteriori benefici economici futuri;
6. eliminazione dell'eventuale posta contabile iscritta a titolo di avviamento in bilancio poiché ricompresa nella valorizzazione della raccolta;
7. stima finale del patrimonio netto rettificato.

Il valore di avviamento sulla raccolta rappresenta invece l'*asset* immateriale caratteristico delle imprese bancarie. Il principio di base su cui si fonda il metodo patrimoniale complesso è che la raccolta sia espressiva della capacità dell'istituto di attirare capitali e dunque della sua immagine, del rapporto con la clientela, del

³⁷⁵ Precisa Franceschi: «Esso deriva dalla sommatoria del capitale sociale, delle riserve e del risultato di esercizio ed è al netto delle azioni proprie possedute e degli eventuali importi per i quali è stata decisa o annunciata la distribuzione a titolo di dividendo o di compenso agli amministratori. Al patrimonio netto vanno aggiunte quelle poste esposte tra i debiti che invece presentano in sostanza una natura di patrimonio (i cosiddetti *equity equivalents*) [...] Vanno inoltre sottratti tutti quegli *assets* di natura non operativa (quali ad esempio elementi riferibili a crediti per imposte differite attive generati da perdite fiscalmente riportabili nel tempo), che vengono valutati in via separata e autonoma». Cfr. Franceschi L.F., *I metodi di valutazione tradizionali*, in Franceschi L.F., Comi L., Caltroni A. (a cura di), *La valutazione delle banche. Analisi e prassi operativa*, Milano, Hoepli, 2010, p. 133.

³⁷⁶ In merito alla determinazione degli oneri fiscali figurativi si veda, per tutti, Franceschi L.F., *Operazioni di gestione straordinaria: logiche valutative*, Padova, Cedam, 2006, pp. 35 e ss.

grado di efficienza e della posizione sul mercato³⁷⁷. Da un punto di vista strettamente operativo, il valore di avviamento sulla raccolta è calcolato moltiplicando all'ammontare della raccolta ordinaria della banca (D) un coefficiente di valorizzazione (c), stimato su base empirica mediante l'osservazione dei coefficienti impliciti in recenti transazioni reali già concluse.

Nel corso del tempo, l'evoluzione dell'operatività delle banche ha spinto a discriminare tra approvvigionamento diretto e indiretto³⁷⁸ e, conseguentemente, a definire coefficienti moltiplicativi di valorizzazione diversificati, che permettono di evidenziare il contributo reddituale delle singole forme di raccolta. Il valore di avviamento, commisurato alla raccolta diretta e indiretta, suddivise per le forme tecniche di provvista della banca, è calcolato come segue:

$$W_r = \alpha_1 \times D_1 + \alpha_2 \times D_2 + \dots + \alpha_n \times D_n$$

dove:

W_r = valore complessivo della raccolta;

α = coefficiente di valorizzazione della specifica forma tecnica di provvista della banca;

D = ammontare della specifica forma di provvista.

L'eccessiva approssimazione di tale approccio valutativo, a causa dell'esclusione di ogni riferimento diretto alla capacità reddituale della banca valutanda, ha condotto all'elaborazione di procedure correttive volte a superare i limiti insiti nei metodi di natura prettamente patrimoniale e a recuperare un grado di razionalità adeguato. Un primo passo in tal senso è rappresentato dalla definizione di coefficienti di valorizzazione della raccolta (c) non più estrapolati dai valori di scambio osservati sul mercato per operazioni comparabili ma calcolati

³⁷⁷ Commenta D'Amico: «In altri termini la raccolta si configura come il marchio dell'azienda bancaria». Cfr. D'Amico E., *I metodi patrimoniali*, in Picella R., Lacchini M. (a cura di), *La valutazione delle banche e degli enti finanziari: modelli di stima ed esperienze concrete in Italia e in Gran Bretagna*, Roma, Bancaria Editrice, 1997, p. 90.

³⁷⁸ Si precisa che nella raccolta diretta confluiscono l'insieme delle tradizionali forme di provvista (depositi in conto corrente, libretti di risparmio, depositi vincolati) e delle classiche fonti finanziarie (obbligazioni, commercial paper, certificati di deposito). Diversamente, nella raccolta indiretta rientra l'ammontare di risparmio gestito o amministrato.

analiticamente in funzione della redditività e del profilo di rischio della raccolta dell'istituto di credito oggetto di valutazione. Analiticamente, la formula è la seguente:

$$c = \frac{r}{i}$$

dove:

c = coefficiente medio di valorizzazione della raccolta diretta o indiretta;

r = redditività della raccolta (calcolata rapportando l'utile netto medio normale generato dalla gestione tipica all'ammontare della raccolta);

i = tasso di capitalizzazione (espressivo del rendimento richiesto dall'azionista per remunerare il rischio assunto con l'investimento).

Le valutazioni si sono ulteriormente affinate mediante l'affiancamento alla nozione di patrimonio netto rettificato di una "correzione reddituale", tesa ad apprezzare la capacità dell'azienda di credito di produrre un *extra-reddito* rispetto al livello medio di settore. Il criterio in parola, denominato UEC complesso, stima il capitale economico della banca mediante la somma di due componenti:

1. il patrimonio netto rettificato incrementato per il valore di avviamento sulla raccolta³⁷⁹;
2. il valore attuale degli *extra-redditi* generabili rispetto al patrimonio netto rettificato durante un limitato periodo di previsione esplicita.

Il capitale economico della banca scaturisce dalla seguente formula valutativa:

$$Equity\ Value_0 = K'_0 + \sum_{t=1}^n \frac{Utile\ netto_t - K'_{t-1} \times k_e}{(1+k_e)^t}$$

dove:

$Equity\ Value_0$ = capitale economico della banca valutanda;

K' = patrimonio netto rettificato, espresso a valori correnti, incrementato per il valore di avviamento sulla raccolta, autonomamente stimato (al tempo precisato);

³⁷⁹ Sul punto, il commento del Bagna: «[...] assumono spesso una valorizzazione pari ad un coefficiente di avviamento su raccolta diretta e indiretta moltiplicato per l'ammontare della raccolta; l'applicazione di un coefficiente di avviamento (denominato anche moltiplicatore) sulle sole differenti forme di raccolta diretta e indiretta esclude implicitamente vi sia la possibilità di generare extra-rendimenti per il tramite della gestione degli impieghi». Cfr. Bagna E., *La valutazione delle banche*, Milano, Egea, 2012, p. 120.

$Utile\ netto_t$ = utile netto medio normale della banca valutanda al tempo t;
n = durata periodo di previsione esplicita, espressa in anni (periodo in cui è prevista la generazione di “sovrareddito” o “sottoreddito”);
 k_e =costo opportunità del capitale.

Si osservi che nonostante oggi giorno siano limitate le situazioni in cui gli approcci di natura patrimoniale sono impiegati come unico o principale modello valutativo mentre, al contrario, è associata la preferenza per le metodologie di matrice anglosassone e segnatamente per i criteri fondati sui multipli, i prezzi espressi dal mercato non sempre si dimostrano in grado di riflettere compiutamente la qualità degli attivi dell'impresa bancaria e il livello dei rischi assunti, conferendo, in ogni caso, un ruolo di rilievo all'analisi patrimoniale a prescindere dalle tendenze in atto nella pratica operativa.

4.7 *Il Sum of the Part Method*

Il metodo delle Somma delle Parti (SOP) definisce il capitale economico di un istituto bancario pari alla somma dei valori stimati, indipendentemente e singolarmente, per le *strategic business unit (SBU)* in cui lo stesso opera³⁸⁰. Nulla aggiunge alle metodologie di valutazione in precedenza analizzate, il valutatore si limita a stimare il valore delle specifiche unità di *business* adoperando la metodica che ritiene sia in grado di cogliere con maggiore efficacia le dinamiche economico-finanziarie e, dunque, il reale valore della *SBU* valutanda. Se ne consiglia l'adozione qualora oggetto della valutazione sia un'azienda di credito diversificata, vale a dire che svolge attività in molteplici aree strategiche d'affari e/o mercati geografici ovvero nei casi in cui i vari segmenti operativi offrono ciascuno un significativo contributo alla complessiva creazione di valore. Per tali ragioni, il metodo ha conosciuto crescente utilizzo parallelamente all'evoluzione dell'attività bancaria. Ovviamente, una condizione indispensabile per l'applicabilità della metodologia da parte dell'esperto valutatore è la disponibilità di una mole d'informazioni tale da consentire un'attendibile individuazione dei confini, della consistenza patrimoniale e dei risultati economici di competenza di ognuna delle *strategic business unit* presediate dall'impresa bancaria. La sua concreta implementazione richiede lo svolgimento di alcuni passaggi fondamentali:

- individuazione delle singole aree strategiche d'affari della banca valutanda e verifica dei loro valori patrimoniali;
- previsione dei risultati per ogni area funzionale di operatività;
- determinazione del capitale allocato a ciascuna *SBU*;
- scelta del metodo di valutazione più idoneo per la valutazione di ognuna delle diverse unità di *business* dell'istituto.

³⁸⁰ Sul punto scrivono Comi e Pedriali: «L'approccio SOP può essere considerato un metodo analitico o di mercato a seconda che il valore delle diverse aree di *business* svolte dalla banca sia derivato con riferimento a metodi *fundamental based* oppure *market based*. Nella pratica professionale il metodo della Somma delle Parti fa ricorso a entrambe le categorie dei predetti metodi». Cfr. Comi L., Pedriali F., *La valutazione delle banche: un'analisi tra teoria e prassi operativa*, in *La valutazione delle aziende*, n. 49, 2008, p. 43.

Il valore intrinseco dell'azienda di credito sarà pari:

$$W_b = \text{Excess Capital}_0 + \sum_{j=1}^n W_j$$

dove:

W = valore economico del capitale;

Excess Capital_0 = *surplus* o *deficit* di capitale alla data di valutazione rispetto al requisito in termini di *Core Tier*;

b = azienda di credito diversificata;

j = *strategic business unit*.

In linea teorica il metodo della Somma delle Parti permette di conseguire indubbi vantaggi in tema di accuratezza, flessibilità e precisione. Tuttavia la complessità e la maggiore articolazione del processo valutativo incrementano le aree di discrezionalità del valutatore e quindi la soggettività dei risultati conseguiti con tale metodo. Inoltre, l'elaborazione delle previsioni dei risultati economici per singola *business unit* risulta ancora eccessivamente approssimativa. Ad oggi, la mole d'informazione disponibile è sicuramente aumentata grazie alla diffusione di sistemi informativi contabili e di gestione avanzati e all'introduzione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS³⁸¹ che impongono obblighi di maggiore trasparenza circa elementi patrimoniali ed economici delle singole aree strategiche d'affari; tuttavia i dati divisionali reperibili sono ancora scarni e poco dettagliati, di conseguenza non completamente attendibili.

³⁸¹ Il riferimento è in particolare ai Principi *IFRS 8 Operating Segments*. Si osservi tuttavia che utili informazioni scaturiscono anche dall'adozione dello IAS 36: «Ogni unità o gruppo di unità a cui l'avviamento è così allocato deve: (a) rappresentare il livello minimo all'interno dell'entità in cui l'avviamento è monitorato per finalità gestionali interne; e (b) non essere più grande di un settore operativo, così come definito dal § 5 dell'IFRS 8, settori operativi, prima dell'aggregazione». Cfr. *IAS 36 Impairment of Asset* § 80.

Conclusioni

Il presente contributo è finalizzato ad indagare ed approfondire il tema della valutazione delle istituzioni creditizie, con particolare riguardo agli impatti che la verifica della qualità dei crediti, condotta dalla Banca Centrale nell'ambito dell'esercizio di *Asset Quality Review* (AQR), può avere sugli *input* rilevanti dei modelli di valutazione delle imprese bancarie. Com'è noto, un passaggio fondamentale nella revisione della qualità degli attivi è consistito nell'esame approfondito dei portafogli crediti mediante l'applicazione di definizioni e metodologie uniformi, estremamente conservative, al fine di promuovere una maggiore trasparenza sulla struttura dei bilanci bancari e la solidità dei principali istituti di credito europei. Ai fini della valutazione dell'adeguatezza patrimoniale delle aziende di credito, la Banca Centrale Europea ha stabilito come paramentro di riferimento un requisito di CET1 *ratio*, ossia del rapporto tra *Common Equity Tier 1* e attivo ponderato per il rischio, pari all'8%. Allo scopo di rispettare, o rapidamente raggiungere, la predetta soglia di copertura, le banche hanno compiuto ingenti sforzi, in termini di ricapitalizzazioni e misure di rafforzamento patrimoniale (cessioni straordinarie di attivi, autorizzazioni all'utilizzo di modelli di *rating* interni), che, tuttavia, non sono parse sufficienti a contenere la volatilità dei mercati di Borsa. Le tensioni legate agli eventuali esiti negativi hanno generato una crescente variabilità, facendo registrare ampie oscillazioni delle quotazioni dei titoli bancari. A creare incertezza ha contribuito principalmente l'eventualità che l'AQR potesse evidenziare esigenze di capitale, qualora gli accantonamenti aggiuntivi, scaturenti dall'emersione di insufficienti livelli di *provisioning* sulle partite deteriorate (NPL) e/o dal passaggio a *non performing* di posizioni in *bonis*, avessero ridotto il coefficiente di patrimonio di migliore qualità (*Common Equity Tier 1* – CET1) al di sotto della predetta soglia dell'8%. È chiaro che operare accantonamenti integrativi implichi l'insorgere di maggiori costi, con un impatto sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della banca oggetto d'analisi. Gli eventuali effetti contabili ed extra-contabili, diretti ed indiretti, derivanti dell'ampio e inclusivo esercizio di verifica della qualità dei crediti, devono essere considerati dall'esperto valutatore, ai fini della stima dei

parametri rilevanti dei modelli di valutazione delle banche. Le formule valutative necessitano di essere “calate” in un più ampio quadro di conoscenze sulla situazione attuale e gli obiettivi banca, nonché sul suo ambiente economico-istituzionale di riferimento, al fine di conseguire un giudizio di valore coerente e credibile. Di conseguenza, tale “apprezzamento di valore” non è ancorato unicamente a dati quantitativi ed informazioni qualitative ma è anche il frutto dell’esperienza e delle capacità professionali dell’esperto valutatore, che dovrà vagliare criticamente il contesto, le soluzioni e le metodiche esistenti al fine di definire un processo valutativo concretamente in grado di fornire una stima attendibile del valore economico del capitale della azienda di credito oggetto di valutazione.

La determinazione del capitale economico di un’impresa bancaria è un esercizio laborioso e complesso, connotato da molteplici criticità afferenti la natura e la specificità dei processi produttivi delle aziende di credito, nonché la pervasività della regolamentazione di riferimento. Al fine di ricomprendere, nell’ambito del procedimento di valutazione, le informazioni tipicamente rilevanti nel comparto bancario è stato necessario “aggiustare” i modelli di valutazione del capitale economico avallati dalla dottrina aziendalistica, inserendo nelle formule matematiche dei correttivi che consentano di tenere conto degli eventuali *surplus* o *deficit* di patrimonio rispetto ai requisiti minimi di Vigilanza, nonché suggerire precise cautele da adottare nel processo di stima dei parametri, in ragione degli eventuali impatti derivanti dalla contabilizzazione delle *extra-rettifiche* di valore dei crediti, evidenziate dall’esame approfondito degli attivi. Inoltre, sulla base dei risultati della Valutazione approfondita, la BCE ha previsto l’assegnazione di un coefficiente patrimoniale minimo “personalizzato”, vale a dire specifico per ciascun istituto creditizio e generalmente superiore a quello stabilito nel nuovo quadro regolamentare denominato Basilea III (una soglia minima del 7% indistintamente eguale per tutte le imprese bancarie). Gli eventuali nuovi e più severi requisiti di patrimonializzazione imporranno alle aziende di credito di incrementare ulteriormente il loro capitale proprio e/o di attuare misure adeguate volte a ridimensionare la propria *risky assets base*. È evidente che l’insieme dei citati fattori possono influenzare significativamente i risultati delle valutazioni

assolute e relative, e pertanto dovranno essere tenuti in considerazione per l'implementazione di un processo valutativo veritiero e affidabile. Il presente elaborato sottolinea e rinnova l'esigenza di valutare le istituzioni creditizie mediante modelli e parametri declinati *ad hoc* per tenere conto delle specificità della "impresa-banca" con l'obiettivo di "catturare" con maggiore precisione il valore economico del capitale di tali entità. L'applicazione meccanica dei modelli e delle formule valutative non è sufficiente a misurare con completezza il capitale economico di un'azienda di credito, rendendo pertanto necessario indagare e comprendere le caratteristiche proprie della banca valutanda e le influenze dell'ambiente di riferimento sul suo operato e sulle sue leve fondamentali (*key drivers*). In conclusione, l'identificazione del capitale economico di un'impresa bancaria richiede che le condizioni generali e particolari dell'azienda di credito siano coerentemente organizzate, analizzate ed interpretate dal valutatore, con rigore di metodo e cautela estimativa, al fine elaborare un giudizio di valore effettivamente razionale, neutrale e dimostrabile.

Bibliografia

AA.VV., *Principi contabili internazionali*, Torino, Giappichelli, 2006.

AA.VV., *Il nuovo bilancio delle banche*, Milano, Egea, 1994.

AA.VV., *La valutazione delle banche*, Milano, Iceb, 1985.

AA.VV., *Strumenti finanziari dallo IAS 39 all'IFRS 9*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014.

Abrami L., *Alcuni riflessi sul bilancio bancario dell'adozione dei principi contabili internazionali IAS-IFRS*, *Banche e Banchieri*, n. 2, 2006.

Abrami L., *Il nuovo bilancio degli enti creditizi e finanziari*, Padova, Cedam, 1993.

Abrami L., *La rilevazione e la quantificazione dei rischi nella gestione bancaria*, in *Bancaria*, n. 4, 2002.

Adamo S., *Prospettive e limiti del processo di armonizzazione contabile internazionale*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 5, 1998.

Alexander D., *Fair value: concept and IFRS regulation*, in AA.VV., *L'evoluzione del bilancio d'esercizio e l'introduzione dei principi contabili internazionali (IASB)*, *Atti del Convegno Nazionale, Pula – Cagliari, 28 ottobre 2005*, Milano, Giuffrè, 2006.

Alfiero S., *La relazione sulla gestione*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014.

Allegretti G., Petrillo T., Sarrocco F., *L'introduzione degli Ias e i principali impatti contabili e di business*, in *Bancaria*, n. 3, 2005.

Allegrini M., Ninci E., *Novità in vista per gli schemi di bilancio: lo IAS 1 revised 2007*, in *Amministrazione e Finanza*, n. 9, 2008.

Allegrini M., Quagli A., Zattarin S., *Principi contabili internazionali. Casi risolti*, Milanofiori-Assago (Mi), Ipsoa, 2006.

Amanduzzi A., *Conflitto ed equilibrio di interessi nel bilancio d'impresa*, Bari, Cacucci, 1949.

Amanduzzi A., Paolone G., *I bilanci d'esercizio nelle imprese*, Torino, Utet, 1986.

Amodeo D., *Ragioneria generale delle imprese*, 2^a ed., Napoli, Giannini, 1965.

Andr  P., Cazavan-Jeny A., Dick W., Richiard C., Walton P., *Fair value Accounting and the Banking Crisis in 2008: Shooting the Messenger*, in *Accounting in Europe*, Vol. 6, No. 1, June 2009.

Andrei P., *Fair value, significativit  e attendibilit  dell'informativa di bilancio*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 9-10, 2008.

Angelini P., Clerc L., C rdia V., Gambacorta L., Gerali A., Locarno A., Motto R., Roeger W., Van den Heuvel S., Vl ek J., *Basel III: Long-term impact on economic performance and fluctuations*, Occasional Papers Banca d'Italia, Number 87, February 2011.

Angiola N., *L'avviamento negativo. Problematiche economiche e contabili*, Torino, Giappichelli, 1997.

Anson M.J.P., Fabozzi F.J., Choudhry M., Chen R.R., *Credit derivatives: instruments, applications, and pricing*, Hoboken, John Wiley & Sons, 2004.

Anthony N.R., *Il bilancio*, Milano, McGraw-Hill, 2010.

Antonini V., Taormina M., *Accantonamenti e passività potenziali*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012.

Antonini V., Tomasini K., Zattarin S., *Il patrimonio netto e il patrimonio di vigilanza*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011.

Armano B., Braja E.M., Ciartano C., Manzi L.M., *IAS 16 immobili, impianti e macchinari*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

Avi M.S., *I bilanci ordinari di impresa: bilancio societario, bilancio sociale e bilancio di impatto ambientale*, n. 10, 2002.

Bagna E., *La valutazione delle banche*, Milano, Egea, 2012.

Balducci D., *Il bilancio d'esercizio. Principi contabili nazionali e internazionali IAS/IFRS*, 3^a ed., Milano, Fag, 2007.

Balducci D., *La valutazione dell'azienda*, Milano, Fag, 2009.

Banca d'Italia, *La recente analisi dei prestiti deteriorati condotta dalla Banca d'Italia: principali caratteristiche e risultati*, Luglio 2013.

Banca D'Italia, *Modelli per la gestione del rischio di credito. I ratings interni*, in Tematiche Istituzionali, Roma, Aprile 2000.

Banfi A., Capizzi V., Nadotti V., Valletta M., *Economia e gestione della banca*, Milano, McGraw-Hill, 2010.

Banz R., *The relationship between return and the market value of common stocks*, in *Journal of Financial Economics*, March 1981.

Bartoli F., *Tecniche e strumenti per l'analisi economico-finanziaria: piani, programmi e indicatori economico finanziari alla luce di Basilea 2*, Milano, FrancoAngeli.

Baumann U., Nier E., *Disclosure, Volatility and Transparency: An Empirical Investigation into the Value of Bank Disclosure*, in *FRBNY Economic Policy Review*, Vol. 10, No. 2, September 2004.

Bava F., Secinaro S., *IAS 12 imposte sul reddito*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

BCE, *L'impatto del principio del fair value sul settore bancario – una prospettiva di stabilità finanziaria*, in *Bollettino mensile*, Febbraio 2004.

BCE, *La disciplina di mercato per le banche*, in *Bollettino mensile*, Febbraio 2005.

Beretta S., Bozzolan S., *A framework for the analysis of firm risk communication*, in *The International Journal of Accounting*, Vol. 39, No. 3, 2004.

Berselli E., *IFRS 9: novità sugli strumenti finanziari*, in *Amministrazione e Finanza*, n. 9, 2010.

Bertezzo G., *La regolamentazione globale della vigilanza bancaria: il Comitato di Basilea (BCBS)*, in Battini S. (a cura di), *La regolamentazione globale dei mercati finanziari*, Milano, Giuffrè, 2007.

Bertinato G., Birindelli G., Ferretti P., Ianesi L., *Governance e governo dei rischi nell'ICAAP*, in Banche e Banchieri, n. 5, 2008.

Besta F., *La ragioneria*, Vol. I, 2^a ed., Milano, Vallardi, 1922.

Bianchi Martini S., *Interpretazione del concetto di avviamento. Analisi dei principali orientamenti della dottrina italiana*, Milano Giuffrè, 1996.

Bianchi Martini S., Cinquini L., Di Stefano G., Galeotti M., *Introduzione alla valutazione del capitale economico: criteri e logiche di stima*, Milano, FrancoAngeli, 2000.

Bianchi S., *Fair value: scelta di trasparenza oppure uno degli imputati del Credit Crunch?*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 6, 2008.

Bianchi T., *Basilea 2: una nuova ristrutturazione dell'attività bancaria?*, in Banche e Banchieri, n. 6, 2002.

Bianchi T., *Sulla valutazione e classificazione dei crediti nei bilanci bancari*, in Rivista Italiana di Ragioneria ed Economia Aziendale, n. 1-2, 2002.

Biancone P.P., *Le attività immateriali, l'avviamento e l'impairment nei bilanci. I principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e US GAAP*, Milano, Giuffrè, 2006.

Biancone P.P., *IAS 36 riduzione di valore delle attività*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

Biffis P., Santesso E. (a cura di), *Il bilancio delle banche e delle imprese finanziarie*, Milano, Il Sole 24 Ore, 2001.

Birindelli G., *Variabili e metodi nel processo di valutazione delle imprese bancarie*, Collana di studi economico- aziendali "E. Giannesi", Milano, Giuffrè, 1999.

Birindelli G., Del Prete S., *Direzione e forme organizzative dell'internazionalizzazione delle banche italiane: un'analisi panel*, in Banca, Impresa Società, n. 2, 2008.

Birindelli G., Del Prete S., *La creazione del valore nelle banche italiane: profili teorici ed evidenze empiriche*, Milano, FrancoAngeli, 2000.

Birindelli G., Ferretti P., *Patrimonio e regole di vigilanza*, in Caparvi R. (a cura di), *L'impresa bancaria. Economia e tecniche di gestione*, Milano, FrancoAngeli, 2006.

Birindelli G., *Gli strumenti di gestione della liquidità bancaria*, in Caparvi R. (a cura di), *L'impresa bancaria. Economia e tecniche di gestione*, Milano, FrancoAngeli, 2006.

Bisogno M., *L'impairment test delle immobilizzazioni materiali e immateriali*, in Rivista di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 5-6, 2008.

Bloom M., *Accounting for goodwill*, in Abacus, Vol. 45, No. 3, 2009.

Blume M.E., *Betas and their regression tendencies*, in Journal of Finance, June 1975, pp. 785-795.

Blundell-Wignall A., Atkinson P., *Thinking Beyond Basel III: Necessary Solutions for Capital and Liquidity*, in OECD Journal: Financial Market Trends, Issue 1, 2010.

Bocchino U., *La capacità informativa del conto economico nel sistema di bilancio*, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 5-6, 1995.

Bocchino U., Alfiero S., *Avviamento negativo*, in Guida alla contabilità e Bilancio, n. 23, 2010.

Bocchino U., *Il quadro informativo e la normativa di riferimento per gli schemi di bilancio*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014.

Boffelli G., *Valutare l'impresa: come creare e misurare il valore. Dalla pianificazione dei flussi economici e finanziari alla stima del valore economico*, 4^a ed., Santarcangelo di Romagna, Maggioli, 2008.

Bonfatti S., *Strumenti "ibridi" di patrimonializzazione, prestiti subordinati e crisi dell'impresa bancaria*, in AA.VV., *L'innovazione finanziaria*, Milano, Giuffrè, 2003.

Bonifazi A., Troise G., *Basilea 2: leve di governo del rating bancario*, Milano, Ipsoa, 2007.

Bonczek T., Fuest C., Schröder M., *Who is afraid of the Asset Quality Review= Potential Losses and Capital Shortfalls in the European Banking System*, ZEW Discussion Paper No. 14-074, 2014.

Borio C., Lowe P., *La problematica degli accantonamenti per perdite su crediti*, Rassegna trimestrale BRI, Settembre 2001.

Borio C., Furfine C., Lowe P., *Procyclicality of the financial system and financial stability: issues and policy options*, BIS Paper, No. 1, 2001.

Borroni M., *Prestiti subordinati e debt capital nelle banche italiane*, Milano, Bancaria Editrice, 2006.

Bottiglia R., *L'attività bancaria: evoluzione dello scenario, modelli e strategie*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012.

Bottiglia R., *Patrimonio bancario e requisiti prudenziali secondo le regole di Basilea 3*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011.

Braidotti S., *IAS e armonizzazione contabile*, in *Contabilità, Finanza e Controllo*, n. 4, 2004.

Branz F., *Strumenti finanziari: dallo IAS 39 all'IFRS 9*, in *Guida alla contabilità e bilancio*, n. 7-8, 2013.

Brealey R.A., Myers S.C., *Principi di finanza aziendale*, Milano, McGraw-Hill, 1990.

Brealey R.A., Myers S.C., Allen F., *Principles of corporate finance*, Boston, McGraw-Hill, 2nd ed., 2011.

Bernard V.L., *What motivates managers' choice of discretionary accruals?*, in *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 22, No. 1-3, 1996.

Brigham E.F., *Fundamentals of Financial Management*, ed. IV, New York, The Dryden Press, 1986.

Brunetti G., Airolidi G., Coda V., *Lezioni di economia aziendale*, Bologna, Il Mulino, 1989.

Burgstahler D., Dichev I.D., *Earnings management to avoid earnings decrease and losses*, in *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 24, No. 1, 1997.

Busso D., *IAS 7 Rendiconto finanziario*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

Busso D., *IAS 39 strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

Busso D., *IFRS 7 Strumenti finanziari: informazioni integrative*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

Bussoli C., *Concentrazioni bancarie: dinamiche di crescita esterna e riorganizzazione dei gruppi bancari*, in *Economia, Azienda e Sviluppo*, n. 4, 2007.

Cairns D., *The Use of Fair Value in IFRS*, in *Accounting in Europe*, Vol. 3, 2006.

Caldarelli A., Agliata F., Allini A., Fiondella C., Maglio R., Maffei M., Manes F., Cimmino G., Gioielli R., *L'impatto dell'adozione degli IAS/IFRS sui bilanci delle aziende di credito*, in Marchi L., Potito L. (a cura di), *L'impatto dell'adozione degli IAS/IFRS sui bilanci delle imprese italiane quotate*, Milano, FrancoAngeli, 2012.

Campanella F., *Basilea II*, in Campanella F., Zampella A., *La regolamentazione, la vigilanza e la gestione del rischio nel settore bancario: evoluzione ed effetti sulla comunicazione economico-finanziaria delle imprese*, Santarcangelo di Romagna, Maggioli, 2014.

Campanella F., *Basilea III*, in Campanella F., Zampella A., *La regolamentazione, la vigilanza e la gestione del rischio nel settore bancario: evoluzione ed effetti sulla comunicazione economico-finanziaria delle imprese*, Santarcangelo di Romagna, Maggioli, 2014.

Campra M., Giovando G., *IAS 37 accantonamenti, passività e attività potenziali*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

Cannata F., Quagliarello M., *La riforma regolamentare proposta da Comitato di Basilea: una visione d'insieme*, in *Bancaria*, n. 2, 2010.

Capaldo P., *Reddito, capitale e bilancio d'esercizio. Una introduzione*, Milano, Giuffrè, 1998.

Caperchione E., *L'armonizzazione contabile nella prospettiva internazionale*, in *Azienda Pubblica*, n.1, 2012.

Capodaglio G., *I principi contabili in Italia e le loro prospettive future*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 9-10, 2002.

Capodoglio G.; Santi M., *Avviamento ed impairment test*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e Economia Aziendale*, n. 3-4, 2010.

Cappiello A., *Il bilancio delle imprese bancarie*, in Caparvi R. (a cura di), *L'impresa bancaria. Economia e tecniche di gestione*, Milano, FrancoAngeli, 2006.

Cappiello A., Quirici M.C., *La raccolta bancaria e aspetti di private banking*, in Caparvi R. (a cura di), *L'impresa bancaria. Economia e tecniche di gestione*, Milano, FrancoAngeli, 2006.

Capriglione F., *Concentrazioni bancarie e logica di mercato*, in Banca, Borsa e Titoli di Credito, n. 3, 2008.

Caputo F., *Il sistema impositivo sulle società*, in Di Cagno Nicola (a cura di), *L'impresa societaria*, Bari, Cacucci, 2012.

Caramel R., *Il bilancio delle imprese*, Milano, Il Sole 24 ore, 1992.

Caramiello C., *La valutazione delle aziende. Prime riflessioni introduttive*, Milano, Giuffè, 1993.

Carnevale C., Mazzuca M., *Disclosure volontaria e valore di mercato: un'analisi empirica sull'impatto del bilancio sociale nel settore bancario europeo*, in Banca Impresa e Società, n. 1, 2012.

Carosio G., *Il nuovo Accordo di Basilea nelle strategie di Vigilanza*, in Bancaria, n. 12, 2002.

Catarineu-Rabell E., Jackson P., Tsomocos D. P., *Procyclicality and the new Basel Accord- banks' choice of loan rating system*, Bank of England Working Paper Series, No. 181, 2003.

Cattaneo M., *Il bilancio d'esercizio nelle imprese. Finalità e struttura*, Milano, Etas, 1979.

Cattaneo C., *Le interrelazioni tra armonizzazione contabile e mercati finanziari in Europa*, in Rivista Italiana di Ragioneria e Economia Aziendale, n. 3-4, 2002.

Catuogno S., *IAS 32 e IAS 39. L'impatto del fair value sui bilanci bancari*, Pogliaghi P., Vandali W., Meglio C. (a cura di), *Basilea 2, IAS e nuovo diritto societario. L'impatto sulle banche e sul rapporto banca-impresa*, Roma, Bancaria, 2007.

Cavalieri E. (a cura di), *Il bilancio di esercizio degli enti creditizi*, Torino, Utet, 1993.

Cavalieri E., *Il valore economico del capitale d'impresa: osservazioni critiche*, in *Rivista Italiana e Economia Aziendale*, n. 1 e 2, 2002.

Cavalieri E., *Una riflessione sulle cause e sulle responsabilità della crisi globale*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 5-6, 2009.

Cavalieri M., *La determinazione del valore economico del capitale d'impresa*, Torino, Giappichelli, 2010.

Ceriani G., *La formazione del bilancio di esercizio delle imprese*, Padova, Cedam, 1997.

Ceriani G., Frazza B., *Il bilancio bancario. Evoluzione e rivoluzione nell'informativa*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011.

Ceriani G., Frazza B., *L'integrità economica del capitale nei principi contabili IAS/IFRS: alcune osservazioni alla luce della dottrina italiana e straniera*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 3-4, 2010.

Chiesi G.M., *Assetti proprietari e valore nelle banche italiane*, Milano, Giuffrè, 2009.

Chiulli F., *IFRS 9 – Processo di sostituzione dello IAS 39*, Ernest & Young, Dicembre 2009.

Ciaponi F., *Valutare le partecipazioni con il metodo del patrimonio netto*, in *Amministrazione e Finanza*, n. 7, 2005.

Cisi M., *I documenti raccomandati quali allegati al bilancio secondo lo IAS n. 1: la relazione sulla gestione, il bilancio ambientale e sociale*, in *Impresa Commerciale e Industriale*, n. 5, 2003.

Clemente C., *La Banca d'Italia e la nuova disciplina contabile*, in *Bancaria*, n. 10, 2007.

Coda V., *Introduzione alle valutazioni dei capitali economici d'impresa*, Milano, Giuffrè, 1966.

Coda V., *Introduzione alle valutazioni di bilancio*, Venezia, L.U.E., 1973.

Colley J. R., Volkan A. G., *Accounting for goodwill*, in *Accounting Horizons*, Mach 1988.

Colombini F., *Gli intermediari finanziari: elementi essenziali*, Torino, Utet, 1993.

Colombo G.E., *Bilancio d'esercizio*, in "Trattato delle società per azioni" (Colombo-Portale), VII, Torino, Utet, 2004.

Colombo G.E., *Dalla chiarezza e precisione alla rappresentazione veritiera e corretta*, in Palma A. (a cura di), *Il bilancio d'esercizio: aspetti istituzionali e profili evolutivi nell'attuale assetto normativo italiano*, 4° ed. riveduta e ampliata, Milano, Giuffrè, 2008.

Colombo G.E., *I profili caratterizzanti dei recenti interventi della Banca d'Italia sul bilancio bancario*, *Banca, Impresa Società*, n. 3, 2003.

Colombo G.E., *Le direttive sui bilanci bancari: profili giuridici*, in Cesarini F., Scotti Camuzzi S. (a cura di), *Le Direttive della CEE in materia bancaria: stato*

di attuazione e riflessi sulla operatività del sistema italiano, Milano, Giuffrè, 1991.

Coluccia D., *Le attività immateriali. Principio contabile internazionale n. 38: attività immateriali*, in Zanda G., *Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione*, Torino, Giappichelli, 2007.

Coluccia D., *Le attività materiali. Principio contabile internazionale n. 16: immobili, impianti, macchinari*, in Zanda G., *Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione*, Torino, Giappichelli, 2007.

Coluccia D., *Le attività materiali. Principio contabile internazionale n. 40: investimenti immobiliari*, in Zanda G., *Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione*, Torino, Giappichelli, 2007.

Comana M., *Le banche italiane verso Basilea 3: un modello di stima d'impatto*, in *Rivista Bancaria. Minerva Bancaria*, n. 5-6, 2010.

Comana M., Curcio D., *Le banche regionali verso i nuovi standard di Basilea 3: le novità delle proposte di riforma e una valutazione dei possibili impatti*, in *Banche e Banchieri*, n. 1, 2011.

Comana M., Modena M., *La redditività dei prestiti bancari: evidenze empiriche e proposte migliorative*, in *Banche e Banchieri*, n. 1, 1999.

Comana M., Pallini A., *L'analisi degli equilibri. La prospettiva della Banca d'Italia del Fitd*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012.

Comana M., Ratini A., *Profili evolutivi del processo di concentrazione bancaria in Italia*, in *Banche e Banchieri*, n. 1, 2001.

Comana M., Ratini A., *Profili evolutivi del processo di concentrazione bancaria in Italia (parte II)*, in Banche e Banchieri, n. 2, 2001.

Comi L., Franceschi F., *I metodi market based*, in Franceschi L.F., Comi L., Caltroni A. (a cura di), *La valutazione delle banche. Analisi e prassi operativa*, Milano, Hoepli, 2010.

Comi L., Pedriali F., *La valutazione delle banche: un'analisi tra teoria e prassi operativa*, in La valutazione delle aziende, n. 49, 2008.

Comoli M., *Il bilancio secondo gli IAS/IFRS nel settore bancario: principi e modalità applicative*, Milano, Giuffrè, 2006.

Confalonieri M., *Alcune riflessioni sul fair value*, Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 7-8, 2009.

Copeland T.E., Koller T., Murrin J., *Il valore dell'impresa. Strategie di valutazione*, Milano, Il Sole 24 ore, 2002.

Copeland T.E., Koller T., Murrin J., *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, 3rd ed., New York, John Wiley and Sons, 2000.

Copeland T.E., Weston J.F., Shastri K., *Financial theory and corporate policy*, 4th ed., Boston [etc.], Pearson Addison Wesley, 2005.

Corsi K., *La comunicazione dell'impairment test dell'avviamento: tra riflessioni teoriche ed evidenze empiriche*, Torino, Giappichelli, 2013.

Cossar M., Fanni L., *Il metodo contabile*, Roma, Carocci, 2002.

Culasso F., *IAS 17 il leasing*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

D'Alessio R., *Il metodo del patrimonio netto per valutare le partecipazioni*, in Contabilità, Finanza e Controllo, n. 12, 2012.

D'Amico E., *I metodi patrimoniali*, in Picella R., Lacchini M. (a cura di), La valutazione delle banche e degli enti finanziari: modelli di stima ed esperienze concrete in Italia e in Gran Bretagna, Roma, Bancaria Editrice, 1997.

D'Amico E., *La valutazione delle banche. Modelli per la determinazione del rischio, del tasso di sconto e del valore del capitale economico*, Torino, Giappichelli, 1995.

D'Apice V., Ferri Giovanni, *La crisi finanziaria internazionale innescata dai mutui sub prime*, in Rivista Bancaria. Minerva Bancaria, n. 6, 2008.

Dalocchio M., Salvi A. (a cura di), *Finanza aziendale 1. Finanza ordinaria*, Milano, Egea, 2011.

Dalocchio M., *Valutazione aziendale*, in Dalocchio M., Salvi A. (a cura di), *Finanza aziendale 2. Finanza straordinaria*, Milano, Egea, 2011.

Damodaran A., *Breach of Trust: Valuing Financial Service Firms in the post-crisis era*, April 2009.

Damodaran A., *Applied corporate finance*, Hoboken (NJ), John Wiley & Sons, 2010.

Damodaran A., *Investment valuation: tool and techniques for determining value of any asset*, Hoboken (NJ), John Wiley & Sons, 2012.

Damodaran A., *Manuale di valutazione finanziaria*, ed. italiana / a cura di Sandri Sandro, Milano, Mc-Graw Hill, 1996.

Damodaran A., *Value and Risk: Beyond Betas*, in Financial Analysts Journal, Vol. 61, No. 2, pp. 38-43, March-April 2005.

Damodaran A., *Valuation Approaches and Metrics: A survey of the Theory and Evidence*, Working Paper, Stern School of Business, November 2006.

Damodaran A., *Valutazione delle aziende*, ed. italiana / a cura di Ferri Fabrizio, Hoboken (NJ), John Wiley & Sons, 2010.

De Luca P., *Il costo del capitale nella gestione d'azienda. Teorie e best practice per massimizzare il capitale investito*, Milanofiori-Assago, Ipsoa, 2007.

Deev O., *Methods of bank valuation: a critical overview*, in Financial Asset and Investing, Vol. 2, No. 3, 2011.

Dechow P.M., Skinner D.J., *Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators*, in Accounting Horizons, Vol. 14, No. 2, 2000.

Dell'Atti A., *Alcune considerazioni sui bilanci delle banche e delle società finanziaria*, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 11-12, 1993.

Dell'Atti A., Pizzutillo F., *Il nuovo Accordo di Basilea. Impatti e opportunità per le banche e le imprese*, in Banche e Banchieri, n. 6, 2004.

Della Bella C., *Le società finanziarie. Modelli di sviluppo e sistema finanziario*, Milano, Egea, 1991.

Dezzani F., Pisoni P., Puddu L., *Il bilancio*, Milano, Giuffrè, 1994.

Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

Di Giulio D., *Verso la nuova vigilanza bancaria europea: la qualità del credito delle banche italiane alla vigilia dell'Asset Quality Review*, in *Banche e Banchieri*, n. 1, 2014.

Di Palo G., *Il bilancio delle aziende di credito nella prospettiva comunitaria*, Padova, Cedem, 1991.

Di Pietra R., *Armonizzazione e standardizzazione contabile tra globalizzazione e localismo*, in *Competizione globale e sviluppo locale tra etica e innovazione. Atti del XXV convegno AIDEA, Novara, 4-5 ottobre 2002*, Milano, Giuffrè, 2003.

Draghi M., *Un sistema con più regole, più capitale, meno debito, più trasparenza*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 11-12, 2008.

Drago D., *IAS 39, hedge accounting e copertura del rischio di interesse nelle banche*, in *Bancaria*, n. 12, 2006.

Eckastien C., *The measurement and recognition of intangible assets: then and now*, in *Accounting Forum*, Vol. 28, No. 2, 2004.

Elliott B., Elliott J., *Financial accounting and reporting*, 12th edition, Harlow, England [etc.], Prentice Hall-Financial Times, 2008.

Epstein B.J., Jermakowicz E. K., *Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards 2010*, Hoboken, NJ, Wiley & Sons, 2010.

Fama E.F., French K.R., *The cross-section of expected stock returns*, in *Journal of Finance*, June 1992.

Favino C., *La classificazione e la valutazione degli strumenti finanziari secondo l'IFRS 9 (revised 2010): osservazioni critiche alla luce dell'attuale crisi finanziaria internazionale*, Roma, Rirea, 2011.

Ferramosca S., *I crediti*, in Allegrini M., Giannetti R., Lattanzi N., Lazzini S. (a cura di), *Elementi di bilancio e di management. Il bilancio d'esercizio. Principi, schemi e criteri di valutazione*, Vol. 1, Torino, Giappichelli, 2014.

Ferrari A., *La gestione della tesoreria e della liquidità*, in Onado M. (a cura di), *La banca come impresa*, Bologna, Il Mulino, 2004.

Ferrero F., Dezzani F., Pisoni P., Puddu L., *Analisi di bilancio e rendiconti finanziari*, Milano, Giuffrè, 2006.

Ferrero G., *I complementari principi della "chiarezza", della "verità" e della "correttezza" nella redazione del bilancio d'esercizio: un contributo all'interpretazione degli articoli 2423 e 2423 bis dell'innovato codice civile*, Milano, Giuffrè, 1991.

Ferrero G., *I limiti del costo come "criterio-base" nelle valutazioni di bilancio*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 3, 1976.

Ferrero G., *La valutazione economica del capitale d'impresa*, Milano, Giuffrè, 1966.

Ferrero G., *La valutazione del capitale di bilancio*, ed. aggiornata / a cura di Umberto Bocchino, Milano, Giuffrè, 1995.

Ferrero G., *La valutazione economica del capitale d'impresa*, Milano, Giuffrè, 1966.

Ferretti R., *La valutazione delle imprese bancarie. Una analisi empirica*, in Banca Impresa e Società, n. 2, 1988.

Ferretti R., Sandri S., *Valutazione d'azienda e struttura del capitale: aspetti metodologici e applicazioni alle imprese bancarie*, in Banche e Banchieri, n. 3, 1992.

Firth M., *The impact of size, stock market listing and auditors on voluntary disclosure in corporate annual reports*, in Accounting and Business Research, Vol. 9, No. 36, Autumn 1979.

Fiume R., *Ragioneria generale. Dalla contabilità al bilancio d'esercizio*, Torino, Giappichelli, 2013.

Florio C., *La verifica di impairment nella prospettiva delle politiche di Earnings management. Profili teorici ed evidenze empiriche*, Milano, FrancoAngeli, 2011.

Forte W., Sannino G., Tartaglia Polcini P., *Fair value*, in AA.VV., *Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS. Regole e Applicazioni*, 3 ed. rivisitata, aggiornata e ampliata, Torino, Giappichelli, 2013.

Fortuna F., *L'informativa sui rischi delle banche*, Milano, FrancoAngeli, 2010.

Fortunato S., *Armonizzazione contabile fra sovranità nazionale e globalizzazione*, in Rivista delle Società, n. 2-3, 1999.

Fortunato S., *Dal costo storico al "fair value": al di là della rivoluzione contabile*, Rivista delle società, n. 5, 2007.

Fradeani A., *La globalizzazione della comunicazione economico-finanziaria. IAS/IFRS e XBRL*, Milano, Giuffrè, 2005.

Franceschi L.F., *I metodi di valutazione tradizionali*, in Franceschi L.F., Comi L., Caltroni A. (a cura di), *La valutazione delle banche. Analisi e prassi operativa*, Milano, Hoepli, 2010.

Franceschi L.F., *Operazioni di gestione straordinaria: logiche valutative*, Padova, Cedam, 2006.

Franceschi L.F., *Valuation of banks in merger*, Journal of Mergers & Acquisitions, Vol. 3, ICFAI University Press, India, 2008.

Franceschi L.F., Comi L., Caltroni A. (a cura di), *La valutazione delle banche. Analisi e prassi operativa*, Milano, Hoepli, 2010.

Gasbarra A., *L'applicazione dei principi contabili internazionali. Alcune considerazioni in tema di fair value*, Perugia, Cesd, 2011.

Geretto E., *L'algebra di Basilea 3: un modello di simulazione del bilancio bancario*, in Banche e Banchieri, n. 4, 2012.

Gianfelici C., *Lo IASB e i principi contabili internazionali (IAS-IFRS)*, in Savioli G., *I principi contabili internazionali*, Milano, Giuffrè, 2008.

Giannozzi A., *Fair value disclosure, rischio di liquidità e rendimenti azionari. Un'analisi empirica sulle imprese europee finanziarie e non finanziarie*, Milano, FrancoAngeli, 2013.

Giordano G., *I crediti*, in Cavalieri E. (a cura di), *Il bilancio di esercizio degli enti creditizi*, Torino, Utet, 1993.

Giorgino M., Porzio C., *Le concentrazioni bancarie in Italia: alcuni fattori interpretativi*, in Bancaria, n. 12, 1997.

Giovando G., Venuti F., *Il conto economico*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014.

Giovando G., *Il prospetto della redditività complessiva e il prospetto delle variazioni di patrimonio netto*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014.

Giovando G., *La nota integrativa*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014.

Girino E., *I contratti derivati*, 2^a ed., Milano, Giuffrè, 2010.

Giunta F., Pisani M., *Il bilancio*, Milano, Apogeo, 2005.

Granata E., *L'applicazione degli IAS/IFRS alle banche*, in ABI - Giurisprudenza Commerciale (a cura di), *IAS/IFRS. La modernizzazione del diritto contabile in Italia, Roma 23 e 24 novembre 2006, Sala della Clemenza di Palazzo Altieri*, Milano, Giuffrè, 2007.

Gros D., *The Asset Quality Review and Capital Needs: Why re-capitalise bank with public money?*, CEPS, No. 311, December 2013.

Grotteria M., *Financial Statements Analysis for banks*, in Massari M., Gianfrate G., Zanetti L., *The Valuation of Financial Companies. Tool and Techniques to Value Banks, Insurance Companies, and Other Financial Institutions*, Chichester [etc.], John Wiley and Sons, 2014

Guatri L., *Il giudizio integrato di valutazione: dalle formule al processo valutativo*, Milano, Università Bocconi Editore, 2000.

Guatri L., *La valutazione delle aziende*, Milano, Giuffrè, 1987.

Guatri L., *La teoria di creazione del valore. Una via europea*, Milano, Egea, 1991.

Guatri L., *Verso una nuova sistemazione concettuale della varietà pratica dei metodi di valutazione delle imprese*, in *Finanza, Marketing e Produzione*, n. 4, 1997.

Guatri L., Bini M., *L'impairment test nell'attuale crisi finanziaria e dei mercati reali*, Milano, Giuffrè, 2009.

Guatri L., Bini M., *La valutazione delle aziende*, Milano, Egea, 2007.

Guatri L., Bini M., *Nuovo Trattato sulla valutazione delle aziende*, Milano, Università Bocconi Editore, 2005.

Guatri L., Massari M., *La diffusione del valore*, Milano, Egea, 1992.

Guatri L., Sicca L., *Strategie, leve del valore, valutazione delle aziende*, Milano, Egea, 2000.

Hannan T.H., *Bank Commercial Loan Markets and The Role of Market Structure: Evidence from Surveys of Commercial Lending*, in *Journal of Banking and Finance*, Vol. 15, No. 1, 1991.

Healy P. M., Palepu K. G., *Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature*, in *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 31, No. 1-3, September 2001.

Heffernan S., *Modern Banking in Theory and Practice*, New York, John Wiley and Sons, 1996.

Hull J.C., *Risk management e istituzioni finanziarie*, ed. italiana / a cura di Barone Emilio, Roma, Luiss University Press, 2013.

Iori M., *Valutazione degli intangibili*, in Manzana G., Iori M., *Guida alla valutazione d'azienda*, Milano, Il Sole 24 Ore, 2012.

Jaggi B., Low P.Y., *Impact of culture, market forces and legal system on financial disclosure*, in The International Journal of Accounting, Vol. 35, No. 4, 2000.

Johnson H.J., *The bank valuation handbook: a market-based approach to valuing bank*, 2nd ed., Chicago, London and Singapore, 1996.

King M.R., *The cost of equity for global bank: a CAPM perspective from 1990 to 2009*, BIS Quarterly Review, September 2009.

Kohlbeck M., Warfield T. D., *Unrecorded Intangibles Assets: Abnormal earnings and Valuation*, in Accounting Horizons, Vol. 21, No. 1, 2007.

Koller T., Goedhart M., Wessels D., *Valuation, Measuring and Managing the Value of Companies*, 4th ed., New York, John Wiley and Sons, 2005.

KPMG, *First Impressions: IFRS 9 Financial Instrument*, December 2009.

KPMG, *Revised IAS 1 Presentation of financial statements*, Flash report, 2007.

La Torre M.R., *Intermediari finanziari e soggetti operanti nel settore finanziario*, Padova, Cedam, 2010.

Lacchini M., *Valore strategico, capitale economico e prezzo nella stima della banche*, in Picella R., Lacchini M. (a cura di), *La valutazione delle banche e degli enti finanziari: modelli di stima ed esperienze concrete in Italia e in Gran Bretagna*, Roma, Bancaria Editrice, 1997.

Lacchini M., Trequattrini R., *Ascesa e declino del principio di prudenza nel sistema contabile italiano: riflessioni critiche*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e Economia Aziendale*, n. 7-8, 2002.

Lacchini M., Trequattrini R., *I principi di redazione del bilancio d'esercizio nel paradigma IAS/IFRS*, Padova, Cedam, 2007.

Laghi E., *L'ammortamento dell'avviamento. Aspetti economici, civilistici e contabili*, Torino, Giappichelli, 1994.

Lanciotti G., *La globalizzazione di mercati finanziari. Il problema della stabilità*, in *Banche e Banchieri*, n. 3, 1999.

Laux C., Leuz C., *Did Fair-Value Accounting Contribute to the Financial Crisis?*, in *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 24, No. 1, 2010.

Lemma V., *L'applicazione del fair value alle banche: profili tecnico economici e giuridici*, in *Banca, Borsa e Titoli di Credito*, n. 6, 2006.

Lo Presti A., *Principi contabili internazionali e crisi finanziaria*, Guida alla Contabilità e Bilancio, n. 3, 2009.

Locatelli R., *Redditività e creazione del valore nella gestione delle banche*, Bologna, Il Mulino, 2001.

Lumeridi M., *La valutazione degli strumenti finanziari secondo IAS 39 e guida ABI*, in *Amministrazione e Finanza*, n. 19, 2008.

Maffei M., Manes Rossi F., Tuccillo D., *Strumenti finanziari*, in AA.VV., *Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS. Regole e Applicazioni*, 3 ed. rivisitata, aggiornata e ampliata, Torino, Giappichelli, 2013.

Magnan M. L., *Fair Value Accounting and the Financial Crisis: Messenger or Contributor?*, in *Accounting Perspectives*, Vol. 8, No. 3, 2009.

Malfatti L., *Gli accordi di Basilea e ICAAP*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014.

Manzana G., Iori M., *Guida alla valutazione d'azienda*, Milano, Il sole 24 Ore, 2012.

Manzelli G., *Il nuovo accordo sul capitale (Basilea II). Un inquadramento generale e talune proposte di modifica*, in *Rivista Bancaria. Minerva Bancaria*, n. 3, 2009.

Marchetti S., *Le società bancarie*, in Di Cagno N. (a cura di), *L'impresa societaria*, Bari, Cacucci, 2012.

Marchi L., *Evoluzione dei principi contabili e dei criteri di valutazione: dal costo al "fair value"*, in *Revisione Contabile*, n. 57, 2004.

Marcolini C., *Il rapporto banca-impresa alla luce di Basilea 2*, Milano, Le Fonti, 2008.

Massari M., *Valutazione. Finanza aziendale*, Milano, McGraw-Hill, 1998.

Massari M., Gianfrate G., *La valutazione delle banche: le best practice (anche in tempo di crisi)*, in *La valutazione delle aziende*, n. 52, 2009.

Massari M., Gianfrate G., *La valutazione delle banche: un'analisi empirica dei criteri adottati*, in *La valutazione delle aziende*, n. 58, 2010.

Massari M., Gianfrate G., Zanetti L., *The Valuation of Financial Companies. Tool and Techniques to Value Banks, Insurance Companies, and Other Financial Institutions*, Chichester [etc.], John Wiley and Sons, 2014.

Massari M., Zanetti L., *Valutazione. Fondamenti teorici e best practice nel settore industriale e finanziario*, Milano, McGraw-Hill, 2008.

Matacena A., *Il bilancio d'esercizio. Strutture formali, logiche sostanziali e principi generali*, Bologna Clueb, 1993.

Matten C., *Managing bank capital. Capital allocation and performance measurement*, Second Edition, Chichester [etc.], Wiley & Sons, 2000.

Mazzeo R., *La relazione sulla gestione nel bilancio delle banche*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011.

Mazzoni G., *Le nuove regole di Basilea III*, in Masera F., Mazzoni G., *Basilea III: il nuovo sistema di regole bancarie dopo la grande crisi*, Milano FrancoAngeli, 2012.

Melis G., *Introduzione all'economia aziendale: impresa e sistema delle rilevazioni amministrative*, 2^a ed, riveduta, Torino, Giappichelli, 1996.

Menicucci E., *I crediti e gli IAS/IFRS: gli effetti del "costo ammortizzato" sul bilancio delle banche*, in Paolucci G., Menicucci E., *Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2008.

Menicucci E., *I riflessi degli IAS/IFRS sul Conto Economico delle banche*, in Paolucci G., Menicucci E., *Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2008.

Menicucci E., *I riflessi degli IAS/IFRS sulla composizione del bilancio delle banche: il Rendiconto Finanziario e il Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto*, in Paolucci G., Menicucci E., *Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2008.

Menicucci E., *IFRS – Presentation of Items of other comprehensive income (Amendments to IAS 1)*, in Guida alla contabilità e bilancio, n. 9, 2012.

Menicucci E., *Il fair value nell'art. 2343-ter c.c.: aspetti economico-aziendali e note applicative*, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 5-6, 2011.

Menicucci E., *La crisi finanziaria e il principio del fair value: riflessioni sulle possibili interrelazioni nel settore bancario*, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, n. 1-2, 2010.

Menicucci E., *La Nota Integrativa nel bilancio delle banche e l'IFRS 7*, in Paolucci G., Menicucci E., *Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2008.

Menicucci E., *La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese. Un percorso di lettura e indagine ispirato dai principi IAS/IFRS*, Milano, FrancoAngeli, 2012.

Menicucci E., Paolucci G., *Novità sulla classificazione degli strumenti finanziari: l'IFRS 9*, in Contabilità, Finanza e Controllo, n. 1, 2010.

Meo G., *L'emissione di prestiti subordinati e di strumenti ibridi di patrimonializzazione nella prospettiva del T.U.F e del T.U.B.*, in AA.VV., *L'innovazione finanziaria*, Milano, Giuffrè, 2003.

Mezzabotta C., *I beni materiali e immateriali*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011.

Mezzabotta C., *Impairment e avviamento dei bilanci bancari*, in *Bilancio e Reddito d'impresa*, n. 3, 2011.

Miller, W.D., *Commercial Bank Valuation*, New York, John Wiley and Sons, 1995.

Minafra A., *L'impatto dei nuovi principi contabili internazionali (IAS-IFRS)*, n. 5, 2003.

Monachino R., Maldifassi A., *Gli strumenti finanziari derivati*, in Rutigliano Michele (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011.

Moscardino M., *Analisi del bilancio d'esercizio europeo*, Torino, Giappichelli, 1992.

Montanaro E., Tonveronachi M., *Il secondo pilastro di Basilea 2. Prove di stress per le banche o la vigilanza?*, Banca Impresa e Società, n. 1, 2009.

Motta R., Ferrero M., *Le valutazioni di bilancio: crediti, titoli, strumenti finanziari derivati, partecipazioni*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012.

Mottura P., *Banche. Strategie, organizzazione e concentrazioni*, Milano, Egea, 2011.

Mottura P., Paci S., (a cura di), *Economia e gestione della banca e dell'assicurazione*, Milano, Egea, 2009.

Nadotti L., *Il bilancio delle banche: elementi per la lettura e l'analisi*, Bologna, Il Mulino, 1995.

Natale M., Cravero M., *La valutazione dell'adeguatezza patrimoniale della banca*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012.

Nobes C.W., *Interpreting US Financial Statements*, London, Butterworths, 1988.

Nobes C., Parker R., *Comparative International Accounting*, 10^a ed., Harlow, UK [etc.], Prentice Hall/Pearson, 2008.

Norby C.W., *Accounting for Financial Analysis*, in *Financial Analysts Journal*, March-April 1982.

Nova M., *Impairment test: l'applicazione alle Cash Generating Units e all'avviamento*, Milano, Egea, 2006.

OIC, Applicazioni IFRS, *Impairment e avviamento. Applicazione 2, dicembre 2009*, Milano, Giuffrè, 2010.

OIC, Applicazioni IFRS, *Impairment e avviamento. Applicazione per il settore bancario n. 2.1, marzo 2011*, Milano, Giuffrè, 2011.

OIC, *Guide operative. Guida operativa sugli aspetti applicativi dei principi IAS/IFRS*, Guida 3, Milano, Giuffrè, 2008.

Olivotto L., *La valutazione economica dell'impresa*, Padova, Cedam, 1983.

Onida P., *Economia aziendale*, Torino, Utet, 1986.

Onida P., *Il bilancio d'esercizio nelle imprese*, Milano, Giuffrè, 1974.

Ondina G. M., *Il nuovo bilancio dopo l'attuazione della VI direttiva CEE e nella soluzione della Consob*, Milano, Ipsoa, 1992.

Onesti T., Romano M., Taliento M., *Il bilancio delle imprese: finalità, principi, comportamenti contabili alla luce delle teorie, delle norme e degli standard nazionali e internazionali*, Torino, Giappichelli, 2011.

Onida P., *L'unificazione della contabilità e la "standardizzazione" delle valutazioni nei bilanci ordinari d'esercizio*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 6, 1969.

Oricchio G., Cascone F., Romanello E., *La valutazione del portafoglio crediti*, in Zanda G., Lacchini M., Onesti T. (a cura di), *La valutazione delle aziende*, Torino, Giappichelli, 2005.

Ossola G., *La vigilanza sulle banche e sugli intermediari finanziari*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014.

Paganelli O., *Valutazione delle aziende. Principi e procedimenti*, Torino, Utet, 1994.

Palma A., *Il bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali*, in Palma A. (a cura di), *Il bilancio d'esercizio: aspetti istituzionali e profili evolutivi nell'attuale assetto normativo italiano*, 4° ed. riveduta e ampliata, Milano, Giuffrè, 2008.

Panichi R., Sacchi F., *L'analisi di bilancio di una banca nella prospettiva dell'analisi del credito*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012.

Paolillo M., Lagnese M., *La fiscalità diretta e la contabilizzazione delle imposte anticipate e differite*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011.

Paolillo M., Lagnese M., Miccoli M., *Imposte anticipate, attività immateriali, avviamento e impairment test*, in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012.

Paolucci G., *Gli strumenti finanziari nel bilancio delle banche*, in Paolucci G., Menicucci E., *Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2008.

Paolucci G., *Il bilancio di esercizio degli enti finanziari. Fondamenti concettuali e modalità applicative*, Torino, Giappichelli, 1995.

Paolucci G. (a cura di), *Introduzione alla valutazione d'azienda*, 3^a ed., Ancona, Clua, 2002.

Paolucci G., *La valutazione delle società finanziarie*, Torino, Giappichelli, 2003.

Paolucci G., *La logica degli IAS/IFRS: l'impatto del fair value sul bilancio delle banche*, in Paolucci G., Menicucci E., *Bilancio delle banche e Principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2008.

Paolucci G., Menicucci E., *Bilancio delle banche e principi IAS/IFRS. Riflessioni e prospettive*, Torino, Giappichelli, 2008.

Penza P., *Basilea 3 e gli impatti sulle banche: redditività, gestione del capitale e ruolo del Pillar 2*, in *Bancaria*, n. 11, 2011.

Picella R., Lacchini M. (a cura di), *La valutazione delle banche e degli enti finanziari: modelli di stima ed esperienze concrete in Italia e in Gran Bretagna*, Roma, Editrice Bancaria, 1997.

Picolli A., *Principi contabili internazionali: verso l'armonizzazione contabile*, in *Contabilità, Finanza e Controllo*, n. 2, 2001.

Pieralli L., *Il valore della banca. Procedimenti di stima del capitale economico e formazione dei prezzi*, Torino, Giappichelli, 1996.

Pini D., *La cessione d'azienda e il "badwill" o avviamento negativo*, in *Contabilità Finanza e Controllo*, n. 4, 2007.

Pisoni P., Busso D., *Il bilancio consolidato*, Milano, Giuffrè, 2005.

Pizzo M., *Il fair value*, in Andrei P. (a cura di), *L'adozione degli IAS/IFRS in Italia: importi contabili e profili*, Torino, Giappichelli, 2006.

Portalupi A., *IFRS 13: quali novità sul fair value e sulla gerarchia nella scelta dei metodi di misurazione?*, in *Bilancio e Reddito d'Impresa*, n. 10, 2013.

Potito L. (a cura di), *Economia Aziendale*, 2 ed. rivisitata e ampliata, Torino, Giappichelli, 2014.

Potito L., *Principi contabili internazionali: dall'enfasi al disincanto*, in Marchi L., Potito L. (a cura di), *L'impatto dell'adozione degli IAS/IFRS sui bilanci delle imprese italiane quotate*, Milano, FrancoAngeli, 2012.

Pozza L., *La valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 2, 2002.

Pozzoli M., *IFRS 13, misurazione al "Fair Value": le nuove disposizioni dello IASB*, in Guida alla contabilità e Bilancio, n. 11, 2011.

Preda S., *La valutazione delle banche in ipotesi di cessione*, Milano, Giuffrè, 1980.

Previtali D., *La valutazione delle banche: quanto pesa oggi il rischio?*, in Bancaria, n. 4, 2013.

Prosperetti M., Colavolpe A., *Banche, assicurazioni e gestori di risparmio. Corporate governance, vigilanza e controlli*, Milano, Ipsoa, 2009.

Provasoli A., *La valutazione dei crediti di finanziamento nel bilancio d'esercizio e nelle scelte di convenienza delle imprese bancarie*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 3, 1995.

Provasoli A., *La valutazione delle banche. L'evoluzione dei criteri metodologici (prima parte)*, in La valutazione delle aziende, n. 27, 2003.

Provasoli A., *La valutazione delle banche. L'evoluzione dei criteri metodologici (seconda parte)*, in La valutazione delle aziende, n. 29, 2003.

Pucci S., *I beni immateriali nel bilancio delle banche. Valutazione, informativa ed effetto sulle quotazioni*, Torino, Giappichelli, 2013.

Puddu L., Campra M., Braja E.M., Finessi E., *IAS 1 Presentazione del bilancio*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), *IAS/IFRS*, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

Pulli I. R., *Qualche considerazione sul “bilancio socio-ambientale”*, in L'Amministrazione Italiana, n. 3, 2007.

Pwc, *Principi contabili internazionali. Testo completo e integrato dei Principi contabili IAS/IFRS e Interpretazioni SIC/IFRIC secondo i Regolamenti (CE)*, aggiornato aprile 2010, Milano, Gruppo 24 ore, 2010.

Quagli A., *Bilancio contabile e principi contabili*, Torino, Giappichelli, 2006.

Quagliarello M., *Asset quality assessment and stress test for European banks*, in Bancaria, n. 9, 2013.

Raniero C., Tradori V., Vola P., *IFRS 5 attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate*, in Dezzani F., Biancone P.P., Busso D. (a cura di), IAS/IFRS, 2 ed., Milano, Ipsoa, 2012.

Rappaport A., *Creating Shareholder Value. The New Standard for Business Performance*, New York, The Free Press, 1986.

Reinganum M., *Misspecification on Capital Asset Pricing: Empirical anomalies based on earnings yields and market values*, in Journal of Financial Economics, March 1981.

Renoldi A., *Valore dell'impresa, creazione di valore e struttura del capitale*, Milano, Egea, 1997.

Resti A. Sironi A., *Rischio e valore nelle banche. Misura, regolamentazione, gestione*, Milano, Egea, 2008.

Resti A., Sironi A., *Risk management and shareholders value in banking: from risk measurement models to capital allocation policies*, Chichester, John Wiley & Sons, 2007.

Rezaee Z., *Financial Institutions, Valuation, Mergers, and Acquisitions: The Fair Value Approach*, 2nd ed., New York, John Wiley and Sons, 2001.

Riccio G., *Il bilancio delle banche. Elementi per la formazione del bilancio d'esercizio*, Torino, Giappichelli, 2001.

Riccio G., *La valutazione della performance nelle banche*, Torino Giappichelli, 2002.

Risaliti G., *Gli strumenti finanziari derivati nell'economia delle aziende: risk management, aspetti operativi e principi contabili internazionali*, Milano, Giuffrè, 2008.

Romano M., *L'impairment test dell'avviamento e dei beni intangibili specifici*, Torino, Giappichelli, 2004.

Romano M., *L'impairment test dell'avviamento nella prospettiva del "Full Goodwill Method"*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 6, 2007.

Romano M., *La rilevazione delle operazioni di business combination secondo i principi contabili internazionali: misurazione e trattamento contabile dell'avviamento*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 1, 2005.

Romano M., Taliento M., *Il trattamento contabile del negative goodwill secondo i nuovi orientamenti internazionali*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 1, 2004.

Romano M., Taliento M., *Il trattamento contabile delle partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture secondo gli attuali IAS 27, 28 e 31*, Roma, Rirea, 2006.

Romano M., Taliento M., Onesti T., *L'informativa societaria sul fair value degli strumenti finanziari*, in *Contabilità, Finanza e Controllo*, n. 3, 2010.

Romolini A. *IFRS 13 e valutazioni al "Fair Value: il "Market Approach"*, in *Guida alla contabilità e Bilancio*, n. 2, 2013.

Ronen J., *To Fair Value or Not to Fair Value: A Boader Perspective*, in *Abacus*, Vol. 44, No. 2, 2008.

Roscini V.F., *Crisi finanziaria e Fair Value*, in *Contabilità, Finanza e Controllo*, n. 1, 2009.

Rose P.S., Hudgins S.C., *Bank Management & Financial Services*, Ninth Edition, New York [etc.], McGraw-Hill, 2012.

Rosenberg B., Reid K., Lanstein R., *Persuasive evidence of market inefficiency*, in *Journal of Portfolio Management*, 1985.

Rossi C., *Il concetto di fair value e la valutazione degli strumenti finanziari*, Milano, Giuffrè, 2003.

Rossi G., *L'applicabilità del fair value all'interno del modello di bilancio europeo*, in *Rivista di Ragioneria e Economia Aziendale*, n. 9-10, 2005.

Rossi N., *Contributi allo studio del capitale – valore nelle impresa*, Torino, Utet, 1965.

Ruggiero C., *Le società finanziarie: obblighi, vigilanza e sanzioni per gli intermediari*, Milano, Giuffrè, 2010.

Ruozzi R. (a cura di), *Economia della banca*, Milano Egea, 2011.

Rutigliano M. *I contratti derivati nel bilancio delle banche. Analisi e proposte*, Milano, Egea, 1995.

Rutigliano M., *Le analisi per la valutazione delle banche*, in in Rutigliano M. (a cura di), *L'analisi del bilancio delle banche. Rischi, misure di performance, adeguatezza patrimoniale*, Milano, Egea, 2012.

Rutigliano M., *Rischi e politiche di copertura. Le informazioni della nota integrativa*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011.

Rutigliano M., *Valore d'uso e impairment test sull'avviamento nel bilancio delle banche, tra discrezionalità valutativa e incertezze metodologiche*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011.

Santessero E., Sostero U., *Il bilancio. Principi generali, struttura e regole di valutazione*, Milano, Il sole 24 Ore, 2008.

Savioli G., *I principi contabili internazionali*, Milano, Giuffrè, 2008.

Savioli G., *Il bilancio di esercizio secondo i principi contabili nazionali e internazionali*, Milano, Giuffrè, 2004.

Saunders A., Allen L., *Credit Risk Measurement. New Approaches to Value at Risk and Other Paradigms*, Second Edition, New York, John Wiley & Sons, 2002.

Saunders A., Cornett M.M., Anolli M., Alemanni B., *Economia degli intermediari finanziari*, Milano, McGraw-Hill, 2011.

Scannella E., *La catena del valore dell'intermediazione creditizia nell'economia delle imprese bancarie: profili di innovazione finanziaria, organizzativa e tecnologica*, Milano, FrancoAngeli, 2011.

Schininà V., *IAS/IFRS: problemi aperti per le imprese e per le banche e prospettive d'applicabilità alle Banche centrali dell'Ue*, in *Bancaria*, n. 12, 2005.

Schipper K., *The introduction of International Accounting Standard in Europe: Implications for International Convergence*, in *European Accounting Review*, Vol. 14, No. 1, 2005.

Sharpe W., *Capital Asset Prices: a theory of market equilibrium under conditions of risk*, in *Journal of Finance*, Vol. 19, No. 3, 1964.

Sironi A., *Basilea 3: un percorso impegnativo per una riforma ambiziosa*, in *Bancaria*, n. 11, 2010.

Sironi A., *La crisi finanziaria internazionale un anno dopo: quali lezioni per le banche e le autorità di vigilanza?*, in *Economia e Management*, n. 5, 2008.

Sironi A., Resti A., *Rischio e valore nelle banche. Misura, regolamentazione, gestione*, nuova ed. rivista e ampliata, Milano, Egea, 2008.

Sironi A., Zazzara C., *Il Nuovo Accordo di Basilea: possibili implicazioni per le banche italiane*, in *Bancaria*, n. 4, 2001.

Sloan R.G., *Another look at the cross-section of expected stock returns*, in *Journal of Finance*, March 1995.

Solimene S., *Gli strumenti finanziari. Principio contabile internazionale n. 39*, in Zanda G., *Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione*, Torino, Giappichelli, 2007.

Solimene S., *Le attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate. Principio contabile internazionale IFRS 5*, in Zanda G., *Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione*, Torino, Giappichelli, 2007.

Solimene S., *Le partecipazioni in società collegate. Principio contabile internazionale n. 28*, in Zanda G., *Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione*, Torino, Giappichelli, 2007.

Solomon T., *The economic value of regulated disclosure: Evidence from the banking sector*, in *Journal of Accounting and Public Policies*, Vol. 25, No. 1, 2006.

Sottoriva C., *Strumenti finanziari: iscrizione e valutazione. IAS n. 39*, in *Contabilità, Finanza e Controllo*, n. 2, 2000.

Staffico L., *Osservazioni sugli scostamenti dei valori di cessione di aziende e di pacchetti azionari dai presunti valori attesi*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 5, 1990.

Steffen S., *Robustness, Validity and Significance of the ECB's Asset Quality Review and Stress Test Exercise*, ECON, October 2014.

Superti Furga F., *Gli schemi obbligatori: la nota integrativa*, in Cattaneo M., Golia P., Manzonetto P. (a cura di), *Il bilancio degli enti creditizi*, Milano, Edibank, 1993.

Superti Furga, F., *Il bilancio di esercizio italiano secondo la normativa europea*, Milano, Giuffrè, 1994.

Tafuro A., *The fair value accounting for the usefulness of financial information*, Roma, Rirea, 2011.

Taliento M., *La rilevazione integrale dell'avviamento*, in *Contabilità Finanza e Controllo*, n. 7, 2007.

Treacy W.F., Carey M., *Credit risk rating system at large US banks*, in *Journal of Banking and Finance*, Vol. 24, No. 1-2, January, 2000, pp. 167-201.

Triban L., *I crediti*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011.

Tutino M., Pompili M., *Quale applicabilità prospettica per il fair value? Profili storici ed analisi evolutiva*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 7-8 e 9, 2013.

Udell G.F., *Loan Quality, Commercial Loan Review and Loan Officer Contracting*, in *Journal of Banking and Finance*, Vol. 13, No. 3, 1989.

UniCredit, *Relazioni e Bilancio Consolidato 2013*, Allegato 1, Bilancio Consolidato.

Valente P., Fusa E., Ghiselli F., Tron A., *Marchi, brevetti e Know-how. Gestione internazionale degli intangibili*, Milanofiori-Assago (Mi), Ipsoa, 2014.

Van Hulle K., *Harmonization of Accounting Standards. A view from the European Community*, in *European Accounting Review*, 1992.

Vassallo A.M., Maldifassi A., *Cash Generating Units e impairment test nei gruppi bancari*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011.

Vellella M., *La gestione dei rischi operativi nelle banche: alcuni spunti di riflessione sulle scelte organizzative*, in Banche e Banchieri, n. 3, 2005.

Veltri S., Ferraro O., *La value relevance incrementale dell'other comprehensive income rispetto al net income. Un'analisi sulle società quotate in Italia*, in Financial Reporting, n. 3, 2012.

Venturelli F., *La fiscalità differita nel processo di armonizzazione contabile a livello internazionale*, Bari, Cacucci, 2003.

Venuti F., *Lo stato patrimoniale attivo*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014.

Verrecchia R.E., *Essays on disclosure*, in Journal of Accounting and Economics, Vol. 32, No. 1-3, December 2001.

Vicari R., Imbriola F., *La normativa di riferimento e gli schemi di bilancio bancario*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011.

Viganò E., *Contenuto e finalità del bilancio: (come modello convenzionale per l'impresa caratteristica)*, Padova, Cedam, 2007.

Viganò E., *La natura del valore economico del capitale di impresa e le sue applicazioni*, Napoli, Giannini, 1967.

Virgilio A., *La gestione del rischio*, in Bocchino U., Ossola G., Giovando G., Venuti F. (a cura di), *Il bilancio delle banche*, Milano, Giuffrè, 2014.

Walter S., *Basel III: Stronger Banks and a More Resilient Financial System*, Conference on Basel III, Financial Stability Institute, April 2011.

Whittington G., *Fair Value and the IASB/FSB Conceptual Framework Project: An Alternative View*, in *Abacus*, Vol. 44, No. 2, 2008.

Whittington G., *The Adoption of International Accounting Standards in the European Union*, in *European Accounting Review*, Vol. 14, No. 1, 2005.

Wilcox J.W., *The P/B-ROE Valuation Model*, in *Financial Analysts Journal*, January-February 1984.

Williams J.B., *The Theory of Investment Value*, Cambridge, Massachusetts, Harvard University Press, 1938.

Williamson J.G., *Globalization, Convergence and History*, in *The Journal of Economic History*, Vol. 56, No. 2, June 1996.

Zambon P., Rotondaro W., *Passare agli IAS/IFRS. Guida alla transizione dal civilistico ai principi contabili internazionali e alla gestione del reporting package*, Santarcangelo di Romagna, Maggioli, 2011.

Zanda G. (a cura di), *Casi ed applicazioni di valutazione delle aziende*, Torino, Giappichelli, 1996

Zanda G., *Il bilancio delle società. Lineamenti teorici e modelli di redazione*, Torino, Giappichelli, 2007.

Zanda G., *La grande impresa: caratteristiche strutturali e di comportamento*, Milano, Giuffrè, 1974.

Zanda G., Lacchini M., Onesti T., *La valutazione delle aziende*, Torino, Giappichelli, 2013.

Zandra G., *Internazionalizzazione, allargamento e area euro-mediterranea. Prospettive e opportunità per le banche italiane*, in *Bancaria*, n. 6, 2004.

Zappa G., *Il reddito di impresa*, Milano, Giuffrè, 1950.

Zarbo T., *Secondo pilastro dell'accordo di Basilea Due: metodologie dei rischi*, in *Amministrazione e Finanza*, n. 11, 2008.

Zéghal D., Maaluol A., *The accounting treatment of intangibles a critical review of literature*, in *Accounting Forum*, Vol. 35, No. 4, 2011.

Zen F., *Centrale dei rischi e merito di credito*, in Biffis P (a cura di), *Analisi del merito di credito*, Venezia, EIF-e.Book, 2009.

Zito G., *La prociclicità del bank lending channel: gli effetti dell'adozione di un sistema di accantonamenti forward looking*, in *Rivista Bancaria. Minerva Bancaria*, n. 3, 2009.

Zorzoli S., *I titoli e le partecipazioni*, in Rutigliano M. (a cura di), *Il bilancio della banca. Schemi, principi contabili, analisi dei rischi*, Milano, Egea, 2011.

Fonti Normative

Banca d'Italia, Circolare n. 115 del 7 agosto 1990, *Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni sul patrimonio di vigilanza su base consolidata*, aggiornamento del 15 luglio 2014.

Banca d'Italia, Circolare n. 155 del 18 dicembre 1991, *Istruzioni per la compilazione delle segnalazioni sul patrimonio di vigilanza e sui coefficienti prudenziali*, aggiornamento del 19 marzo 2013.

Banca d'Italia, Circolare n. 166 del 30 luglio 1992, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*, aggiornamento del 30 luglio 2002.

Banca d'Italia, Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*, aggiornamento del 21 gennaio 2014.

Banca d'Italia, Circolare n. 263 del 27 dicembre 2006, *Nuove disposizioni di vigilanza prudenziale per le banche*, aggiornamento del 2 luglio 2013.

Banca d'Italia, Consob, Isvap, *Esercizi 2009 e 2010 – Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulle verifiche per riduzione di valore delle attività (impairment test), sulle clausole contrattuali dei debiti finanziari, sulle ristrutturazioni dei debiti e sulla “Gerarchia del fair value”*, Documento n. 4, 3 marzo 2010.

Banca d'Italia, Consob, Isvap, *Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulla continuità aziendale, sui rischi finanziari, sulle verifiche per riduzione di valore delle attività e sulle incertezze nell'utilizzo delle stime*, Documento n. 2, 6 febbraio 2009.

Banca d'Italia, *Disposizioni di vigilanza autorizzazione all'attività bancaria*, Novembre 2012.

Banca d'Italia, *Nota tecnica sulle modalità di conduzione dell'esercizio di valutazione approfondita (Comprehensive Assessment)*, Ottobre 2014.

Banca d'Italia, *Rapporto sulla stabilità finanziaria*, Numero 2, Novembre 2014.

Banca dei Regolamenti Internazionali, *Basilea 3 – Schema di regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*”, Dicembre 2010 (aggiornamento al giugno 2011).

BCBS, *Supervisory guidance on the use of the fair value option for financial instruments by banks*, June 2006.

BCE, *Elenco dei soggetti vigilati significativi e elenco degli enti creditizi meno significativi*, aggiornamento Settembre 2014.

BCE, *Nota Valutazione Approfondita*, Ottobre 2013.

BCE, *Rapporto aggregato sulla valutazione approfondita*, Ottobre 2014.

CEBS, *Guidelines on prudential filters for regulatory capital*, December 2004.

Decreto legislativo 27 gennaio 1992, n. 87, *attuazione della direttiva n. 86/635/CEE, relativa ai conti annuali e ai conti consolidati delle banche e degli istituti finanziari e della direttiva n. 89/117/CEE relativa agli obblighi in materia di pubblicità dei documenti contabili delle succursali, stabilite in uno Stato membro, di enti creditizi e istituti finanziari con sede sociale fuori di tale Stato membro*.

Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38, *“Esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali”*.

Decreto Legislativo 30 dicembre 2003, n. 394, *“Attuazione della direttiva 2001/65/CEE che modifica le direttive CEE 78/660, 83/349 e 86/635, per quanto riguarda le regole di valutazione per i conti annuali e consolidati di taluni tipi di società, nonché di banche e altre istituzioni finanziarie”*.

Decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127, *attuazione delle direttive n. 78/660/CEE del 25 luglio 1978, riguardante i conti annuali delle società di capitali e n. 83/349/CEE del 13 giugno 1983, relativa ai conti consolidati dei gruppi d'impresa*.

Direttiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 *sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulla vigilanza prudenziale sugli enti creditizi e sulle imprese di investimento, che modifica la direttiva 2002/87/CE e abroga le direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE*.

EBA, *EBA FINAL draft Implementing Technical Standards on Supervisory reporting on forbearance and non-performing exposures under article 99(4) of Regulation (UE) No, 575/2013*, 2013.

ECB, *Asset Quality Review. Phase 2 Manual*, March 2014.

ECB, *Comprehensive Assessment, Stress Test Manual*, August 2014.

IAS 1 Presentation of Financial Statements.

IAS 12 Income Taxes.

IAS 24 Related Party Disclosures.

IAS 27 Consolidate and Separate Financial Statements.

IAS 28 Investments in Associates.

IAS 31 Interests in Joint Ventures.

IAS 32 Financial Instruments: Presentation.

IAS 36 Impairment of Asset.

IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets.

IAS 38 Intangibles.

IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement.

IAS 40 Investment Property.

IAS 41 Agriculture.

IAS 7 Cash flow Statements.

IFRS 3 Business Combinations.

IFRS 5 Non Current Assets Held for Sales and Discontinued Operations.

IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures.

IFRS 8 Operating Segments.

IFRS 9 Financial Instrument.

IFRS 13 Fair value measurement.

Regolamento (CE) n. 1606/2002 *del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 relativo all'applicazione di principi contabili internazionali.*

Regolamento (CE) n. 1004/2008 *della Commissione del 15 ottobre 2008 che modifica il regolamento (CE) n. 1725/2003 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, per quanto riguarda il principio contabile internazionale (IAS) 39 e l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 7.*

Regolamento (UE) n. 468/2014 *della Banca Centrale Europea del 16 aprile 2014 che istituisce il quadro di cooperazione nell'ambito del Meccanismo di vigilanza unico tra la Banca centrale europea e le autorità nazionali competenti e con le autorità nazionali designate.*

Regolamento (UE) n. 575/2013 *del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012.*

Regolamento (UE) n. 1022/2013 *del Parlamento Europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2013 recente modifica regolamento (UE) n. 1093/2010, che istituisce l'Autorità europea di vigilanza (Autorità bancaria europea) per quanto riguarda l'attribuzione di compiti specifici alla Banca centrale europea ai sensi del regolamento del Consiglio (UE) n. 1024/2013.*

Regolamento (UE) n. 1024/2013 *del 15 ottobre 2013 che attribuisce alla Banca centrale europea compiti specifici in merito alle politiche in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi.*

“Testo Unico Bancario” D. Lgs. 1 settembre 1993, n. 385 (aggiornamento D. lgs. 19 settembre 2012, n. 169), Banca d'Italia, Ottobre 2012.