



Dipartimento di ECONOMIA E FINANZA

Cattedra di PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI
E IFRS

“IL FAIR VALUE NEL BILANCIO D'ESERCIZIO
TRA PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI E
IFRS 13: APPLICAZIONE DEL FAIR VALUE NEL
BILANCIO ENI”

RELATORE
Ch.mo Prof. Pinto

CANDIDATO Benedetta Tocchi
Matr. 651481

CORRELATORE
Prof.ssa Raoli

A.A. 2013/2014

INDICE

INTRODUZIONE

IL BILANCIO E LO SVILUPPO ECONOMICO: LA GLOBALIZZAZIONE

VISTA COME FINE E SCOPO.....	1
L'evoluzione della finalità del bilancio dal 2002 ad oggi.....	1
La IASC Foundation e i relativi organi componenti.....	6
I professionisti della IASC Foundation: i Trustee	7
Il Monitoring Board	8
L'International Accounting Standard Board: responsabilità e compiti.....	10
L'International Financial Reporting Interpretation Committee	11
L'IFRS Advisory Council e i pareri.....	12
Framework, IAS 1 e IFRS 1: i capisaldi del bilancio.....	13
Framework.....	14
IAS 1.....	20
IFRS 1 e la transazione ai principi contabili internazionali	23

IL FAIR VALUE PRIMA E DOPO IL 2011: IL PERCORSO EVOLUTIVO

TRA MODIFICHE, NOZIONI E TRADUZIONI	26
Le definizioni di Fair Value, gli esempi applicativi, i criteri di stima e i metodi di valutazione prima dell'entrata in vigore dell'IFRS 13 ...	27
La svolta del 2011 e il Fair Value in un solo principio contabile	37
I problemi riscontrati dal Legislatore italiano per l'interpretazione e la traduzione del termine: Fair Value o Valore Equo?	46
Citazioni a confronto.....	49

L'ANALISI DELL'INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING

STANDARD 13 "FAIR VALUE MEASUREMENT"	59
Objective and scope.....	60
Measurement.....	64
The assets and liabilities	66
The transaction.....	68

Applicazione a specifiche categorie di voci di bilancio	71
The Initial Recognition: “exit” price vs. “entry” price	80
Valuation: tecniche ed input	85
Fair Value Hierarchy	89
Fair Value Disclosure: details and requirements	92
Application Guidance: un aiuto?	96

LA VALUTAZIONE AL FAIR VALUE E I RIFERIMENTI ALL’IFRS 13 99

Eni: Il Profilo Della Compagnia E Il Modello Di Business	99
I criteri redazione e valutazione impiegati da ENI e le modifiche per il bilancio 2013	101
Le tecniche di valutazione Eni.....	102
La gerarchia del Fair Value	105
Valutazione del fair value di attività non finanziarie	108
Determinazione del fair value di passività e di strumenti di equity	109
Valutazione del fair value di gruppi di attività e passività finanziarie	110
Relazione tra prezzo di una transazione e fair value	112
Valutazione del Fair Value in presenza di una significativa diminuzione dei volumi o del livello di scambi di un’attività o passività	114
Eni e le Note al bilancio	117

L’ANALISI DI BILANCIO E DELLE MODIFICHE INTRODOTTE

DALL’IFRS 13 123

Attività.....	123
Informazioni sulla valutazione al fair value delle attività.....	125
Passività.....	127
Informazioni sulla valutazione al fair value delle passività	136

CONCLUSIONI

A Domenico,
che mi ha consigliata e guidata.

INTRODUZIONE

I principi contabili internazionali rappresentano una nuova frontiera per gli studi connessi al bilancio, un pilastro fondamentale a sorreggere il processo di armonizzazione, europeo e mondiale.

In tale ambito, l'anno 2012, o meglio 2013 se si considera l'anno di adozione, ha visto l'introduzione di un nuovo principio contabile internazionale, volto a introdurre un'innovativa metodologia di contabilizzazione, legata non più al costo storico, ma al *fair value*.

Tale evento, insieme agli sconvolgimenti economici dovuti all'attuale crisi, ha dato inizio ad un acceso dibattito inerente la regolamentazione dei mercati finanziari e gli interventi necessari a garantire la stabilità economica per le aziende europee e una parificazione dal punto di vista dei bilanci d'esercizio. In tale contesto economico-finanziario e alla luce di quanto riportato all'interno del nuovo IFRS 13, alcuni studiosi hanno fortemente criticato la valutazione delle attività e delle passività secondo il principio del *fair value*.

Numerosi studi si sono concentrati sul confronto tra la valorizzazione degli *assets/liabilities* al costo storico e l'utilizzo del principio del *fair value*, giungendo spesso a conclusioni contrastanti: il recepimento del principio di valutazione al *fair value* ha comportato, infatti, oltre che una rivisitazione della normativa di riferimento, la necessità di familiarizzare con un nuovo concetto.

A livello internazionale la comprensione del nuovo concetto e la conseguente scelta di valutare gli strumenti finanziari al *fair value* (valore equo) è stata più rapida ed efficace che in Italia, e ora viene considerata la sola possibilità che consenta una sufficiente trasparenza informativa nella

valutazione in bilancio degli strumenti finanziari; infatti, la valutazione al costo non consente di evidenziare le performance dell'impresa, necessarie all'investimento per prendere le opportune decisioni e valutare i rischi.

Oggi, però, anche in Italia inizia a farsi sentire l'esigenza di abbandonare il criterio del costo storico, tralasciando quelle che sono le esigenze delle più alte cariche aziendali, a favore di investitori, soci e soggetti terzi, che vengono invece tutelati grazie ad una sempre maggiore funzione informativa attribuita ai documenti contabili, bilancio d'esercizio *in primis*. Abbandonando l'ampio dibattito che ha caratterizzato il periodo dell'introduzione e della prima adozione dell'IFRS 13 "*Fair Value Measurement*", l'attenzione si pone principalmente sulla definizione di *fair value*, sulle caratteristiche di tale principio e sulle modalità della sua concreta applicazione in bilancio, esaminandone il progressivo e costante processo di aggiornamento, necessario al fine di adeguarlo all'evoluzione del contesto finanziario di cui rappresenta la base per le scelte di tipo valutativo.

* * *

Nella prima parte, il lavoro si prefigge di analizzare (precisamente all'interno del primo capitolo) le modalità con cui si è sviluppata la contabilità nel corso dell'ultimo decennio, cercando di fare luce su tutte le nuove esigenze connesse a questo sviluppo.

Dunque, dopo un excursus sugli organi che si occupano dell'emanazione dei principi contabili e sulla loro organizzazione interna, si passa ad analizzare tutti i principi che si sono ritenuti fondamentali per l'introduzione dell'IFRS 13 e per la sua corretta applicazione in bilancio (IAS 1 e IFRS 1), soffermandosi maggiormente sul *Conceptual Framework*,

che pur non essendo un principio contabile, ci permette di avere una visione generale di tutti i concetti che si trovano alla base della redazione e della presentazione dei documenti contabili redatti secondo i principi IAS/IFRS.

L'analisi del *Framework* servirà per avere una visione generale di tutti i concetti che si trovano alla base della redazione e della presentazione dei documenti contabili redatti secondo i principi IAS/IFRS.

Lo scopo principale del *Framework* è, infatti, quello di assistere lo IASB nella fase d'individuazione dei concetti che verranno utilizzati costantemente durante tutto lo sviluppo e la revisione degli IFRS.

Si è ritenuto opportuno, invece, analizzare lo IAS 1 in quanto costituisce la base di partenza per la presentazione degli scopi e delle finalità di carattere generale perseguite dai bilanci, al fine di garantire la loro comparabilità sia con riferimento a documenti contabili della stessa entità, ma appartenenti ad esercizi precedenti, sia con riferimento ai bilanci di altre entità, dando in questo modo la possibilità di effettuare studi trasversali.

Da ultimo si illustra l'obiettivo principale dell'IFRS 1, quello, cioè, di permettere che il bilancio redatto in conformità agli IFRS contengano informazioni di elevato livello qualitativo e che siano conformi a ciascun IFRS in vigore alla data di presentazione delle scritture contabili, dunque anche a quanto prescritto dall'IFRS 13.

Nel secondo capitolo si sviluppa l'analisi relativa alle problematiche legate all'introduzione del nuovo principio contabile.

I problemi, infatti, come già accennato, sono stati numerosi e riguardavano soprattutto l'interpretazione e la traduzione di *fair value*, in modo che in tutti i Paesi risultasse uniforme: si forniscono, successivamente, informazioni relative alla definizione che veniva data di

fair value in tutti i principi internazionali prima dell'introduzione dell'IFRS 13.

Nel capitolo 3 si analizza il principio in tutte le sue parti.

Per prima cosa si illustrano i tre obiettivi dell'IFRS 13, che racchiudono in maniera sintetica ed incisiva i cambiamenti che lo IASB ha voluto apportare proprio attraverso l'introduzione di un principio specifico che si occupasse della disciplina del *fair value*: con l'applicazione degli IAS/IFRS il bilancio perde la connotazione di semplice mezzo di rendicontazione per trasformarsi in un strumento in grado di fornire tutte le informazioni necessarie per orientare le scelte degli investitori all'interno dei differenti mercati finanziari. Affinché ciò diventi possibile l'International Accounting Standard Board ha ritenuto necessario procedere ad un adeguamento delle poste di bilancio al *fair value*, ovvero ad un valore maggiormente coerente con il mercato ed in netta contrapposizione con il valore storico.

Con l'applicazione dei principi contabili internazionali, lo IASB stabilisce che le attività e le passività vengano valutate al *fair value*, come anche i ricavi e i costi di competenza, nonché ogni minusvalenza e plusvalenza non realizzata, possano concorrere alla definizione del risultato d'esercizio.

Successivamente si passa allo studio di una delle parti più consistenti e più importanti di tutto il principio, quella relativa ai criteri di misurazione e valutazione del *fair value*, soffermandosi maggiormente sulla determinazione di valore per le attività e le passività e sui 3 livelli gerarchici previsti dal *fair value measurement* per la loro identificazione e classificazione.

L'IFRS 13 stabilisce, a tal proposito, una gerarchia del *fair value*, classificando gli input delle tecniche di valutazione in tre livelli.

L'importanza della disponibilità di input rilevanti è soprattutto legata alla

loro soggettività, soggettività che potrebbe influire sulla scelta delle tecniche di valutazione più appropriate. Tuttavia, la gerarchia del *fair value* attribuisce la massima priorità ai prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche (dati di Livello 1) e la priorità minima agli *input* non osservabili (dati di Livello 3).

L'analisi del capitolo si chiude con la *disclosure* e le informazioni che l'IFRS 13 prevede di fornire in nota integrativa.

La seconda parte del lavoro si concentra su un caso aziendale: lo studio dell'IFRS 13 e la sua applicazione da parte della società Eni S.p.A..

In merito all'adozione di tale principio si tiene a precisare da subito che Eni ha riscontrato che: *l'applicazione delle disposizioni dell'IFRS 13 non ha prodotto effetti significativi*. Per quanto concerne i criteri di valutazione, invece, Eni precisa che fa ricorso all'utilizzo degli stessi, sia per la redazione del bilancio consolidato sia per la stesura di quello d'esercizio, al quale spesso si fa riferimento nel seguito dell'analisi.

Si prosegue nell'analisi dei criteri di valutazione e nello studio degli *input* relativi ai 3 livelli gerarchici.

Per finire, nel capitolo 5, viene sviluppata una vera e propria analisi di bilancio e delle modifiche introdotte dall'IFRS 13 che Eni si è trovata ad affrontare.

IL BILANCIO E LO SVILUPPO ECONOMICO: LA GLOBALIZZAZIONE VISTA COME FINE E SCOPO

L'evoluzione della finalità del bilancio dal 2002 ad oggi

“La transizione agli IFRS comporta l'adozione di un nuovo modello culturale nella preparazione dei bilanci, non è un semplice esercizio contabile.

Rappresenta un cambiamento che si estende oltre i tradizionali confini dell'azienda, coinvolgendo il mercato, gli investitori istituzionali, gli analisti finanziari, ai quali nuovi e differenti valori di bilancio devono essere illustrati. Tale comunicazione richiederà la predisposizione di prospetti di riconciliazione che evidenzino come la transizione della base contabile determini differenti risultati contabili con riflessi sui principali indici di bilancio.

Comporta una modifica dei sistemi informativi ed informatici interni, che devono essere adattati per raccogliere le informazioni richieste dai nuovi principi contabili di riferimento.

Implica una revisione dei sistemi di remunerazione ed incentivazione del personale, degli accordi di finanziamento, per assicurare coerenza con i nuovi dati di bilancio passati ed attesi [...] Data la complessità del processo di transizione è opportuno che il progetto sia programmato per tempo.

Le risorse richieste, in materia di risorse umane, risorse finanziarie, sia interne che esterne alla società che intende passare agli IFRS devono essere attentamente valutate.”¹

La contabilità è arrivata oggi ad occupare una posizione sempre più rilevante nel funzionamento delle moderne società industriali.

Come risultato di sviluppi precedenti, le discipline contabili hanno guadagnato una maggiore importanza, non solo da un punto di vista organizzativo, ma anche, e soprattutto, da un punto di vista sociale.

Non si percepisce più la contabilità come un semplice insieme di metodologie di calcolo ma come un meccanismo autorevole e valido per la gestione economica e sociale: oggi, infatti, quando si fa riferimento ai bilanci d’esercizio non ci si rapporta più al loro scopo prettamente decisionale o all’importanza che questi ricoprono nella gestione aziendale. L’economia si è distaccata da una visione della contabilità puramente operativa, la gestione si è unita alla finanza, ai mercati internazionali e alla circolazione dei capitali, facendo sì che “globalizzazione” divenisse la parola chiave: ed è per tale motivo che oggi se ne deve tenere bene a mente l’importanza anche quando si parla di contabilità.

In questo quadro, l’Europa si è trovata a svolgere l’impegnativo compito istituzionale di modifica e revisione dei principi contabili a favore dell’*International Financial Reporting Standards*.

Le aziende si sono impegnate per adeguarsi in modo rapido all’attuazione e comprensione di tutte le norme esistenti e questo cambiamento ha avuto un impatto significativo non solo sugli aspetti contabili, ma anche su altre dimensioni aziendali.

¹ Fonte: PriceWaterhouseCoopers:

<http://www.pwc.com/Extweb/service.nsf/docid/CBB91D23F24DC1E0802571B600563555>.

² Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002 relativo all’applicazione di principi contabili internazionali, in *Gazzetta ufficiale n. L 243 del 11/09/2002 pag. 0001 - 0004*, per le disposizioni di coordinamento tra i principi contabili internazionali.

³ Acronimo di International Accounting Standards: Principi contabili internazionali.

Per contenere i problemi che potevano insorgere dall'utilizzo di sistemi contabili differenti, il Regolamento europeo n. 1606/2002, emanato il 19 luglio 2002² dal Parlamento europeo e dal Consiglio, impose alle società comunitarie, i cui titoli erano negoziati in mercati pubblici di redigere i propri bilanci (inizialmente solo quelli consolidati) in conformità ai principi contabili internazionali IAS³ e IFRS⁴.

Lo scopo ultimo che la Comunità europea voleva raggiungere attraverso una progressiva introduzione dei principi contabili IAS/IFRS era la convergenza a livello internazionale, affinché le imprese europee attive sui mercati finanziari venissero riconosciute a livello globale.

Con queste prospettive d'integrazione dei mercati dei capitali, il Parlamento europeo e il Consiglio avevano previsto che le entità redigessero i loro conti consolidati conformemente ai principi IAS/IFRS a partire dagli esercizi finanziari aventi inizio il 1° gennaio 2005 e qualora, alla data del bilancio, i loro titoli fossero ammessi alla negoziazione sui mercati regolamentati di un qualsiasi Stato membro.

Essendo, dunque, la comunicazione economico-finanziaria uno degli strumenti più importanti per le imprese che si rivolgevano ai mercati finanziari, le differenze nei "linguaggi" contabili utilizzati non potevano che costituire un ostacolo.

In definitiva è una conformità di linguaggi la forza che ha spinto l'UE verso un processo di convergenza.

Bisogna, però, ricordare che, se da un lato l'armonizzazione e la standardizzazione hanno consentito un più facile accesso all'informativa contabile da parte dei *global player*, dall'altro, rimangono ad oggi ancora aperte alcune questioni.

² Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002 relativo all'applicazione di principi contabili internazionali, in *Gazzetta ufficiale n. L 243 del 11/09/2002 pag. 0001 - 0004*, per le disposizioni di coordinamento tra i principi contabili internazionali.

³ Acronimo di International Accounting Standards: Principi contabili internazionali.

⁴ Ibid3.

La situazione d'incertezza e instabilità dei mercati finanziari, infatti, ha spinto gli organismi internazionali ad adottare dei meccanismi correttivi ed efficaci volti a ripristinare la fiducia tra gli operatori dei mercati.

Sempre in tema di armonizzazione, nonostante vi sia stata l'adozione degli IAS/IFRS all'interno dell'Unione Europea a partire dal 2005 "*per la messa in atto del piano d'azione per i servizi finanziari della Commissione*"⁵ che "*ha invitato a prendere misure per migliorare la comparabilità dell'informativa finanziaria pubblicata dalle società i cui titoli sono negoziati in mercati pubblici*"⁶, particolare attenzione è stata posta anche sulle iniziative volte ad armonizzare le regole contabili contenute negli IAS/IFRS con gli standard contabili statunitensi (US GAAP)⁷ poiché esistevano, e persistono a tutt'oggi, profonde differenze sociali, economiche e politiche che nel tempo hanno portato all'affermazione di molteplici sistemi giuridici e fiscali differenti tra loro. A questi sono legate anche differenti pratiche contabili, che hanno portato ad una percezione soggettiva degli obiettivi di bilancio. I paesi di *Common Law*⁸, infatti, presentano un sistema giuridico composto da un limitato numero di leggi, che consentono di interpretare una notevole quantità di casi reali ai diversi livelli del sistema giudiziario (da qui il termine *common*).

Al contrario, altre nazioni hanno preferito, spesso per antiche tradizioni, fare ricorso a un sistema orientato al diritto civile romano, basato prettamente su leggi scritte, dalle quali nacque anche il diritto

⁵ Comunicazione della Commissione Europea, COM(1999)232, 11.05.99 "Messa in atto del quadro d'azione per i servizi finanziari: piano d'azione".

⁶ Ibid 5.

⁷ Negli Stati Uniti d'America la contabilità si basa sui Generally Accepted Accounting Principles (GAAP). In questi principi l'enfasi è sul generale, nel senso che stabiliscono solo delle linee guida generiche, e possono essere applicati in maniere diverse, ma tutte formalmente corrette.

⁸ Il sistema di *Common Law* nasce in Inghilterra in seguito alla conquista normanna (XI sec.) e si diffonde nei paesi assoggettati all'influenza inglese: fra i più importanti Stati Uniti, Irlanda, India, Australia e Nuova Zelanda. Al contrario il diritto civile romano nasce nel VI sec. ad opera di Giustiniano e si sviluppa nelle università europee nel XII sec. Tra i principali paesi di diritto civile romano si ricordano Francia, Italia, Germania, Spagna, Olanda, Portogallo e Giappone.

commerciale, che disciplina ampiamente la struttura del bilancio e le finalità informative.

Le differenze tra l'approccio giuridico della *Common Law* e quello del diritto romano, però, non solo hanno influenzato i principi contabili, ma hanno inciso anche sulle diverse tipologie di organizzazione aziendale e di *governance*, portando nel tempo le imprese ad evidenziare aspetti differenti della contabilità.

Basti ricordare, ad esempio, che in Paesi quali la Germania, la Francia o l'Italia, il capitale aziendale viene fornito alle imprese (soprattutto quelle di piccole dimensioni) non tanto dai soci ma dal sistema finanziario (banche, società di *factoring* e società di *leasing* ecc.).

Diversamente, nei Paesi in cui è dominante la cultura della *Common Law*, quali ad esempio gli Stati Uniti, le società sono finanziate dai capitali privati degli azionisti.

A livello internazionale, dunque, si è dovuta tenere in considerazione, durante tutto il processo di armonizzazione, anche la distinzione fra Paesi *credit/insider* (con imprese finanziate prevalentemente da banche) e Paesi *equity/outsider* (con imprese finanziate direttamente dai risparmiatori).

E queste differenze hanno sicuramente inciso sui principi contabili utilizzati nei bilanci, infatti:

- Nei Paesi *credit insider* il bilancio civilistico rappresenta il punto di partenza per pervenire al reddito imponibile e, di conseguenza, l'utilizzo di regole per la tassazione dovrebbe andare di pari passo con i principi contabili; in realtà almeno in Italia vi sono numerose rettifiche al risultato d'esercizio (variazioni in aumento e diminuzione) per pervenire al reddito imponibile;
- Nei Paesi *equity outsider* i principi contabili sono rivolti ad informare il mercato e di conseguenza vengono adottate regole comuni per le società quotate (gli IAS/IFRS in Europa e gli US

GAAP negli Stati Uniti).

A tal proposito, il processo di convergenza internazionale sembra, però, che oggi abbia subito una battuta d'arresto rispetto agli anni precedenti, lasciando in sospeso alcune importanti differenze interpretative tra i principi contabili europei e statunitensi.

La IASC Foundation e i relativi organi componenti

I principi contabili internazionali IAS/IFRS sono emessi dallo IASB⁹, uno degli organi costituenti la *IASC Foundation*, insieme al *Monitoring Board*¹⁰, all'IFRIC¹¹ e all'IFRS (Regolamento europeo n. 1606/2002)¹².

Membri della *IASC Foundation* sono, infatti, tutte le organizzazioni aderenti all'IFAC¹³ (*International Federation of Accountants*).

Dal momento della sua costituzione, la *IASC Foundation* è stata più volte sottoposta a modifiche: tra queste la più significativa si è avuta nel 2009, anno in cui è stata completata la prima parte del progetto di revisione della costituzione della *IASC Foundation*.

⁹ Acronimo di International Accounting Standard Board, è l'organismo internazionale responsabile dell'emanazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS. L'organismo fu fondato a Londra nel 1973 quale ente di natura privata ed è frutto di un accordo fra le più importanti associazioni professionali operanti in Australia, Stati Uniti, Canada, Messico, Giappone, Francia, Germania e Regno Unito.

¹⁰ Il monitoring Board è un organismo istituzionale di collegamento tra i membri dello IASB e le autorità. Nato nel Gennaio 2009 a Nuova Delhi a seguito del Trustee's meeting.

¹¹ Acronimo di International Financial Reporting Interpretation Committee, è l'organismo che si occupa dell'interpretazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS e che provvede a fornire le linee guida da seguire relativamente agli argomenti non trattati all'interno dei principi contabili per l'applicazione nei bilanci d'esercizio.

¹² L'IFRS Advisory Council è l'organo consultivo formale IASB e gli Amministratori della Fondazione IFRS. Si compone di una vasta gamma di rappresentanti di gruppi che sono affetti da e interessati al lavoro dello IASB.

¹³ L'International Federation of Accountants è stata fondata il 7 ottobre 1977 a Monaco di Baviera, in Germania, al 11 ° Congresso Mondiale dei Dottori Commercialisti. Cominciando con 63 membri fondatori provenienti da 51 paesi nel 1977, l'adesione della IFAC è cresciuta fino a comprendere oggi 173 soci e associati in 129 paesi e giurisdizioni in tutto il mondo.

La struttura dell'organizzazione, risultante da questo nuovo progetto di rivisitazione, è la seguente:

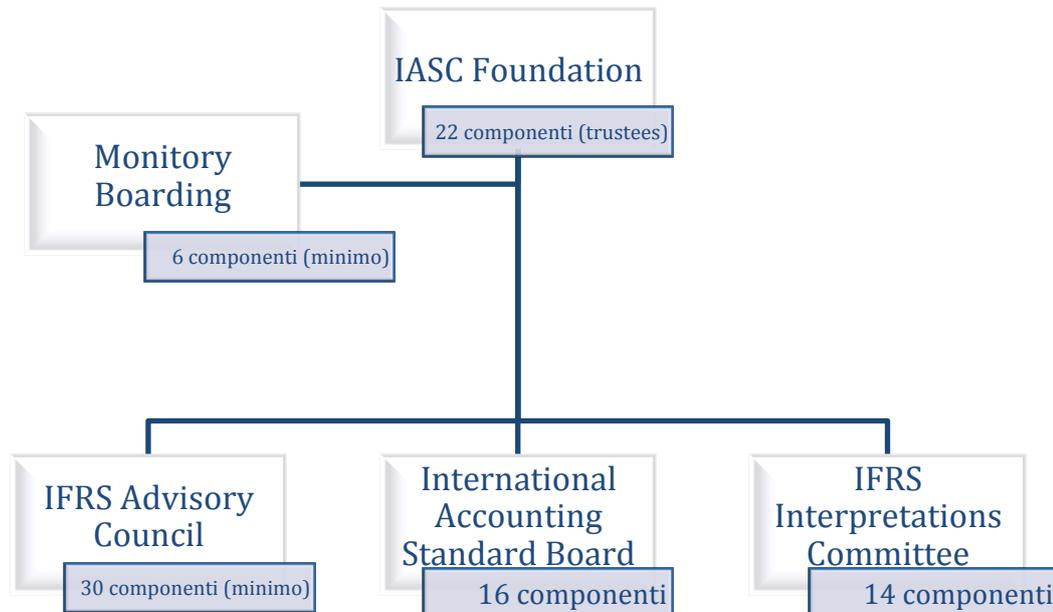


Figura 1: Struttura gerarchica della IASC Foundation (a cura dell'autore)

I professionisti della IASC Foundation: Trustees

I *trustees*, o fiduciari, sono i componenti dell'organo di gestione.

La nomina di tali membri (in totale ventidue) tiene conto prima di tutto della loro area geografica di appartenenza: è previsto, infatti, che sei di questi provengano dal Nord America, sei dall'Europa, sei dalla regione asiatica, o comunque dalle regioni del Pacifico, uno dall'Africa, uno dal Sud America e due dal resto del mondo.

La composizione delle *IASC Foundation*, però, non deve solamente essere eterogenea ma deve anche assicurare un elevato grado di preparazione

professionale di tutti i suoi membri, nessuno escluso: redattori, revisori contabili, accademici e soggetti istituzionali nonché utilizzatori.

E' previsto inoltre che due o più di questi soggetti appartengano a società di revisione internazionali, tra cui, solo per citarne alcune: *Deloitte & Touche, Ernst & Young, KPMG, PricewaterhouseCoopers, Mazars* (le così dette "big five")¹⁴.

I *trustees*, una volta eletti, rimangono in carica per un massimo di tre anni e la loro carica può essere rinnovata solamente una volta; la loro nomina o eventuale rielezione è demandata ai membri rimasti in carica.

Molte sono le responsabilità di competenza dei *trustees*, e nell'adempiarle essi devono sempre agire nel pubblico interesse.

Il Monitoring Board

Il *Monitoring Board* è l'organismo attraverso il quale i *trustees*¹⁵ della IASC *Foundation* e le autorità pubbliche possono entrare in contatto.

¹⁴ Si vedano:

<http://www.mazars.it>

<http://www.ey.com/IT/it/Home>

http://www.deloitte.com/view/it_IT/it/chi-siamo/storia/index.htm

<http://www.pwc.com/gx/en/index.jhtml?ld=no>

<http://www.kpmg.com/it/it/pagine/default.aspx>

¹⁵ IFRS Foundation Trustees: Michel Prada, Chairman, Former Chairman, Autorité des Marchés Financiers (AMF); former Chairman of the executive and technical Committees, IoSCo, France; Tsuguoki (Aki) Fujinuma, Vice-Chairman, Former Chairman and President, Japanese Institute of Certified Public Accountants (JICPA), Japan; Robert Glauber, Vice-Chairman Former Chairman and Chief executive officer, NASD Regulation; former Under Secretary of the treasury for Finance, United States. Africa: Jeff van Rooyen, Ceo, Uranus Investment holdings; former Vice Chairman, IoSCo; former Ceo, South African Financial Services Board, South Africa. Asia/oceania: Ronald Arculli, Chairman, hong Kong exchanges; Chairman, World Federation of exchanges, hong Kong; C. B. Bhawe, Former Chairman, Securities and exchange Board of India; former Chairman of the Asia-Pacific Regional Committee of IoSCo, India; Duck-Koo Chung, Former Minister of Commerce, Industry & energy, Republic of Korea; Yong Li, President, Chinese Institute of Certified Public Accountants; Vice Minister, Ministry of Finance of the People's Republic of China; Jeffrey Lucy, Chairman, the Australian Financial Reporting Council; former Chairman, the Australian Securities and Investments Commission, Australia; Noriaki Shimazaki, Special Adviser, former Ceo and Member of the Board. Sumitomo Corporation, Japan. Europe: Clemens Börsig, Chairman of the Supervisory Board, Deutsche Bank AG, Germany; Marco Onado, Senior Professor of Financial Institutions, Bocconi University; Chairman, Pioneer Global Asset Management; Former Commissioner, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CoNSoB), Italy; Yves-Thibault de Silguy, Chairman of the Board, VINCI; former Member of the european Commission, France; Dick Sluimers, Ceo, APG Group, the Netherlands; Antonio Zoido, Chairman of the Board and Ceo, Bolsas y Mercados españoles (BME), Spain. North America: Scott Evans, executive Vice President,

Tale organo svolge, a livello internazionale, il ruolo di “ponte” tra i soggetti che statuiscono i principi contabili e le istituzioni che si occupano della supervisione.

I sei membri di cui si compone il *Monitoring Board* sono:

- I. Un componente della Commissione Europea;
- II. Il presidente dell’*Emerging Market Committee* dello IOSCO¹⁶;
- III. Il presidente del *Technical Committee* dello IOSCO¹⁷;
- IV. Il commissario della *Japan Financial Service Agency*;
- V. Il presidente della SEC¹⁸;
- VI. Il presidente del Comitato di Basilea¹⁹ per la Supervisione delle Banche (come osservatore).

Asset Management, tIAA-CReF; Chief executive officer, tIAA-CReF Investment Management LLC, United States; Harvey Goldschmid, Dwight Professor of Law, Colombia University; Former Commissioner, US Securities and exchange Commission (SeC), United States; James Quigley, Senior Partner, Deloitte LLP; former Global Ceo, Deloitte touche tohmatsu, United States; David Sidwell, Director, UBS and Fannie Mae; former CFo, Morgan Stanley, United States; Paul Tellier, Former President and Ceo, Bombardier and CN; former Clerk of the Privy Council and Secretary of the Cabinet; Director, Rio tinto plc and Rio tinto Ltd.; Director, McCain Foods and Chairman, Global Container terminals (GCt), Canada. South America: Pedro Malan, Former Chairman of the Board, Unibanco; former Finance Minister and President, Central Bank, Brazil. Last revised: February 2012.

¹⁶ L’Organizzazione Internazionale del Securities Commissions (IOSCO), fondata nel 1983, è l’organismo internazionale riconosciuto a livello mondiale che riunisce le autorità di regolamentazione dei valori mobiliari del mondo ed è riconosciuto come il setter standard globale per il settore dei valori mobiliari. IOSCO sviluppa, implementa e promuove l’aderenza agli standard riconosciuti a livello internazionale per la regolamentazione dei valori mobiliari, e sta lavorando intensamente con il G20 e il Financial Stability Board (FSB) all’ordine del giorno riforma della regolamentazione globale.

¹⁷ Nel 1995 la IOSCO e lo IASC siglarono un accordo in cui il primo si dichiarava disponibile a raccomandare i principi contabili internazionali IAS per i bilanci delle società quotate con lo scopo di favorire la quotazione plurima su più mercati. La raccomandazione fu emessa nel maggio 2000, dopo che la IOSCO aveva dato il proprio assenso ad un certo numero di standard di base, i c.d. core standards. Chi volesse maggiori informazioni sulla IOSCO (International Organization of Securities Commissions), ovvero l’organizzazione che raggruppa gli organi di sorveglianza sulle Borse, può consultare il suo sito web: www.iosco.org.

¹⁸ Acronimo di Securities and Exchange Commission.

¹⁹ Il Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria è un’organizzazione internazionale istituita dai governatori delle Banche centrali dei dieci paesi più industrializzati (G10) alla fine del 1974, che opera sotto il patrocinio della Banca dei Regolamenti Internazionali. Il comitato coordina la ripartizione delle responsabilità di vigilanza fra le autorità nazionali, per attuare la supervisione delle attività bancarie a livello mondiale. Ha sede a Basilea e si riunisce 4 volte all’anno.

***L'International Accounting Standard Board:
responsabilità e compiti***

Procedendo in un'analisi prettamente gerarchica, subito al di sotto della IASC *Foundation* troviamo: IASB, IFRS *Advisory Council* e IFRS *Interpretations Committee*. Tra questi organi il ruolo più importante è ricoperto dallo IASB, responsabile dell'emanazione del testo dei principi contabili. Lo IASB si compone di sedici membri, nominati dai *trustees*; questi vengono selezionati in base alle loro abilità tecniche in ambito contabile e alla loro esperienza pratica, allo scopo di contribuire allo sviluppo di principi contabili internazionali di elevata qualità.

Anche questi, proprio come i membri della IASC *Foundation*, possono essere rieletti unicamente una volta, ma la loro carica, a differenza dei precedenti, non dura tre anni bensì cinque. Al *Board* competono tutti i compiti e le responsabilità concernenti le materie tecniche, tra cui anche l'approvazione finale delle interpretazioni che l'IFRIC dà ai principi stessi. I membri dello IASB inoltre hanno piena discrezionalità sia nella scelta degli argomenti che devono essere inseriti in agenda, sia nello stabilire le procedure operative che intendono seguire.

La procedura di emanazione dei principi contabili internazionali è la seguente:

- I. *Identificazione e controllo degli elementi fondamentali relativi all'argomento, considerando l'applicazione del Framework;*
- II. *Studio e raffronto delle regole contenute nei diversi corpi dei principi contabili nazionali e confronto con il Board dei principali National standard-setter;*
- III. *Consultazione con l'IFRS Advisory Council circa la possibilità di aggiornare l'agenda dell'IFRS;*
- IV. *Formazione di un gruppo di consultazione per comunicare l'avanzamento del progetto allo IASB;*
- V. *Pubblicazione di un documento di consultazione per ottenere commenti;*

- VI. Pubblicazione di un *Exposure Draft*²⁰ per ottenere commenti (insieme al documento in bozza devono essere pubblicate anche le opinioni contrarie ed il “*Basis for Conclusion*” che approva il documento in bozza);
- VII. Presa in consegna e analisi dei commenti ricevuti sull’*Exposure Draft* entro il periodo definito;
- VIII. Considerazione del gradimento riscontrato tramite analisi dei commenti e tesi;
- IX. Approvazione dello standard con almeno 9 voti dello IASB, se i componenti sono meno di 16, o 10 voti, se i componenti sono 16.²¹

L’International Financial Reporting Interpretation Committee

Subordinato ai *trustees*, oltre allo IASB, si trova l’IFRIC, un organismo costituito da 14 componenti, il cui compito principale concerne l’interpretazione da dare ai principi contabili internazionali. Anche i membri dell’IFRIC, proprio come quelli dell’*International Accounting Standard Board*, sono nominati dai *trustees*; a differenza dei componenti dello IASB però, quelli dell’IFRIC non hanno limiti di rieleggibilità. Al comitato, come già accennato poco sopra, spetta il compito di fornire una giusta interpretazione dei principi contabili internazionali e di giungere, in modo quanto più immediato, alla creazione di linee guida da applicare nella redazione del bilancio. Avendo come obiettivo principale quello di far convergere i principi contabili nazionali e internazionali, l’IFRIC nello svolgimento dei suoi compiti tiene conto anche dell’attività che il *Board* svolge assieme agli organismi nazionali. Prima di arrivare alla stesura definitiva dei documenti l’IFRIC stila delle bozze: queste sono pubblicate, con il permesso dello IASB, per valutare le reazioni del pubblico e per ottenere commenti utili e costruttivi da parte di redattori e fruitori del

²⁰ Il primo *Exposure Draft* risale al marzo 1974 (E1 – Disclosure of Accounting Policies) emanato dallo IASC, a cui sono seguiti nel tempo numerosi altri

²¹ Elenco ripreso e riadattato da “Principi contabili internazionali IAS/IFRS”, Ipsoa-Francis Lefebvre

bilancio. L'approvazione per le interpretazioni finali che l'IFRIC deve pubblicare è data dallo IASB stesso.

L'IFRS Advisory Council e i pareri

Il quarto organismo è l'*Advisory Council*. Più propriamente l'*Advisory Council* è un'organizzazione che si occupa di fornire allo IASB pareri sia sulla compilazione dell'agenda dei lavori, sia sulle priorità da sviluppare. Nella composizione dell'*IFRS Advisory Council* non sono presenti solamente individui, come avviene negli organismi descritti in precedenza, ma anche rappresentanti di organizzazioni interessate ai principi contabili internazionali. Tutti i membri, persone fisiche e persone giuridiche con i relativi rappresentanti, devono provenire da regioni geografiche differenti, in modo da avere una composizione eterogenea che rispecchi interessi e necessità differenti. L'*IFRS Advisory Council* è composto da quarantuno (o più componenti) con competenze tecniche e professionali diversificate che possono essere elette ripetutamente nel corso degli anni e senza alcuna limitazione.

Framework, IAS 1 e IFRS 1: i capisaldi del bilancio

"The primary function of financial accounting is to provide relevant financial information to users external to the business enterprise. The focus of financial accounting is on the information needs of investors and creditors. These users

make critical resource allocation decisions that affect the Nation's economy. (Spiceland, Sepe, Tomassini, 2001)"²²

L'obiettivo del lavoro è quello di arrivare ad un'analisi dettagliata e approfondita del concetto di *fair value*, nonché allo studio del relativo principio contabile (IFRS 13), ma per fare ciò non si può prescindere dal presentare un *excursus* sui capisaldi del sistema contabile che permetta di comprendere nel miglior modo possibile le modalità e le motivazioni che hanno condotto all'analisi di questo specifico principio.

A tal proposito nel resto del capitolo ci si occuperà dello studio del *Conceptual Framework*, dello IAS 1 e dell'IFRS 1, cardini del bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali.

L'analisi del *Framework* servirà per avere una visione generale di tutti i concetti che si trovano alla base della redazione e della presentazione dei documenti contabili redatti secondo i principi IAS/IFRS.

Lo scopo principale del *Framework* è, infatti, quello di assistere lo IASB nella fase d'individuazione dei concetti che verranno utilizzati costantemente durante tutto lo sviluppo e la revisione degli IFRS. Si è ritenuto opportuno, invece, analizzare lo IAS 1 in quanto costituisce la base di partenza per la presentazione degli scopi e delle finalità di carattere generale perseguite dai bilanci, al fine di garantire la loro comparabilità sia con riferimento a documenti contabili della stessa entità, ma appartenenti ad esercizi precedenti, sia con riferimento ai bilanci di altre entità, dando in questo modo la possibilità di effettuare studi trasversali. Da ultimo si illustra l'obiettivo principale dell'IFRS 1, quello, cioè, di permettere che il bilancio redatto in conformità agli IFRS contengano informazioni di elevato livello qualitativo e che siano conformi a ciascun IFRS in vigore alla data di presentazione delle scritture contabili, dunque anche a quanto prescritto dall'IFRS 13.

²² Young J. J., "Making up users", in *Accounting, Organizations and Society* 3, pp. 579-600, 2006.

Framework

Il *Conceptual Framework* è stato approvato e pubblicato nel luglio 1989, con l'importante scopo di coadiuvare l'obiettivo di standardizzazione dei principi contabili²³.

Tale documento non rappresenta un principio contabile ma va semplicemente inserito in un più ampio progetto, proposto dall'allora *International Accounting Standards Committee*, che vede il *Framework* come uno strumento in grado di assistere lo IASB nello sviluppo dei futuri principi contabili internazionali e nella revisione di quelli esistenti, nonché nella promozione dell'armonizzazione contabile.

Inoltre, il *Framework* è utilizzato dagli organi legislativi nazionali durante la fase di sviluppo delle norme contabili e dagli esperti contabili affinché applichino correttamente gli IFRS. Nel documento in parola si affrontano anche questioni più tecniche relative, ad esempio, alla struttura del documento, alla gerarchia dei postulati nonché all'elenco dei principi di redazione che vanno rispettati.

Si affrontano, infine, tutte le principali questioni riguardanti le finalità del bilancio stesso e l'identificazione dei destinatari delle informazioni contabili. Sono proprio gli utilizzatori, investitori *in primis*, a compiere scelte, valutando sia la solidità finanziaria dell'azienda, sia tutte le rimanenti decisioni organizzative; è precisato, infatti, che: “*dato che sono gli*

23 Si precisa sin da ora che la finalità del bilancio civilistico, stabilita all'art. 2423 c.c., non presenta, almeno nei propositi, significative differenze con lo scopo del bilancio IAS/IFRS. Il bilancio conforme alle disposizioni del codice civile, redatto con chiarezza, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio. Il Principio contabile n. 11 Bilancio d'esercizio - Finalità e postulati precisa, al riguardo, che «una parte rilevante delle informazioni che riguardano un'impresa è quella relativa al suo patrimonio ed alle variazioni da esso subite alla fine di ogni esercizio, tra le quali il risultato economico conseguito nell'esercizio stesso. Tali informazioni sono esposte nel bilancio... le informazioni che possono essere di utilità e di interesse per le svariate e numerose categorie di persone... sono molteplici. Tra questi gli azionisti e i creditori necessitano di essere informati periodicamente sulle risorse delle singole imprese e sull'utilizzo di tali risorse da parte degli amministratori». A questo livello non sembrano esservi significative differenze tra il sistema “nazionale” e il sistema IAS.

*investitori a fornire il capitale di rischio all'impresa, la preparazione dei bilanci, che soddisfano le necessità informative di costoro soddisferà anche la maggior parte delle necessità degli altri utilizzatori"*²⁴.

Nella parte introduttiva del documento *"The Conceptual Framework for Financial Reporting"*, con riferimento ai destinatari del bilancio e alle decisioni che questi prendono attraverso lo studio del documento contabile, si legge:

"The Board believes that financial statements prepared for this purpose meet the common needs of most users.

This is because nearly all users are making economic decisions, for example:

- . (a) to decide when to buy, hold or sell an equity investment.*
- . (b) to assess the stewardship or accountability of management.*
- . (c) to assess the ability of the entity to pay and provide other benefits to its employees.*
- . (d) to assess the security for amounts lent to the entity.*
- . (e) to determine taxation policies.*
- . (f) to determine distributable profits and dividends.*
- . (g) to prepare and use national income statistics.*
- . (h) to regulate the activities of entities."*²⁵

Le informazioni devono essere pertinenti e rappresentate in modo veritiero se si vuole che risultino utili agli investitori: non si devono avere né rappresentazioni fedeli di fenomeni irrilevanti, né rappresentazioni non fedeli di un fenomeno rilevante.

Le informazioni, inoltre, devono riguardare:

- La situazione patrimoniale e finanziaria dell'ente, in modo tale da poter fare una previsione quanto più attendibile della capacità

²⁴ Framework IASB: Introduction, IFRS.

²⁵ Ibid 18.

dell'impresa di generare flussi finanziari, nonché delle sue esigenze di finanziamento, della sua capacità di distribuzione dei profitti e, allo stesso tempo, di recupero dei capitali...;

- L'andamento economico, permettendo, così, di analizzare congiuntamente i cambiamenti (potenziali) che avverranno a livello di risorse economiche future, la possibilità di generare nuovi flussi finanziari attraverso l'utilizzo delle risorse che l'ente ha a disposizione e l'efficacia con cui potrebbe impiegare risorse aggiuntive;
- Cambiamenti nella struttura patrimoniale e finanziaria.

Il *Framework* indica, pertanto, il modo più efficace ed efficiente per far sì che il bilancio sia conforme alle caratteristiche qualitative fondamentali indicate dal documento stesso, che sono:

I. *Relevance:*

“Relevant financial information is capable of making a difference in the decisions made by users. Information may be capable of making a difference in a decision even if some users choose not to take advantage of it or are already aware of it from other sources. Financial information is capable of making a difference in decisions if it has predictive value, confirmatory value or both.

Financial information has predictive value if it can be used as an input to processes employed by users to predict future outcomes.

Financial information need not be a prediction or forecast to have predictive value. Financial information with predictive value is employed by users in making their own predictions. Financial information has confirmatory value if it provides feedback about (confirms or changes) previous evaluations.

The predictive value and confirmatory value of financial information are interrelated. Information that has predictive value often also has

confirmatory value."²⁶

Ciò sta ad indicare che le informazioni di tipo economico-finanziario sono rilevanti qualora siano capaci di influenzare le scelte degli utilizzatori del bilancio: le informazioni sono *relevant* se "fanno la differenza" nelle decisioni degli investitori²⁷.

Il redattore, proprio per questo motivo, non dovrà stravolgere i dati caratterizzanti, ovvero non ometterli e non disperderli, poiché sono quei dati fondamentali in grado di incidere sulle decisioni degli operatori.

La rilevanza è, però, un aspetto caratteristico dell'entità, che si fonda sulla natura e sull'intensità del valore a cui l'informazione si riferisce, nel contesto di uno specifico bilancio, e in questo senso varia da impresa a impresa; di conseguenza non è possibile specificare un'unica soglia quantitativa capace di definire la rilevanza ovvero di predeterminare cosa potrebbe essere rilevante in una particolare circostanza.

II. *Faithful representation*²⁸:

"[...] A complete depiction includes all information necessary for a user to understand the phenomenon being depicted, including all necessary descriptions and explanations [...].

A neutral depiction is without bias in the selection or presentation of financial information.

A neutral depiction is not slanted, weighted, emphasised, de-emphasised or otherwise manipulated to increase the probability that financial information will be received favourably or unfavourably by users.

²⁶ Ibid 18.

²⁷ IASB (2010), The Conceptual Framework for Financial Reporting, Capitolo Terzo, QC6.

²⁸ La Faithful Representation è proposta nel nuovo Conceptual Framework come qualità fondamentale che va a sostituire la Reliability dei precedenti Conceptual Framework IASB e FASB. Il motivo di questa sostituzione può essere l'indeterminatezza del suo significato, o meglio l'assenza di un significato condiviso. Per alcuni si tratta della verificabilità, per altri dell'assenza di errori materiali, dunque della rappresentazione fedele unita a neutralità e precisione.

Neutral information does not mean information with no purpose or no influence on behaviour.

[...] Faithful representation does not mean accurate in all respects. [...] However, a representation of that estimate can be faithful if the amount is described clearly and accurately as being an estimate, the nature and limitations of the estimating process are explained, and no errors have been made in selecting and applying an appropriate process for developing the estimate.

A faithful representation, by itself, does not necessarily result in useful information. [...] In other words, the relevance of the asset being faithfully represented is questionable. If there is no alternative representation that is more faithful, that estimate may provide the best available information.”²⁹

Sono, quindi, caratteristiche qualitative indispensabili la completezza, la neutralità e l’assenza di errori: tutte le informazioni necessarie a comprendere un fenomeno economico devono essere dettagliatamente riportate in modo neutrale (senza che il redattore induca l’utente a propendere per alcune scelte piuttosto che per altre).

Nonostante la neutralità, è, però, di generale accettazione che le informazioni fornite in bilancio possano essere più o meno influenzate dal comportamento dei redattori, come anche il fatto che possano essere associate a dei precisi obiettivi informativi.

Ciò nonostante va invece evitato un qualsiasi comportamento che possa risultare scorretto o ingannevole nei confronti degli investitori, che favorisca determinati interessi a scapito di altri.

²⁹ Ibid 18.

IAS 1

Lo IAS 1, adottato con il Regolamento n. 2238/2004³⁰, e successivamente modificato con i Regolamenti nn. 2236/2004³¹, 1910/2005³² e 108/2006³³, viene utilizzato per la presentazione sia del bilancio di esercizio sia di quello consolidato.

Il testo dello IAS 1 precisa che: *“L’entità deve applicare il presente Principio a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2005 o da data successiva. È incoraggiata una applicazione anticipata.*

Se l’entità applica il presente Principio per un esercizio che ha inizio prima del 1° gennaio 2005, tale fatto deve essere indicato³⁴”.

Il bilancio, redatto secondo quanto stabilito all’interno dello IAS 1, si compone dei seguenti elementi:

- Stato Patrimoniale;
- Conto Economico;
- Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto;

³⁰ Regolamento (CE) N. 2238/2004 della Commissione del 29 dicembre 2004 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 l’IFRS 1, gli IAS da 1 a 10, da 12 a 17, da 19 a 24, da 27 a 38, 40 e 41 e i SIC da 1 a 7, da 11 a 14, da 18 a 27 e da 30 a 33. Gazzetta Ufficiale dell’Unione europea.

³¹ Regolamento (CE) n. 2236/2004 della Commissione del 29 dicembre 2004 che modifica il regolamento (CE) n. 1725/2003 della Commissione che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, per quanto riguarda gli International Financial Reporting Standards (IFRS) 1 e da 3 a 5, i principi contabili internazionali (IAS) 1, 10, 12, 14, da 16 a 19, 22, 27, 28 e da 31 a 41 e le interpretazioni dello Standard Interpretation Committee (SIC) 9, 22, 28 e 32. Gazzetta Ufficiale dell’Unione europea

³² Regolamento (CE) N. 1910/2005 della Commissione dell’8 novembre 2005 che modifica il regolamento (CE) n. 1725/2003 della Commissione che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, per quanto riguarda gli International Financial Reporting Standard (IFRS) 1 e 6, i principi contabili internazionali (IAS) 1, 16, 19, 24, 38 e 39, e le interpretazioni dell’International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) 4 e 5. Gazzetta Ufficiale dell’Unione europea.

³³ Regolamento (CE) n. 108/2006 della Commissione, dell’ 11 gennaio 2006 , che modifica il regolamento (CE) n. 1725/2003 della Commissione che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, per quanto riguarda gli International Financial Reporting Standard (IFRS) 1, 4, 6 e 7, i principi contabili internazionali (IAS) 1, 14, 17, 32, 33 e 39, e l’interpretazione dell’International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) 6 (Testo rilevante ai fini del SEE). Gazzetta ufficiale n. L 024 del 27/01/2006 pag. 0001 - 0003.

³⁴ IAS 1, “TESTO COORDINATO DEI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IAS/IFRS) E INTERPRETAZIONI IFRIC PUBBLICATI NELLA GAZZETTA UFFICIALE DELL’UNIONE EUROPEA”, OIC.

- Rendiconto Finanziario;
- Note al bilancio.

Nella sua nuova composizione lo IAS 1 si propone di definire i contenuti generali del bilancio, tenendo in considerazione tutti i documenti che lo compongono al fine di assicurare una comparabilità (nello spazio) per i bilanci di differenti entità, nonché per i bilanci di una stessa entità nel corso di differenti esercizi (comparabilità temporale). Testuali parole sono riportate nel testo originario di tale principio:

“This Standard prescribes the basis for presentation of general purpose financial statements to ensure comparability both with the entity’s financial statements of previous periods and with the financial statements of other entities. It sets out overall requirements for the presentation of financial statements, guidelines for their structure and minimum requirements for their content.”³⁵

Per raggiungere tale obiettivo, lo IAS 1 riporta delle considerazioni di carattere generale sulla presentazione del bilancio, ma anche delle linee guida sulla stesura che il documento deve possedere, nonché delle considerazioni sul contenuto minimo richiesto.

Il bilancio deve inoltre mostrare in maniera attendibile la *“situazione patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico e i flussi finanziari”* dell’entità che lo redige. Affinché la presentazione sia considerata attendibile, lo IAS 1 richiede che gli effetti di operazioni e *“altri fatti e condizioni”* vengano rappresentati fedelmente, conformemente a quanto previsto dal *Conceptual Framework*:

“Per le finalità di cui ai paragrafi 17-21, un elemento di informazione sarebbe in conflitto con le finalità del bilancio quando esso non rappresenta fedelmente le operazioni, altri fatti e condizioni che intende rappresentare, o potrebbe

³⁵ IAS 1 “Presentation of Financial Statements”, EC staff consolidated version as of 18 February 2011.

ragionevolmente aspettarsi di rappresentare, e, di conseguenza, è probabile che avrebbe un effetto sulle decisioni economiche prese dagli utilizzatori del bilancio. Quando si valuta se l'essere conformi a una disposizione specifica di un Principio o di una Interpretazione sarebbe così fuorviante da essere in conflitto con le finalità del bilancio esposte nel quadro sistematico, la direzione aziendale considera:

- a. perchè le finalità del bilancio non sono state conseguite nelle particolari circostanze; e*
- b. come le circostanze dell'entità differiscono da quelle di altre entità che invece ottemperano alla disposizione. Se altre entità in circostanze simili ottemperano alla disposizione, vi è una presunzione relativa che la conformità dell'entità alla disposizione non sarebbe così fuorviante da essere in conflitto con le finalità del bilancio esposte nel Quadro sistematico".³⁶*

In questo modo una rappresentazione fedele dei principi contabili internazionali porta ad un risultato attendibile. Oltre all'attendibilità, altro concetto fondamentale per la redazione del bilancio secondo i principi contabili internazionali, è quello di conformità.

Dal quattordicesimo paragrafo (§14) dello IAS 1 si legge infatti: *“Un'entità il cui bilancio è conforme agli IFRS deve fare un'attestazione esplicita e senza riserve di tale conformità nelle note. Il bilancio non deve essere descritto come conforme agli IFRS a meno che non sia conforme a tutte le disposizioni degli IFRS”*.³⁷

³⁶ Ibid 28.

³⁷ Ibid 28.

L'IFRS 1 e la transazione ai principi contabili internazionali

L'IFRS 1, conforme al Regolamento n. 707/2004³⁸, e modificato per l'ultima volta con il Regolamento n. 662/2010³⁹, dopo un lungo e travagliato iter legislativo, consentì alle imprese di redigere il primo bilancio IFRS come se fosse stato da sempre preparato facendo ricorso a tali principi, nonché alle differenti interpretazioni in vigore alla data di chiusura dell'esercizio stesso⁴⁰.

La sua introduzione si rese necessaria a seguito della crescente diffusione dei principi contabili internazionali e specialmente dopo che l'Unione Europea richiese, a partire dal 2005, l'utilizzo dei principi IAS/IFRS per la redazione dei bilanci delle società i cui titoli fossero ammessi alla negoziazione nei mercati finanziari regolamentati, concedendo altresì la facoltà ai singoli Stati membri di estendere l'ambito di applicazione degli IAS/IFRS altresì a talune tipologie di società non quotate.

Quello che nell'analisi interessa, però, non è tanto l'applicazione dei principi IFRS nel primo bilancio, in quanto è dal 2005 che tali principi

³⁸ Pubblicato sulla Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea L 113/3 del 17 aprile, recepisce il Principio contabile internazionale IFRS 1, relativo alla prima applicazione degli Ias/Ifrs.

³⁹ REGOLAMENTO (UE) N. 662/2010 DELLA COMMISSIONE del 23 luglio 2010 che modifica il regolamento (CE) n. 1126/2008 della Commissione che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, per quanto riguarda l'Interpretazione dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) 19 e l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 1. Il regolamento si compone di 3 articoli:

1. [...] l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 1 è modificato come indicato nell'allegato del presente regolamento.
2. Le società applicano l'IFRIC 19 e la modifica all'IFRS 1 che figurano nell'allegato del presente regolamento al più tardi a partire dalla data di inizio del loro primo esercizio finanziario che cominci dopo il 30 giugno 2010.
3. Il presente regolamento entra in vigore il terzo giorno successivo alla pubblicazione nella Gazzetta ufficiale dell'Unione europea.

⁴⁰ Una completa e aderente conformità agli IAS/IFRS, equivale a sostenere che tutti i principi contabili internazionali, e tutte le relative interpretazioni, siano stati adottati in piena conformità dal momento in cui l'azienda è nata.

Questo significherebbe, però, riprendere tutte le precedenti scritture contabili e riaprire tutte le operazioni rilevate negli anni passati che sono state redatte secondo i vecchi principi del c.c. in modo tale da tenere conto delle differenze presenti tra i criteri di valutazione e di rappresentazione passati e presenti. Questo approccio si presenta il più delle volte eccessivamente oneroso, se non addirittura impossibile da attuare.

devono essere applicati, bensì le modifiche previste, qualora venga introdotto un nuovo principio contabile, sia all'interno di Stato Patrimoniale e Conto Economico, sia, soprattutto, a livello di informazioni che devono essere fornite.

A riguardo l'IFRS 1 precisa: *“L'entità A può applicare un nuovo IFRS che non sia ancora obbligatorio ma di cui è consentita l'applicazione anticipata per il suo primo bilancio redatto in conformità agli IFRS”*, continuando, al paragrafo successivo (§9): *“Le disposizioni transitorie contenute in altri IFRS si applicano ai cambiamenti dei principi contabili effettuati da un'entità che già utilizza gli IFRS; esse non si applicano nella transizione agli IFRS di un neo-utilizzatore, ad eccezione di quanto previsto nelle Appendici B-E”*.

Il passaggio fondamentale si trova, in fine, racchiuso nell'appendice D *“Esenzione dall'applicazione di alcuni IFRS”*. Il *fair value* rientra, infatti, nell'elenco delle esenzioni applicative previste dall'IFRS 1.

Si precisa che un'entità è libera di valutare un elemento appartenente alla categoria di immobili, impianti e macchinari (alla data di passaggio agli IFRS) al *fair value*, utilizzando tale valore come un sostituto del costo a tutti gli effetti.

Questo sembra annullare quanto viene riportato all'interno del principio, dando al redattore del bilancio la possibilità di non applicare pedissequamente quanto previsto dagli IFRS, e dandogli soprattutto la possibilità di scegliere quella che ritenga essere la via più facile per le sue valutazioni.

Tali opzioni sono, inoltre, estese a:

- *“Gli investimenti immobiliari, se l'entità sceglie di utilizzare il modello del costo previsto dallo IAS 40 Investimenti immobiliari;*
- *Le attività immateriali che soddisfano:*
 - (i) le condizioni necessarie per rilevazione di cui allo IAS 38 (compresa una valutazione attendibile del costo originario); e*

(ii) le condizioni previste dallo IAS 38 per la rideterminazione del valore (inclusa l'esistenza di un mercato attivo).

*L'entità non deve utilizzare tali opzioni per altre attività o passività*⁴¹.

In sintesi possiamo dire che, al momento della transizione ai principi contabili internazionali, all'impresa si presentano tre diverse opzioni di valutazione:

- i. Opzione di mantenere il valore iscritto in bilancio sulla base dei precedenti principi contabili (previa verifica della coerenza tra i criteri di valutazione seguiti dall'entità e quelli previsti dai principi contabili internazionali);
- ii. Opzione di adottare il *revaluation model*;
- iii. Opzione di impiegare il *fair value* quale valore sostitutivo del costo iscritto in bilancio precedentemente.

⁴¹ Si veda nello specifico il testo dell'IFRS 1 e <http://www.ifrs.org/IFRSs/IFRS-technical-summaries/Documents/English%20Web%20Summaries%202013/IFRS%201.pdf>

IL FAIR VALUE PRIMA E DOPO IL 2011: IL PERCORSO EVOLUTIVO TRA MODIFICHE, TRADUZIONI E NOZIONI

“Tutti ormai sanno che la rivoluzione degli IAS si chiama fair value, ma ancora pochi sanno cosa questo termine esprima.

Prova ne sia che la traduzione più giusta è “valore equo”, un termine che nulla ha a che fare con una quantità convenzionale quale è appunto il fair value degli IAS. La traduzione più corretta di fair value, come è usata dallo Standard setter internazionale, è ‘valore corrente convenzionale’.

In effetti la grande rivoluzione degli IAS consiste nell’esprimere il bilancio a valori correnti anziché a costi storici.

Ma è bene sapere che tali valori sono in buona misura convenzionali.

Per questa ragione non è possibile capire la portata di tale rivoluzione senza comprendere a quale convenzione gli IAS facciano riferimento”.⁴²

⁴² In questo caso l’espressione *fair value* viene tradotta con “valore equo”, pur nella consapevolezza che questo termine non rispecchia esattamente il significato inteso dallo *standard setter* internazionale: IL SOLE 24 ORE, Norme e tributi, *Una convenzione chiamata “fair value”, Bini e Guatri, 2004, www.ilsole24ore.com*. Per un maggiore approfondimento della definizione di fair value, e della sua evoluzione nel corso del tempo, si rimanda alla lettura dei successivi paragrafi di questo capitolo.

Le definizioni di Fair Value, gli esempi applicativi, i criteri di stima e i metodi di valutazione prima dell'entrata in vigore dell'IFRS 13

Il concetto di *fair value*, come riportato nella Direttiva 2001/65/CE⁴³ del Parlamento europeo e del Consiglio, omologata il 27 settembre 2001, che andava a modificare le direttive 78/660/CEE⁴⁴, 83/349/CEE⁴⁵ e 86/635/CEE⁴⁶, per quanto concerne la disciplina contabile per la redazione del bilancio annuale (e dei bilanci consolidati) di determinati tipi di entità, nonché di istituzioni bancarie e finanziarie, si determinava ricorrendo a due differenti concetti:

- I. Valore di mercato: si applica a tutti quegli strumenti finanziari per cui un mercato regolamentato esiste ed è di facile individuazione; in alternativa si fa riferimento al valore di mercato di strumenti analoghi e simili, nel caso in cui il valore di mercato dello strumento finanziario preso in considerazione non sia di facile individuazione;
- II. Valore ricavabile da modelli prestabiliti o da tecniche di valutazione convenzionalmente accettate, per gli strumenti finanziari per i quali non esista o non possa essere facilmente individuato un mercato regolamentato.

⁴³ DIRETTIVA 2001/65/CE DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO del 27 settembre 2001 che modifica le direttive 78/660/CEE, 83/349/CEE e 86/635/CEE per quanto riguarda le regole di valutazione per i conti annuali e consolidati di taluni tipi di società nonché di banche e di altre istituzioni finanziarie. Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea

⁴⁴ QUARTA DIRETTIVA DEL CONSIGLIO del 25 luglio 1978 basata sull'articolo 54, paragrafo 3, lettera g), del trattato e relativa ai conti annuali di taluni tipi di società (78/660/CEE) (GU L 222 del 14.8.1978, pag. 11).

⁴⁵ SETTIMA DIRETTIVA DEL CONSIGLIO del 13 giugno 1983 basata sull'articolo 54, paragrafo 3, lettera g), del trattato e relativa ai conti consolidati (83/349/CEE) (GU L 193 del 18.7.1983, pag. 1).

⁴⁶ Direttiva 86/635/CEE del Consiglio dell'8 dicembre 1986 relativa ai conti annuali ed ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari Gazzetta ufficiale n. L 372 del 31/12/1986 pag. 0001 - 0017.

Oggi è possibile affermare che questo valore costituisce un vero e proprio valore ibrido, andandosi ad interporre tra quello corrente e quello di mercato, senza coincidere con nessuno dei due. In conseguenza di ciò numerosi studiosi ritengono che il criterio del *fair value* possa introdurre una maggiore soggettività nella redazione dei bilanci e generare, di conseguenza, una maggiore volatilità dei risultati reddituali, dovuta alla contabilizzazione di costi non realizzati e/o di ricavi non ancora conseguiti.

A risolvere questi problemi ha pensato lo IASB: analizzando il *Conceptual Framework* si può vedere come questo documento chiarisca il modo in cui la valutazione delle poste di bilancio possa derivare da differenti processi di determinazione delle voci di Stato Patrimoniale e Conto Economico.

Avviene, infatti, che in tutti i processi di valutazione, l'attribuzione di un valore comporti conseguentemente la scelta di un determinato criterio di valutazione, ritenuto, a seconda dei casi, più o meno appropriato.

I metodi di valutazione presenti nel *Framework* sono quattro e sono:

- Il costo storico;
- Il costo corrente;
- Il valore di realizzo;
- Il valore attuale.

Analizzando tra questi il metodo del costo storico (criterio di valutazione utilizzato per la redazione del bilancio secondo i principi della disciplina contabile nazionale, che risponde a esigenze di certezza) si vede come per le attività si faccia riferimento a un importo monetario, cioè a un costo pagato per l'acquisizione dell'attività in questione, mentre le passività, di contro, sono contabilizzate individuando o l'ammontare di denaro ricevuto dall'entità in risposta alle obbligazioni assunte, ovvero determinando un importo di denaro necessario all'estinzione del debito in

normali condizioni di funzionamento.

Questo metodo di valutazione, sta tuttavia venendo lentamente sostituito dal *fair value*, volto, invece, a favorire una lettura maggiormente dinamica dell'andamento delle entità.

E' giusto, però, ricordare in questo contesto che il *fair value* non si sovrappone integralmente con nessuno dei quattro criteri citati nel *Framework*, pur potendo coincidere con ciascuno di essi: si riconosce solamente l'importanza del *fair value* quale criterio sostitutivo del costo per tutti i fattori produttivi per i quali l'acquisizione non è comprovata da una uscita di denaro.

Una contabilizzazione al *fair value*, infatti, si attiene ai valori di mercato, contrariamente a quanto avviene all'interno del sistema contabile italiano che segue pedissequamente il criterio del costo storico, di cui sopra.

A tal proposito, molti sono i principi contabili internazionali che prevedevano all'interno del testo una definizione di *fair value* e che si occupavano dei relativi criteri di misurazione, valutazione e rilevazione.

Una prima definizione di *fair value* (conforme a quella che troveremo nel FAS 157 emanato dal *Board* statunitense)⁴⁷ si ricavava dalla lettura del testo dell'appendice A, "*Defined terms*", dell'IFRS 1 "*First time Adoption of International Financial Reporting Standards*"⁴⁸:

"The amount for which an asset could be exchanged, or a liability settled, between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction".

⁴⁷ Statement of Financial Accounting Standards No. 157 "Fair Value Measurements", FASB, Issued: September 2006, Effective Date: For financial statements issued for fiscal years beginning after November 15, 2007, and interim periods within those fiscal years.

⁴⁸ INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARD 1 "Prima adozione degli International Financial Reporting Standard"; l'International Financial Reporting Standard 1 Prima adozione degli International Financial Reporting Standard (IFRS 1) è illustrato nei paragrafi 1-47 e nelle Appendici da A a B. L'IFRS 1 dovrebbe essere letto nel contesto della sua finalità, delle Motivazioni per le conclusioni, della Prefazione agli International Financial Reporting Standard e del Quadro sistematico per la preparazione e presentazione del bilancio. Adottato con il Reg. n. 707/2004, modificato con i Reg. nn. 2086/2004, 2236/2004, 2237/2004, 2238/2004, 211/2005, 1751/2005, 1864/2005, 1910/2005 e 108/2006. Per maggiori informazioni si veda: TESTO COORDINATO DEI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IAS/IFRS) E INTERPRETAZIONI IFRIC PUBBLICATI NELLA GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, OIC.

L'IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni" permetteva di ricavare una definizione del concetto di *fair value*, che riportava:

"Il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, o uno strumento rappresentativo di capitale assegnato, in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili".

Nel testo dell'IFRS 3 "Aggregazioni aziendali" invece si leggeva semplicemente:

*"Il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili."*⁴⁹

Stessa dicitura si ritrovava anche all'interno dell'IFRS 4⁵⁰ e nell'IFRS 5⁵¹, mentre nel testo dell'IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative" al §28 veniva riportato:

"fair value (valore equo) [...] è il prezzo di transazione (ossia il fair value (valore equo) del corrispettivo dato o ricevuto)".⁵²

Parlando di *fair value*, l'IFRS 7 è uno dei principi più importanti, sia perché riguarda gli strumenti finanziari, sia perché concerne tutte le informazioni ad esse relative e la *disclosure*. Il principio stabilisce, infatti, che nell'indicare i *fair value*, l'entità raggruppi le attività e le passività finanziarie in classi: per ogni classe di strumenti finanziari, attivi o passivi,

⁴⁹ INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARD 3 "Aggregazioni aziendali"; il presente IFRS ha lo scopo di definire l'informativa di bilancio di una entità che intraprenda una aggregazione aziendale. Adottato con Reg. n. 2236/2004. Per maggiori informazioni si veda: TESTO COORDINATO DEI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IAS/IFRS) E INTERPRETAZIONI IFRIC PUBBLICATI NELLA GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, OIC.

⁵⁰ Adottato con il Reg. n. 2236/2004, modificato con il Reg. n. 108/2006. INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARD 4 "Contratti assicurativi". Si veda: TESTO COORDINATO DEI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IAS/IFRS) E INTERPRETAZIONI IFRIC PUBBLICATI NELLA GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, OIC.

⁵¹ Adottato con il Reg. n. 2236/2004, modificato con il Reg. 1358/2007. INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARD 5 "Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate". Si veda: TESTO COORDINATO DEI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IAS/IFRS) E INTERPRETAZIONI IFRIC PUBBLICATI NELLA GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA, OIC.

⁵² Adottato con il Reg. n. 108/2006 e modificato con il Reg. n. 1004/2008. INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARD 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative". Per maggiori informazioni si legga: "Altre informazioni integrative", §28.

deve indicare il *fair value* della classe stessa in modo che sia possibile confrontarlo con il rispettivo valore contabile. L'entità deve indicare in maniera precisa ed esaustiva i metodi e le principali ipotesi applicate nella determinazione del *fair value* di ciascuna classe di strumenti finanziari e, inoltre, se tale *fair value* sia determinato direttamente con riferimento alle quotazioni di mercato o se sia invece stimato utilizzando una tecnica di valutazione differente.

Il testo dello IAS 16 "Immobili, impianti e macchinari" (adottato con Reg. 2238/2004, modificato dai Reg. nn. 2236/2004, 211/2005 e 1910/2005) riportava la già menzionata definizione di *fair value* (sempre in appendice): "Il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili", nonché il criterio di stima, al §32:

"Il fair value (valore equo) di terreni ed edifici è rappresentato, solitamente dagli ordinari parametri di mercato, mediante una perizia che è normalmente svolta da periti professionalmente qualificati.

Il fair value (valore equo) di elementi di impianti e macchinari è rappresentato solitamente dal loro valore di mercato determinato mediante una perizia".⁵³

All'interno dello IAS 16 era inevitabile che venisse fornita una dettagliata definizione di *fair value*, in quanto, occupandosi questo principio della contabilizzazione di beni materiali, si occupa indirettamente del loro *fair value*: questo, infatti, al momento di un'operazione di acquisizione corrisponde, nella razionale logica dei principi contabili internazionali, al prezzo pagato per quel bene. La definizione di *fair value* secondo cui quest'ultimo è il "corrispettivo al quale una attività o una passività può essere

⁵³ Adottato con il Reg. 2238/2004, modificato dai Reg. nn. 2236/2004, 211/2005 e 1910/2005. PRINCIPIO CONTABILE INTERNAZIONALE N. 16 "Immobili, impianti e macchinari"; il presente Principio sostituisce lo IAS 16 (1998) Immobili, impianti e macchinari e dovrebbe essere applicato ai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2005 o da data successiva. È incoraggiata una applicazione anticipata. Per maggiori informazioni si legga: "Modello della rideterminazione del valore", §32.

estinta [...]” si trovava anche nella definizioni dello IAS 17 “Leasing”⁵⁴, nello IAS 18⁵⁵ “Ricavi”, nello IAS 19⁵⁶ “Benefici per i dipendenti” e nello IAS 20⁵⁷ “Contabilizzazione dei contributi pubblici e informativa sull’assistenza pubblica”.

Lo IAS 21 “Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere” presentava una differenza, se pur minima, rispetto ai principi precedenti, prevedendo l’utilizzo del modo condizionale per il verbo potere, in alternativa al presente indicativo utilizzato nelle definizioni dei principi di cui sopra:

*“Il fair value è il corrispettivo al quale un’attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti.”*⁵⁸

Anche lo IAS 32 “Strumenti finanziari: esposizione in bilancio e informazioni integrative”⁵⁹ si ricollegava alla più utilizzata definizione di *fair value*, senza minimamente discostarsene.

Lo IAS 36 “Riduzione durevole di valore delle attività”, invece, tra le definizioni, quando arrivava a quella di *fair value* riportava:

“[...] fair value (valore equo) [...] l’ammontare ottenibile dalla vendita di un’attività o unità generatrice di flussi finanziari in una libera transazione fra

⁵⁴ Per maggiori informazioni si veda: TESTO COORDINATO DEI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IAS/IFRS) E INTERPRETAZIONI IFRIC PUBBLICATI NELLA GAZZETTA UFFICIALE DELL’UNIONE EUROPEA.

⁵⁵ Ibid 44.

⁵⁶ Ibid 44.

⁵⁷ Ibid 44.

⁵⁸ Adottato con il Reg. n. 2238/2004. PRINCIPIO CONTABILE INTERNAZIONALE N. 21 “Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere”; il presente Principio sostituisce lo IAS 21 (rivisto nella sostanza nel 1993) Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere e dovrebbe essere applicato ai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2005 o da data successiva. È incoraggiata una applicazione anticipata. Per maggiori informazioni si legga: “Definizioni”, §8, Fair Value.

⁵⁹ Adottato con il Reg. n. 2237/2004, modificato con i Reg. nn. 2086/2004, 2236/2004, 211/2005, 1864/2005 e 108/2006. PRINCIPIO CONTABILE INTERNAZIONALE IAS 32 “Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative”; il presente Principio rivisto nella sostanza sostituisce lo IAS 32 (rivisto nella sostanza nel 2000) Strumenti finanziari: Esposizione nel Bilancio e Informazioni integrative e dovrebbe essere applicato ai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2005 o da data successiva. È consentita una applicazione anticipata. Si veda: “Definizioni”, §11.

parti consapevoli e disponibili, [...]”⁶⁰

Ovviamente, dal momento che il principio si riferisce esclusivamente alle attività, la differenza principale che si riscontra rispetto ai principi contabili analizzati fino ad ora, è che lo IAS 36, nella sua definizione di *fair value*, non fa riferimento alle passività dell’impresa.

Ma c’è un’altra importante differenza: si legge che il *fair value* è l’ammontare ottenibile, e non più un corrispettivo, sia di attività che di unità generatrici di flussi finanziari (CGU - *cash generating unit*). Un riferimento esclusivo alle attività lo si aveva anche nello IAS 38 “Attività immateriale”, dove si leggeva:

“Il fair value (valore equo) di un’attività è il corrispettivo al quale essa può essere scambiata in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili.”⁶¹

Si tornava poi, nuovamente alla definizione “classica” di *fair value* con lo IAS 39 “Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione” ma si aggiungeva al §AG64:

“Il fair value (valore equo) di uno strumento finanziario [...] è normalmente il prezzo di transazione (ossia il fair value (valore equo) del corrispettivo dato o ricevuto [...].”⁶²

Il *fair value*, più propriamente, rappresenta il principale criterio previsto dai principi contabili internazionali per la valutazione degli strumenti

⁶⁰ Adottato con il Reg. n. 2236/2004, modificato con il Reg. 1359/2007. PRINCIPIO CONTABILE INTERNAZIONALE N. 36 “Riduzione durevole di valore delle attività”; il presente Principio rivisto nella sostanza sostituisce lo IAS 36 (1998) Riduzione durevole di valore delle attività e dovrebbe essere applicato al momento dell’acquisizione:

(a) all’avviamento e alle attività immateriali acquisite in aggregazioni aziendali per le quali l’accordo è avvenuto in data 31 marzo 2004 o successiva.

(b) a tutte le altre attività, a partire dagli esercizi che hanno inizio dal 31 marzo 2004 o data successiva. E’ incoraggiata un’applicazione anticipata. Si veda: “Definizioni”; §6, Fair Value.

⁶¹ Adottato con il Reg. n. 2236/2004, modificato con il Reg. n. 1910/2005. PRINCIPIO CONTABILE INTERNAZIONALE N. 38 “Attività immateriali”. Si veda: “Definizioni”, §8, Fair Value.

⁶² Adottato con il Reg. n. 2086/2004, modificato con i Reg. nn. 2236/2004, 211/2005, 1751/2005, 1864/2005, 1910/2005, 2106/2005, 108/2006 e 1004/2008. PRINCIPIO CONTABILE INTERNAZIONALE N. 39 “Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione”; si veda: VALUTAZIONE (PARAGRAFI 43-70), Misurazione iniziale di attività e passività finanziarie (paragrafo 43), §AG64.

finanziari: si applica alle attività e alle passività di *trading* e a quelle designate al *fair value* all'atto della prima rilevazione (in seguito all'esercizio della *Fair Value Option*).

Devono, inoltre, essere valutate al *fair value* le attività disponibili per la vendita e tutti gli strumenti derivati (attivi e passivi), indipendentemente dalla finalità per la quale sono detenuti (negoziazione o copertura).

Infine, nello IAS 40 "Investimenti immobiliari" si andavano a prendere in considerazione solamente le attività.⁶³

La trattazione delle definizioni di *fair value* previgenti all'emanazione dell'IFRS 13 non può considerarsi completa se non si considerano anche le definizioni di *fair value* che vengono riportate all'interno dei testi dei principi contabili statunitensi, emanati dal *Financial Accounting Standard Board*. Rispetto alla Comunità Europea, e all'Italia in particolare (dove la contabilità si basa sul caposaldo del costo storico), gli Stati Uniti d'America si occupano da molto più tempo dell'analisi del *fair value*, della sua interpretazione e della sua applicazione nella redazione dei bilanci.

All'interno dei principi contabili statunitensi, la prima definizione di *fair value* si ricavava dal FAS 13 "Accounting for Leases" pubblicato dal FASB nel 1976. Nel testo di tale principio si faceva un diretto riferimento al prezzo che, in una transazione economica tra soggetti, si creava; per questa ragione nel testo di tale principio contabile si leggeva che il *fair value* era:

*"The price for which a property could be sold in an arm's-length transaction between unrelated parties"*⁶⁴.

Dunque rispecchia quel prezzo al quale potrebbe essere venduto un immobile durante una libera transazione fra controparti indipendenti.

⁶³ Ibid 46.

⁶⁴ FAS 13 "Accounting for Leases", November 1976, Financial Accounting Standard Board of Financial Accounting Foundation, § 5c.

Nel FAS 67, invece, pubblicato dal *Financial Accounting Standard Board* sei anni dopo il FAS 13 (1982), si trovava una definizione di *fair value* più precisa ed articolata.

Questo principio definiva, infatti, il *fair value* come: “*The amount in cash or cash equivalent value of other consideration that a real estate parcel would yield in a current sale between a willing buyer and a willing seller (i.e. selling price), that is, other than in a forced or liquidation sale*”⁶⁵.

In questo caso il riferimento non è fatto esclusivamente all'importo in contanti, ma anche ad un valore ad esso equivalente generato durante una vendita corrente (vale a dire il prezzo di vendita) tra un acquirente ed un venditore, nel caso in cui, però, l'atto non sia coatto o liquidatorio. Successivamente, nel 1985, il *Board* statunitense pubblicò il FAS 87; in aggiunta ai due principi contabili emanati precedentemente.

Qui il FASB tendeva a precisare che, nell'applicazione del *fair value*, bisognava prescindere dalle specifiche condizioni dello scambio in atto.

Si arrivava, quindi, ad una nuova definizione che faceva del *fair value* un valore totalmente astratto, ottenibile da uno scambio tra controparti indipendenti, paritarie e razionali, e questo faceva sì che si prescindesse dalle condizioni soggettive dello scambio.

Si leggeva, infatti: “*This IFRS defines fair value as the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date*”.⁶⁶

Altri sei anni devono poi trascorrere dalla pubblicazione del FAS 87, perché il *Financial Accounting Standard Board* emani il FAS 107 (1991).

Il FASB, consapevole dell'importanza che il *fair value* sta continuando ad assumere in ambito contabile, ne amplia ulteriormente la nozione, sino a

⁶⁵ FAS 67 “Accounting for Costs and Initial Rental Operations of Real Estate Projects”, October 1982, Financial Accounting Standard Board of Financial Accounting Foundation, § 28.

⁶⁶ FAS 87 “Employers’ Accounting for Pensions”, December 1985, Financial Accounting Standard Board of Financial Accounting Foundation.

comprendere, oltre al valore di mercato, anche il valore degli strumenti finanziari, il valore attuale delle altre poste di bilancio, nonché tutte le altre tipologie di valutazioni accettate dalla comunità finanziaria:

“Quoted market prices, if available, are the best evidence of the fair value of financial instruments. If quoted market prices are not available, management’s best estimate of fair value may be based on the quoted market price of a financial instrument with similar characteristics or on valuation techniques (for example, the present value of estimated future cash flows using a discount rate commensurate with the risks involved, option pricing models, or matrix pricing models)”.⁶⁷

La svolta del 2011 e il Fair Value in un solo principio contabile

La pubblicazione dell’IFRS 13 *“Fair value measurement”*⁶⁸ è stata la conclusione di un lungo percorso iniziato nel 2006, volto ad armonizzare regole contabili relative alla misurazione e all’informativa riguardante il *fair value*.

Come visto nel paragrafo precedente, infatti, fino a quel momento la disciplina riguardante il *fair value* era dispersa tra i testi dei vari principi contabili internazionali IAS/IFRS e per ricavarne una nozione unica, che portasse a una corretta applicazione e valutazione della sua logica, bisognava portare avanti un lungo processo di ricerca.

A tal proposito, l’EFRAG (organismo che si occupa delle raccomandazioni e dei pareri in merito ai principi contabili internazionali) si propose di studiare quanto sarebbe stato vasto il lavoro relativo all’introduzione di

⁶⁷ FAS 107 “Disclosures about Fair Value of Financial Instruments”, December 1991, Financial Accounting Standard Board of Financial Accounting Foundation, §11.

⁶⁸ Si veda: International Financial Reporting Standard 13 “Fair Value Measurement”, IASB.

un nuovo principio, poiché per alcuni di essi potrebbe essere necessario effettuare dei lavori di analisi molto lunghi al fine di comprendere appieno i costi e i benefici dovuti alla loro introduzione, e successivamente all'utilizzazione. Tuttavia, nel caso di IFRS 13, l'EFRAG valutò che le implicazioni relative ai costi e ai benefici potevano essere stimate effettuando un lavoro abbastanza modesto: i risultati delle consultazioni che l'EFRAG ha effettuato sembrano confermare quanto sopra.

E' possibile riassumere i risultati della valutazione iniziale dell'EFRAG come segue:

(a) Costi:

- Per i redattori, l'IFRS 13 comporterebbe alcuni costi incrementali rispetto alle esigenze attuali, ma questi costi non dovrebbero risultare significativi;
- Per gli utenti, è probabile che l'IFRS 13 risulti neutrale in termini di costi.

(b) Benefici:

- L'IFRS 13 faciliterà gli utenti a comprendere meglio le valutazioni al fair value applicata nel bilancio e contribuirà a migliorare la coerenza nell'applicazione della valutazione secondo tale metodologia.

Alla base dell'introduzione dell'IFRS 13 vi è anche un progetto di unificazione e raccolta della disciplina contabile relativa al *fair value*, all'interno di un unico principio nel più ampio e generale ambito di convergenza riguardante non solo i principi contabili internazionali applicati a livello europeo, ma anche gli US GAAP (si ricorda infatti che il FASB, lo *standard setter* statunitense, ha contemporaneamente emendato la "Guida al fair value", ASC 820).

L'*International Accounting Standards Board* e l'*US Financial Accounting Standards Board* hanno provato nel corso degli anni a diminuire le

divergenze contabili presenti tra IFRS e US GAAP iniziando dall'accordo di Norwalk⁶⁹ del 2002, ma tale procedura di convergenza si è protratta nel corso degli anni, forse più del previsto, e ad oggi è ancora in corso. L'obiettivo della convergenza tra IFRS e US GAAP è quello di ridurre le differenze relative non solo ai criteri di riconoscimento e di valutazione, ma riguardanti anche la presentazione del documento contabile e l'informativa ad esso concernente, qualora uno specifico trattamento contabile fosse stato approvato solamente da uno dei due quadri concettuali.

Sempre in tema di convergenza, un altro cambiamento molto importante si è verificato conseguentemente ad un processo di allineamento tra normativa europea e IFRS: le direttive comunitarie (Dir. UE/2003/51, o "Direttiva di armonizzazione", e Dir. UE/2001/65) obbligarono gli Stati membri dell'Unione europea a prendere parte ad un processo di armonizzazione che avvicinasse sempre di più, fino a far scomparire ogni divergenza, gli ordinamenti giuridici di ogni singolo Stato alle nuove regole contabili previste dai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Tra gli obiettivi della Direttiva n° 51/2003/CE si elencano sia l'eliminazione dei conflitti esistenti tra le precedenti Direttive e i principi contabili internazionali, sia la possibilità che tutte le società europee sottoposte a previgenti disposizioni comunitarie possano utilizzare i principi IAS/IFRS per la redazione del bilancio d'esercizio.

La direttiva n° 65 del 2001, invece, introduce il principio secondo il quale gli Stati membri dell'UE possono imporre o autorizzare una valutazione

⁶⁹ Norwalk Agreement, è un accordo siglato da IASB e FASB nel Settembre del 2002 a conclusione di alcuni incontri tenutisi nella cittadina americana di Norwalk. L'intento di tale accordo è quello di sviluppare il processo di convergenza tra principi contabili internazionali e US GAAP. Firmando tale accordo, IASB e FASB si sono impegnati a:

- a) rendere comparabili i rispettivi set di principi contabili nel minor tempo possibile e in modo più efficiente;
- b) coordinare i loro interventi di regolamentazione con lo scopo di mantenere, nel tempo, la raggiunta comparabilità.

secondo la logica del *fair value* per gli strumenti finanziari, ivi compresi gli strumenti derivati.

E' previsto, però, che questo criterio valutativo non venga applicato (secondo i richiami alle disposizioni dello IAS 39) ai prestiti e ai crediti originati dalla società e non detenuti a scopo di negoziazione, agli strumenti finanziari non derivati, detenuti sino alla scadenza, nonché alle partecipazioni in imprese controllate e collegate.

Questi cambiamenti, anche se in Italia non sono stati immediati ma recepiti solamente alcuni anni dopo, hanno profondamente modificato, e modificheranno ancora in modo significativo, lo scenario contabile internazionale.

Dopo questa breve parentesi sul concetto e sul processo di convergenza tra IFRS e US GAAP, è ora necessario tornare all'analisi della definizione del concetto di *fair value*.

Si arriva dunque al 12 maggio 2011, data in cui l'International Accounting Standard Board ha emanato l'IFRS 13 "*Fair Value Measurement*".

L'*International Accounting Standard Board* ha emanato l'IFRS 13 con lo scopo di definire il concetto di *fair value*, cercando di darne così una definizione univoca e che possa essere accettata a livello internazionale, in modo tale da venire meno ai problemi che fino a quel momento avevano riguardato le traduzioni e le definizioni di tale valore.

Il nuovo testo dell'IFRS 13 non modifica i presupposti di applicazione del *fair value*, ma porta un grande cambiamento, relativo al significato di *fair value* e dunque, allo stesso tempo, alla sua definizione: non si tratta più di un ammontare neutro, per calcolare il quale non ci si poteva porre né dal lato dell'acquirente, né da quello del venditore, ma si tratta di un prezzo incassato dalla vendita di un'attività (*exit price*) o da pagare per trasferire una passività. In questo modo si riesce finalmente a risolvere anche il problema dell'incoerenza delle rappresentazioni contabili tra i bilanci

delle entità che misurano il *fair value* come “venditori” e le entità che si pongono, invece, nell’ottica degli “acquirenti”.

L’IFRS 13 fornisce dunque la seguente definizione di *fair value*:

“the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date”.

In base alla definizione di cui sopra, è, pertanto, possibile ricondurre le caratteristiche principali del *fair value* all’utilità che questo approccio presenta nei confronti delle decisioni economiche e di informativa finanziaria, dal momento che il bilancio è un documento di uso generale rivolto *in primis* ad investitori e creditori attuali nonché potenziali.

La principale necessità di queste categorie di utenti è quella di ottenere una previsione dei flussi di cassa futuri che sia quanto più attendibile, facendo così della rilevanza la caratteristica primaria del bilancio.

Dal momento che gli investitori possono essere anche solamente potenziali, le informazioni contabili fornite nel documento devono idealmente riflettere il futuro, e non il passato, facendo sì che le operazioni e gli eventi che si sono già verificati in esercizi antecedenti presentino una rilevanza esclusivamente marginale: pertanto i mercati sono in genere sufficientemente completi ed efficienti per fornire elementi di prova ad una rappresentazione fedele.

Il testo dell’IFRS 13 continua:

“For some assets and liabilities, observable market transactions or market information might be available. For other assets and liabilities, observable market transactions and market information might not be available. However, the objective of a fair value measurement in both cases is the same – to estimate the price at which an orderly transaction to sell the asset or to transfer the liability would take place between market participants at the measurement date under current market conditions (ie an exit price at the measurement date from the

perspective of a market participant that holds the asset or owes the liability)"⁷⁰.

Il *fair value* è un valore di mercato⁷¹ e, come tale, potrebbe essere osservabile solamente per determinate categorie di attività e passività (quelle per le quali esiste un mercato attivo)⁷², e non anche per le altre. Nonostante ciò, l'obiettivo di una valutazione al *fair value* rimane invariato: ottenere una stima univoca ed attendibile del prezzo al quale può avvenire una transazione, secondo determinate condizioni, premesso che le controparti siano "*consapevoli e disponibili*".

Quanto riportato sopra permette di evidenziare ed analizzare i concetti alla base di tale criterio di valutazione:

- I. *Corrispettivo*: ammontare, o prezzo, relativo all'operazione in atto, che viene determinato e accettato dalle parti. Il fatto che il valore in questione, essendo legato al mercato, si ricavi dopo che acquirente e venditore abbiano raggiunto un accordo di negoziazione fa in modo che si raggiunga un prezzo equo e non forzoso (per nessuna delle due parti coinvolte nello scambio), al quale si arriva grazie ad una vera e propria volontà delle parti di scambiare, e non a causa di un loro imminente bisogno di negoziare, ad esempio per esigenze di liquidità.

⁷⁰ International Financial Reporting Standard 13 "*Fair Value Measurement*", in "Objective", §2.

⁷¹ Quando ci si riferisce al valore di mercato si intende un controvalore in denaro di un determinato tipo di bene, qualora si verifichi uno scambio (compravendita) con oggetto il bene stesso. Lo scambio, perché si possa parlare di valore di mercato deve inoltre avvenire all'interno di un mercato liquido e tra parti (acquirente e venditore) consapevoli. Oltre a fare riferimento alla legge di uguaglianza tra domanda e offerta, *si può ritenere che* il valore di mercato venga determinato dalla quantità di denaro che si scambia per un determinato bene. Più nel dettaglio, per la determinazione del valore di mercato si può seguire il procedimento comparativo diretto (es. formazione di una scala dei prezzi) oppure il procedimento comparativo indiretto. La capitalizzazione dei redditi ha due postulati: uno di tipo Economico, secondo il quale un bene vale per quanto rende; uno di tipo Finanziario (in questo caso il valore di un bene equivale all'accumulazione iniziale di una serie di annualità posticipate costanti per un numero di anni pari alla durata del bene).

⁷² Si parla di mercato attivo nel caso in cui, per gli strumenti finanziari quotati in quest'ultimo, sono presenti prezzi prontamente e regolarmente disponibili o all'interno di un listino, oppure forniti da un operatore o da un intermediario finanziario. Questi prezzi devono inoltre rappresentare operazioni di mercato effettive, avvenute durante normali contrattazioni.

Si tratta nello specifico di un *exit price*⁷³, ovvero di un prezzo al quale viene ceduto un bene, immobile o finanziario: non il prezzo storico di acquisto. Ad esempio l'*exit price* può essere ricollegato al prezzo al quale un investitore vende un investimento, un venditore cede un bene o una società vende la sua merce o lascia un mercato;

- II. *Orderly transaction*: lo scambio non si è ancora verificato, non si deve indispensabilmente verificare e, qualora questo accada, si verificherà in futuro.

Precisamente, una *orderly transaction* è un tipo di transazione che prevede l'esposizione al mercato per un determinato periodo temporale antecedente alla data di misurazione, permettendo in questo modo che i partecipanti al mercato abbiano una sufficiente conoscenza dell'attività o della passività: solamente in tale maniera può, infatti, essere consentito lo svolgimento di tutte quelle attività di marketing necessarie affinché la transazione riguardante l'attività o la passività non risulti essere una vendita forzata (es liquidazione coatta o *distress sale*);

- III. *Mercato*: il *fair value* è una valutazione di mercato e non una valutazione specifica dell'entità.

A tal proposito si presume che la transazione avvenga nel mercato principale (quello con il maggiore volume e livello di scambi per l'attività/passività presa in considerazione) o, in assenza, in quello più vantaggioso, che permetta di massimizzare l'ammontare ricevuto, o di minimizzare quello dovuto alla controparte. In assenza di evidenze contrarie, inoltre, si presume che il mercato nel quale solitamente l'entità scambia lo strumento sia il mercato principale; ma, proprio per le condizioni stabilite dal principio,

⁷³ Per maggiori chiarimenti relativi al concetto di exit price si rimana al paragrafo: The Initial Recognition: "exit" price vs. "entry" price.

l'entità deve poter avere accesso al mercato principale (o al più vantaggioso) già alla data di valutazione;

- IV. *Partecipanti al mercato*: acquirenti e venditori di attività/passività che operano nel mercato principale (o più vantaggioso) e che siano in possesso di tutte le seguenti caratteristiche:
- a) *Indipendenza*: sono indipendenti l'uno dall'altro, dunque non sono parti correlate ai sensi dello IAS 24.
 - b) *Informazione*: possiedo un livello informativo che permette loro di essere sufficientemente assicurate a prendere una decisione di investimento: si presume, cioè, che abbiano una ragionevole conoscenza delle caratteristiche dell'attività o della passività in questione. Tale conoscenza, inoltre, non deve necessariamente provenire da informazioni disponibili al pubblico, ma potrebbe derivare, ad esempio, da un processo di *due diligence*;
 - c) *Capacità di stipulare una transazione* per l'attività o la passività;
 - d) *Intenzione di stipulare una transazione* per l'attività o la passività, vale a dire che devono essere motivati, ma non obbligati o forzatamente indotti a perfezionare la transazione;
- V. *Attività e passività*: per quanto riguarda le attività, le passività e le rispettive caratteristiche, sono rilevanti, al fine di una valutazione al *fair value*, tutte quelle che i partecipanti al mercato tengono in considerazione per lo svolgimento di una corretta attività di *pricing*, tra cui: le condizioni e l'ubicazione dell'attività, eventuali restrizioni alla vendita, etc.

Una precisazione molto importante che occorre fare ai fini di una contabilizzazione delle poste di bilancio al *fair value*, riguarda la distinzione delle caratteristiche della attività e delle passività dalle caratteristiche dell'entità che le detiene.

In fine si possono avere attività e/o passività di tipo *stand-alone*, come nel caso di uno strumento finanziario o di un'attività operativa, o facenti parte di un gruppo, ad esempio qualora ci si trovi di fronte ad una *cash-generating unit*.

In aggiunta l'IFRS 13 precisa anche che, qualora il prezzo di una attività o passività non possa essere osservato sul mercato, la società può misurare il *fair value* ricorrendo ad una tecnica di valutazione alternativa che massimizzi l'utilizzo di tutti gli *input* osservabili, e che allo stesso tempo riduca al minimo l'utilizzo di dati non osservabili.

Fortemente legata al concetto di attività e passività è anche la definizione del *fair value* (analoga a quella prevista dal testo dell'IFRS 13) che viene data dal FAS 157 "*Fair Value Measurements*" emanato dal *Financial Accounting Standards Board* (organismo della FAF, *Financial Accounting Foundation* ⁷⁴, che si occupa della redazione dei principi contabili internazionali statunitensi):

"Fair value is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date".⁷⁵

Anche nel caso del FAS 157, qualora si volessero evidenziare i presupposti concettuali salienti, si potrebbero schematizzare come segue:

- *Price*: la vendita continua ad essere il muro portante per la definizione di *fair value*. Anche gli Stati Uniti prevedono, infatti, che, utilizzando il *fair value*, l'impresa che redige il bilancio debba porsi nell'ottica di un venditore e come tale stimare il valore del bene che ha iscritto nello stato patrimoniale.";
- *Orderly transaction*: transazione che prevede una precedente

⁷⁴ Si consulti il sito:

<http://www.accountingfoundation.org/jsp/Foundation/Page/FAFSectionPage&cid=1176157790151>

⁷⁵ FAS157, *FASB Statement of Standards, "Measurement", "Definition of Fair Value", §5.*

esposizione al mercato, prima dello scambio vero e proprio, per un periodo tale da permettere il corretto svolgimento delle valutazioni dovute, nonché da consentire che si effettuino le comuni operazioni di marketing che sono d'uso e consuetudine per le negoziazioni. Anche in questo caso non si fa riferimento ad operazioni forzate (ad esempio una liquidazione coatta amministrativa);

- *Market participant*: è il termine usato, sia nel testo dell'IFRS 13 che del FAS 157, per descrivere un ente (persona fisica, giuridica nonché Stato) che agisce come un produttore o fornitore di un bene di consumo o di un servizio che possono essere commercializzati sul mercato;
- *Measurement date*: si fa, in questo caso, riferimento alla data di acquisizione di una ipotetica *business combination*, oppure alla data di fine esercizio nel caso di *recurring fair value measurement*.

I problemi riscontrati dal Legislatore italiano per l'interpretazione e la traduzione del termine: Fair Value o Valore Equo?

La prima cosa che si nota studiando l'IFRS13 è che ogni volta che viene riportato il termine *fair value* questo è seguito dalla traduzione italiana comunemente accettata di "valore equo", scritto tra parentesi tonde; infatti, nel processo di recepimento dei principi contabili internazionali si è preferito mantenere il termine anglosassone a testimonianza di una difficoltà riscontrata dal Legislatore nell'individuare una traduzione

univoca a tale definizione.

E' stato anche proposto di utilizzare esclusivamente il termine anglosassone *fair value* che, in questo caso privo della traduzione tra parentesi tonde, doveva essere scritto con caratteri corsivi.

L'adozione in Italia dei principi contabili internazionali, e conseguentemente del *fair value*, si avvia in seguito al recepimento del Regolamento comunitario 1606/2002.⁷⁶

E fu proprio in seguito alla pubblicazione di tale Regolamento UE che il Parlamento delegò al Governo italiano (Legge 3006/2003, art. 25)⁷⁷ il compito di stilare ed emanare, nel tempo massimo di un anno, le disposizioni relative all'applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS: il Decreto legislativo n. 38 "*Esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali*"⁷⁸ venne definitivamente approvato il 28 Febbraio 2005.

Anche nel testo di tale Decreto legislativo la terminologia esatta da adottare non è chiara; il termine "valore equo", infatti, precede nella prima occorrenza il termine anglosassone, che viene invece posto tra parentesi e scritto con caratteri corsivi.

Nelle sezioni successive, invece, lo stesso testo riporta unicamente la terminologia in lingua originale, comunque scritta in corsivo.

Queste discordanze si verificano essenzialmente perché il termine *fair value* si presta a molte interpretazioni diverse, a volte discordanti, tanto che le problematiche che vi sono legate non concernono esclusivamente il piano etimologico o teorico, sfociano spesso in veri e propri problemi applicativi.

Proprio tali problemi avrebbero spinto il nostro legislatore ad adottare la soluzione, già adottata per la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale

⁷⁶ Ibid 2.

⁷⁷ Decreto Legislativo 30 giugno 2003, n. 196, "Codice in materia di protezione dei dati personali", pubblicato nella *Gazzetta Ufficiale* n. 174 del 29 luglio 2003 - Supplemento Ordinario n. 123

⁷⁸ Ibid 2.

Europea del testo dei principi contabili internazionali IAS/IFRS, di cui al Regolamento europeo 1606/2002/CE⁷⁹, di mantenere l'originale termine anglosassone.

Per tale soluzione, inoltre, propende anche l'Organismo Italiano di Contabilità (OIC), dal momento che ormai molti sono i termini tecnici stranieri adottati dal nostro ordinamento.

Proprio all'interno di uno dei principi contabili nazionali, l'OIC 3, il legislatore fa riferimento alla difficoltà che si riscontra nel tradurre il termine *fair value* con il suo corrispettivo in lingua italiana:

*“A differenza di quanto avvenuto nella traduzione ufficiale della direttiva, laddove il termine *fair value* è stato tradotto con l'espressione “valore equo”, [...]. Il termine *fair value* è sicuramente foriero di interpretazioni diverse e, forse, discordanti tra loro, le cui implicazioni non si limitano al piano etimologico e meramente teorico ma sfociano in tematiche applicative sino ad investire la sfera operativa degli operatori interessati”*.⁸⁰

Il legislatore però comprende che, per tradurre in maniera quanto più fedele possibile il termine *fair value*, è necessario fare ricorso all'interpretazione che ne dà l'*International Accounting Standard Board*, e riporta:

*“Ancora una volta la più significativa fonte d'interpretazione è rappresentata proprio dai Principi contabili internazionali dello IASB che, come già visto in precedenza, hanno rappresentato l'elemento scatenante delle disposizioni comunitarie in argomento. Il Glossario accluso ai principi stessi, infatti, definisce il *fair value* come ‘il corrispettivo al quale un'attività può essere scambiata o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili”*.⁸¹

⁷⁹ Ibid 2.

⁸⁰ Si veda: DOCUMENTI INTERPRETATIVI DI LEGGE: le novità introdotte dal D.L. 29 novembre 2008, n.185 (convertito nella Legge 28 gennaio 2009, n. 2). “Aspetti contabili relativi alla valutazione dei titoli non immobilizzati, rivalutazione degli immobili e fiscalità differita delle operazioni di aggregazione aziendale”.

⁸¹ Ibid 65.

Infine, sempre all'interno dell'OIC 3 il Legislatore riporta anche una possibile traduzione alternativa di *fair value*, facendo riferimento ad un valore corrente di scambio:

*“Il termine fair value deve probabilmente essere tradotto facendo riferimento al concetto di “valore corrente di scambio”: questo sarà rappresentato dai prezzi di mercato laddove disponibili, ovvero da “ragionevoli approssimazioni” di tali prezzi, come pure previsto dalla lett.b) del comma 3 dell’art. 2427-bis, determinate mediante l’utilizzo di tecniche e modelli valutativi di generale accettazione”.*⁸²

Nonostante questo ci si rende benissimo conto di quanto sia difficile giungere ad una traduzione corretta dell'anglosassone *fair value*.

Citazioni a confronto

Borsa Italiana S.p.A: *“Il fair value rappresenta il valore intrinseco di un'attività reale o finanziaria (azioni e strumenti derivati). [...] E' detto anche prezzo teorico.”*

Duff&Phelps: *“The new fair value definition emphasises that it is a market based measurement. IFRS 13 provides a new framework to estimate fair value in a consistent manner across standards”*⁸³.

KPMG: *“Fair value is a market-based measurement, rather than an entity-specific measurement, and is measured using assumptions that market participants would use in pricing the asset or liability, including assumptions about risk.*

⁸² OIC 3; “LE INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI DA INCLUDERE NELLA NOTA INTEGRATIVA E NELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE”, (ARTT. 2427-BIS E 2428, COMMA 2, N. 6-BIS C.C.).

⁸³ D&P, “IFRS 13 *Fair Value Measurement* What does this mean for valuation?”, Contributing authors to this article include: David Larsen, Carla Nunes, James Palmer, Ruth Garey, Marianna Todorova, 2011. Per maggiori informazioni: www.duffandphelps.com.

As a result, an entity's intention to hold an asset or to settle or otherwise fulfil a liability is not relevant in measuring fair value"⁸⁴.

IlSole24ORE: *"L'espressione è inglese, e significa 'valore equo' e viene definito come: una stima razionale e imparziale del prezzo di un bene o servizio tenendo conto di fattori come la scarsità, l'utilità il rischio, il costo di produzione o di rimpiazzo, cioè di tutti quegli elementi che la teoria del valore usa per determinare il prezzo di un bene.*

Di solito il fv è il prezzo di mercato. Anche se vi sono circostanze in cui il prezzo di mercato non corrisponde alla definizione di fv, il prezzo di mercato è generalmente accettato, in mancanza di alternative.

Ma vi sono casi in cui il mercato non esiste, o in cui il fv non è desumibile dal prezzo di mercato. Il primo caso si può avere, per esempio, nella recente crisi dei mutui, quando i mercati di vari tipi di Abs o di Cdo si inaridirono e, data la mancanza di liquidità, non era più possibile assegnare prezzi a quei titoli.

*Il secondo caso si può avere nelle proposte di fusioni fra due imprese, quando le possibili sinergie influenzano il prezzo che l'impresa acquirente è disposta a pagare".*⁸⁵

EY: *"Fair value is the price to sell an asset or transfer a liability, and therefore represents an exit price, not an entry price. The exit price for an asset or liability is conceptually different from its transaction price (an entry price).*

[...] Fair value is an exit price in the principal market i.e., the market with the highest volume and level of activity. In the absence of a principal market, it is assumed that the transaction would occur in the most advantageous market.

This is the market that would maximise the amount that would be received to sell an asset or minimise the amount that would be paid to transfer a liability, taking

⁸⁴ KPMG International Standards Group (part of KPMG IFRG Limited), "Fair Value Measurement: Questions and Answers", n° 131015, November 2013.

⁸⁵ Si consulti il sito de IlSole24Ore al seguente link: <http://www.ilsole24ore.com/art/SoleOnLine4/100-parole/Economia/F/Fair-value.shtml?uuid=5205c152-5808-11dd-93cb-a54c5cfd900&DocRulesView=Libero>

into consideration transport and transaction costs.

[...] Fair value is a market-based measurement, not an entity-specific measurement.

*When determining fair value, management uses the assumptions that market participants would use when pricing the asset or liability. However, an entity need not identify specific market participants".*⁸⁶

Oltre ad istituzioni importanti, quali Borsa Italiana S.p.A, e KPMG (solo per citarne alcune), oltre a testate giornalistiche economiche di grande rilievo nazionale ed internazionale, della definizione da attribuire al fair value se ne è occupato *in primis* il mondo accademico.

Nonostante le differenti correnti di pensiero, infatti, molti sono stati gli studiosi che hanno cercato di apportare il loro personale contributo alla ricerca di una definizione appropriata per il *fair value*.

L'elenco di seguito riportato segue un ordine cronologico, già precedentemente adottato nella trattazione, preferito in questo caso ad un più semplice ordine alfabetico, in modo tale da poter evidenziare i cambiamenti relativi alla definizione di *fair value* che le diverse dottrine e correnti di pensiero hanno adattato e modificato nel corso degli anni.

Pizzo: “[...] *fair value* [...] *valore adeguato, capace cioè di esprimere, senza privilegiare particolari classi di stakeholder ed in maniera tendenzialmente oggettiva e verificabile, il potenziale valore di un componente del patrimonio, tenendo conto sia delle condizioni di mercato sia delle caratteristiche specifiche del singolo bene nel momento e nelle condizioni assunti a riferimento per la sua valutazione*”⁸⁷.

⁸⁶ Ernst & Young Scout, “IFRS 13 Fair Value Measurement. Important facts about the new requirement”, November 2012.

⁸⁷ Pizzo M., “Il fair value nel bilancio d’esercizio”, Cedam, Padova, 2000, pp. 7-12.

Questa prima definizione venne data da Pizzo nel 2000, ben undici anni prima dell'entrata in vigore dell'*International Financial Reporting Standard* 13 "*Fair Value Measurement*". Pizzo si riferisce ad un valore "adeguato", diverso dunque dal valore "equo" voluto invece dal Legislatore italiano: il significato dei due termini apposti tra virgolette non è, infatti, lo stesso.

Il termine "adeguato" viene utilizzato solamente perché si riferisce a quel valore che, in una compravendita, non andrebbe a privilegiare né l'acquirente né il venditore; è "adeguato" in quanto si parla di un valore oggettivo e verificabile, ma questo non fa dal *fair value* un valore equo.

Sarà Ferri, nel 2002, ad utilizzare il termine "valore equo". La sua è la definizione che, tra tutte quelle sotto elencate, più si avvicina alla dicitura riportata all'interno dell'IFRS 13.

Ferri: *"Il concetto di fair value o «valore equo» è [...] corrispettivo al quale viene scambiato un bene, od estinta una passività, tra parti consapevoli e disponibili, in una operazione fra terzi."*⁸⁸

Petrolati: *"[...] fair value è [...] una rappresentazione trasparente degli esiti complessivi della gestione, ed in modo particolare della situazione finanziaria, che, senza preferenza alcuna, vada a beneficio di tutte le categorie di stakeholder (nonostante, ad onore del vero, tenda ad orientarsi comunque prevalentemente a favore di quella degli investitori)"*.⁸⁹

Bini e Guatri: *"[...] due principali categorie di fair value: il fair value rappresentato da prezzi fatti su mercati attivi e quello rappresentato da valori o da stime di prezzi fattibili. Il primo fair value [...] coincide con la quotazione del giorno di chiusura del bilancio."*

⁸⁸ Ferri S., "L'armonizzazione contabile alla ricerca dei valori "equi": problematiche e difficoltà nell'introduzione dei principi contabili internazionali" in STUDI E NOTE DI ECONOMIA, 2/2002. Vedere anche il seguente link:

http://www.mps.it/NR/rdonlyres/B10A8EC7-1D1F-4354-AEA4-A9E6DC9CD612/34297/t7_ferri.pdf

⁸⁹ Petrolati P., "Cap. 4 - Il fair value nell'ambito della disciplina contabile italiana: scenario ed impatto" in "Armonizzazione contabile nell'Unione europea : scenari ed impatti", CLUEB, Bologna, 2002.

È una misura convenzionale (il prezzo dell'ultimo giorno) che nulla ha a che vedere con il valore equo dell'asset, [...].

Meglio sarebbe stato riferirsi ad una media di prezzi (possibilmente ponderati per le quantità scambiate, per un arco temporale non breve), ma poiché il fair value è una quantità convenzionale questa è la convenzione stabilita dallo Iasb. La seconda categoria di fair value rappresenta invece un valore stimato [...].”⁹⁰

Saranno Bini e Guatri, nel corso del 2004, a sostenere che il *fair value* non rappresenti una misurazione totalmente equa: infatti, pur nella consapevolezza che il *fair value* non si rifaccia al valore effettivo dell'*asset*, ritengono che non sia corretto legarlo al valore relativo alle negoziazioni che avvengono sul mercato durante il giorno di chiusura delle scritture contabili.

Del Pozzo: *“Il fair value [...] principio generale di riconoscimento iniziale dei valori e di valutazione di fine esercizio, identificabile sostanzialmente con un valore equo.*

Tutti i criteri possono esprimere una valutazione corretta, un fair value, ovvero allontanarsi da questa.

Il fair value dovrebbe essere, dunque, il corretto risultato di un processo valutativo che richiede la ponderazione delle seguenti ipotesi:

- I. L’accezione di risultato economico cui si vuole dare rappresentazione;*
- II. La prospettiva di funzionamento aziendale [...] anche in considerazione di eventi esterni (esistenza di rapporti concessori o autorizzativi, probabile default finanziario, etc.);*
- III. La natura particolare dell’Attività o della Passività di cui si procede alla valutazione;*
- IV. Lo scopo per cui è detenuta un’Attività o una Passività o è impiegato un fattore produttivo;*

⁹⁰ Bini M., Guatri L., “Una convenzione chiamata Fair Value”, in *IlSole24Ore*, 3 Dicembre 2004.

v. *Gli eventuali legami di gruppo [...] esistenti con i terzi*".⁹¹

Ting e Soo: *"the fair value of an asset is the price of which that asset could be bought or sold in a current transaction between marketplace participants in the reference market, other than in a liquidation.*

On the other side [...] the fair value of a liability is the price at which that liability could be incurred or paid to transfer a liability in a current transaction between marketplace participants in the reference market, other than in liquidation.

*Fair value is therefore, the value at which parties dealing at arm's length would be willing to buy or sell an asset or liability."*⁹²

Penman: *"Three notions of fair value [...] enter the discussion, and one must be clear which is being entertained.*

- I. *Fair value variously applied in a 'mixed attribute model': In this treatment, fair value is used alternatively with historical cost for the same asset or liability but at different times; the accounting is primarily historical cost accounting, but fair values are applied under certain conditions. [...]*
- II. *Fair value [...] as entry value: Assets are revalued at their replacement cost, with current costs then recorded in the income statement, with unrealised (holding) gains and losses also recognised.*
Revenue recognition and matching is maintained but income, based on current costs, is said to be a better indicator of the future and not path-dependent.
- III. *Fair value [...] as exit value: Assets and liabilities are remarked each period to current exit price, with unrealised gains and losses from the*

⁹¹ Di Pietra R., "DOCUMENTO N° 4 FINALITÀ DEL BILANCIO: PROSPETTIVE", Accademia Italiana di Economia Aziendale, Gruppo di studi sugli IAS/IFRS, Approvato il 26 Novembre 2005.

⁹² Ting Y.S., Soo C.M., "Fair value accounting – relevance", in Reliability and Progress in Malaysia, 2005 (estratto da: Enahoro J.A., Jayeoba J., "Value measurement and disclosures in fair value accounting", in Asian Economic and Financial Review, 2013, 3(9), pp. 1170-1179)

re-marking recorded as part of (comprehensive) income."⁹³

Rossi: "[...] il *fair value* è il valore assegnabile a un elemento attivo o passivo del capitale di funzionamento sulla base di uno scambio potenziale, generalmente espresso da un mercato attivo, caratterizzato da condizioni di neutralità, trasparenza e normalità".⁹⁴

Rossi, il cui estratto risale al 2007, attraverso la sua definizione permette di comprendere come il *fair value* si distingua dal prezzo al quale effettivamente avvengano gli scambi sul mercato. Per l'autore, il *fair value* costituisce più propriamente un valore potenziale, un parametro astratto di scambio per attività o passività cui le controparti di una potenziale transazione di mercato possono giungere.

Cherry and Hague: "*fair value is the best measure that allows investors and other market stakeholders to clearly understand the current health of a company and make decisions based on that understanding*".⁹⁵

Minenna: "*Il fair value corrisponde al valore atteso sotto la misura di probabilità neutrale al rischio, dei flussi di cassa futuri scontati al tasso d'interesse privo di rischio, [...]*".⁹⁶

Dal momento che il *fair value* è una misura fortemente legata all'andamento del mercato, quando viene misurato devono essere tenute in considerazione le assunzioni relative al comportamento dei partecipanti allo scambio: solo dei partecipanti con atteggiamento neutrale nei confronti del rischio, ritiene Minenna, riusciranno a stimare correttamente

⁹³ Penman S.H., "Financial reporting quality: is fair value a plus or a minus?"; Accounting and Business Research. Special issue: International Accounting Policy Forum, 2007, pp. 33-44.

⁹⁴ C. Rossi, Valutazioni di bilancio secondo i principi contabili internazionali, Isedi, DeAgostini, Novara 2007

⁹⁵ Cherry, P., Hague, I., "Fair value: When the engine overheats: don't blame the oil light", in CA Magazine 142(5) pp. 18-20, 2009.

⁹⁶ Vedere CONSOB, Quaderni di Finanza, "Un approccio quantitativo risk-based per la trasparenza dei prodotti di investimento non equity" a cura dell'Ufficio Analisi Quantitative, n° 63, 2009.

il *fair value* delle poste di bilancio iscritte, e questo perché, quando sconteranno i valori futuri faranno riferimento ad un tasso *risk-free*.

Liu: “[...] *fair value* means the amount of money for capital exchange or debt payment involving both voluntary sides familiar with the situation in fair transactions, in which both sides are enterprises conducting continuous business who have no plan to have liquidation, sharply reduce business scale or have transactions under unfavorable circumstances.”⁹⁷

Maijoor : “*Fair value* is [...] the price at which an orderly transaction would take place between market participants at the measurement date. [...] the goal is to arrive at a current market price.

This can be done by using an observed price, or by replicating a market price using a valuation model.

*In addition, the objective of the measurement is the same irrespective of current market conditions.”*⁹⁸

Secondo Maijor, la cui definizione di *fair value* viene data nel 2011 (immediatamente a ridosso della pubblicazione dell’IFRS 13) l’attività/passività viene scambiata tra i partecipanti al mercato durante una “*orderly transaction*”⁹⁹ in cui, nel caso di attività, si avrà una vendita, mentre nel caso di una passività si avrà un trasferimento; caratteristica essenziale è che la vendita o il trasferimento avvengano sempre alla data della misurazione.

Per quanto riguarda, poi, più propriamente l’“*orderly transaction*”, questa può essere definita come una transazione che prevede l’esposizione al mercato per un periodo antecedente alla data di misurazione, in modo tale

⁹⁷ Lui Y., “The study of the application status of fair value accounting in China”, in International Journal of Business and Management, 5(9), 2010.

⁹⁸ Steven Maijoor, Chair European Securities and Markets Authority, “Accounting for available-for sale (AFS) sovereign debt”, 4 August 2011

⁹⁹ Traduzione italiana letterale: transazione(di mercato) ordinaria.

da consentire lo svolgimento di attività, soprattutto delle attività di marketing, necessarie per lo svolgimento dell'operazione stessa.

Dunque, all'incirca dalla prima metà degli anni Novanta ad oggi, molti sono stati gli studi svolti in ambito accademico, relativamente al concetto di fair value (con riferimento soprattutto al *pricing* di poste dell'attivo e del passivo dei bilanci).

Come emerge dalla disanima di alcuni dei contributi più autorevoli, però, dobbiamo ricordare che siamo in presenza di esponenti di "filoni" di studio differenti, di cui i principali sono quello della *Value-relevance* (i cui studiosi indagano la rilevanza dei principi contabili internazionali sul valore azionario) e quello legato allo studio della comparazione tra *Fair Value Accounting* e criterio del Costo Storico (volto ad identificare i vantaggi e gli svantaggi dei due metodi di valutazione in periodi di crisi e non).

Possiamo dire che si assiste ad un conflitto tra due esigenze: da una parte l'esigenza di un bilancio che, rappresentando le reali condizioni economiche delle imprese, favorisca gli investitori attuali e potenziali ma che allo stesso tempo risulti esposto ad un significativo grado di discrezionalità e volatilità; dall'altra parte, invece, l'esigenza di un bilancio che, adottando come criterio di valutazione il costo storico, garantisca verificabilità e oggettività, anche se non risulti sempre in grado di rappresentare le potenzialità dell'impresa.

Per queste ragioni si ritiene opportuno, prima di proseguire nell'analisi, mostrare una tabella riassuntiva dei principali vantaggi e svantaggi apportati dall'introduzione del *Fair Value*, in modo che i lettori possano decidere autonomamente quale corrente seguire.

FAIR VALUE ACCOUNTING

<i>VANTAGGI</i>	<i>SVANTAGGI</i>
Il FVA focalizza l'attenzione dei managers sull' equity e sulle sue variazioni, comportando un maggior uso delle tecniche di risk management e di copertura per la conservazione dell' equity stesso.	Violazione più frequente nei requisiti di capitale bancari; tali violazioni spiegano in parte future violazioni ottenute con il costo storico
Gli assets contabilizzati al fair value hanno un potere esplicativo elevato dei corsi azionari delle banche, sia in senso incrementale che assoluto.	Il mercato sembra giudicare dannosa l'emanazione di pronunciamenti sul FVA per i corsi azionari delle banche
	Incentiva il management nel conseguire profitti a breve termine
Se funziona correttamente, porta a minori costi per il mercato perché facilita il fallimento di aziende non efficienti (c.d. lame duck)	Aumenta la volatilità dei profitti bancari
	La valutazione al FVA del leverage aumenta la pro ciclicità dell'aggregato
	Nelle valutazioni di oggetti illiquidi, manca di accuratezza
Stimola il management ad essere più competente, facendolo confrontare con il mercato	Possibile effetto contagio tra sistema bancario e assicurativo in crisi di liquidità
Maggiore trasparenza sulla volatilità dei bilanci aziendali	La volatilità dei bilanci è esacerbata se si ha una forte mancanza di liquidità
	Introduce volatilità all'interno dei bilanci aziendali in periodi di basse fluttuazioni
Se il valore per gli azionisti deriva solo dall'esposizione a prezzi di mercato, è efficiente	Gli errori di stima possono introdurre errori ben più gravi nei bilanci societari

Tabella 1: Tabella riassuntiva dei vantaggi e degli svantaggi legati al fair value, a cura dell'autore.

L'ANALISI DELL'INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARD 13 "FAIR VALUE MEASUREMENT"

L'International Financial Reporting Standard 13 "Fair Value Measurement" (IFRS 13) è stato emesso dallo IASB nel maggio 2011.

Il nuovo, nonché innovativo, principio contabile internazionale deve essere applicato ai bilanci a partire dal 1 gennaio 2013, anche se, come per tutti i principi contabili internazionali IAS/IFRS, l'*International Accounting Standard Board* aveva previsto anche la possibilità di una applicazione anticipata dell'IFRS 13, a discrezione delle entità.

L'*International Accounting Standard Board* ha emanato l'IFRS 13 non solo con lo scopo, come già riportato nel capitolo precedente, di definire in maniera univoca il concetto di *fair value*, ma anche di stabilire, attraverso un unico principio contabile, un quadro di riferimento per la misurazione del *fair value*. L'ultimo dei compiti che l'*International Accounting Standard Board* ha assegnato all'IFRS 13 "*Fair Value Measurement*" è quello di richiedere l'inserimento di informazioni integrative che concernano le misurazioni stesse del *fair value*.

L'IFRS 13 si applica in tutti quei casi in cui un altro principio contabile internazionale richieda o consenta misurazioni del *fair value*, o anche solo che venga fornita un'informativa circa le misurazioni del *fair value*. Alcuni principi contabili internazionali, infatti, prevedono che le entità contabilizzino alcune poste di bilancio (attività, passività o strumenti rappresentativi di capitale proprio) al *fair value*. Questi principi contabili

internazionali sono stati emanati prima dell'entrata in vigore dell'IFRS 13 "Fair Value Measurement" e alla data di emissione di quest'ultimo si erano già sviluppati sia i requisiti per la determinazione del *fair value*, sia quelli relativi alla rispettiva informativa, che lo avrebbe disciplinato. In ragione di ciò il *Board* ha sentito l'esigenza di emanare il principio del "Fair Value Measurement", in modo tale che la disciplina della valutazione al *fair value* non fosse più dispersa e articolata in molteplici IFRS ma racchiusa all'interno un solo principio contabile internazionale. L'IFRS 13 spiega, infine, come debba essere misurato il *fair value*, senza richiedere valutazioni conformi al *fair value* in aggiunta a quanto già richiesto o consentito dagli altri principi contabili internazionali e "non è destinato a stabilire norme di valutazione o di influenzare le pratiche di valutazione al di fuori di informativa finanziaria".¹⁰⁰

Objective and scope

"This IFRS:

- (a) defines fair value;***
- (b) sets out in a single IFRS a framework for measuring fair value; and***
- (c) requires disclosures about fair value measurements."***¹⁰¹

Quanto riportato al §1 risulta sicuramente d'ispirazione per comprendere l'impulso che l'IFRS 13 vuole dare alla disciplina contabile.

Un cospicuo numero di principi contabili internazionali richiedeva e/o consentiva alle entità di misurare determinate tipologie di attività,

¹⁰⁰ Ibid 80.

¹⁰¹ International Accounting Standard Board, "International Financial Reporting Standard 13, Fair Value Measurement", 2011.

passività o strumenti rappresentativi di capitale al loro fair value, o, in alternativa, di rivelare tale misura.

Dal momento che i diversi IFRS che richiedevano o permettevano l'utilizzo del *fair value* ai fini valutativi o informativi erano stati sviluppati in diversi momenti, le indicazioni sulla valutazione al *fair value* è rimasta troppo a lungo frammentata tra i vari standard.

Per tale ragione i tre obiettivi racchiudono in maniera sintetica ed incisiva i cambiamenti che lo IASB ha voluto apportare proprio attraverso l'introduzione di un principio specifico che si occupasse della disciplina del *fair value*.

Dopo l'analisi svolta nei capitoli precedenti, percorrendo diversità di traduzione del termine, problematiche giuridiche relative all'utilizzo di un termine piuttosto che di un altro e ricerca di richiami e nozioni di *fair value* riportate, in maniera più o meno esaustiva, all'interno dei vari principi antecedenti al 2011, l'IFRS 13 riporta immediatamente e a chiare lettere che oggi una definizione di *fair value* esiste.

Per arrivare a questo (si passa così al punto *b*) è stata indispensabile l'introduzione di un principio contabile specifico che si occupasse della tematica *fair value*, fino ad allora ancora troppo controversa nella disciplina contabile.

Proprio a causa di queste controversie, o forse per la recente introduzione del principio, infine, lo IASB precisa che tra i suoi obiettivi è presente quello di fornire una approfondita informativa.

“This IFRS applies when another IFRS requires or permits fair value measurements or disclosures about fair value measurements (and measurements, such as fair value less costs to sell, based on fair value or disclosures about those measurements), except as specified in paragraphs

6 and 7.”¹⁰²

Per quanto riguarda l’ambito di applicazione del “*Fair Value Measurement*” questa è prevista in un numero di casi così ampio che si preferisce riportare un elenco dei principi contabili internazionali per cui è previsto che l’IFRS 13, contrariamente, non venga applicato.

Tale elenco comprende: l’IFRS 2 “Pagamenti basati su azioni”¹⁰³, lo IAS 17 “Leasing”¹⁰⁴, lo IAS 2¹⁰⁵ “Inventories” e lo IAS 36¹⁰⁶ “Impairment of assets”.

Dunque qualora si realizzi quanto disposto all’interno di tali principi, l’entità dovrà successivamente valutare, durante tutto il processo di redazione del bilancio, il *fair value* in base a quanto previsto all’interno del testo dei principi di cui sopra e non secondo quanto disposto dall’IFRS 13 “*Fair Value Measurement*”.

Casi di esclusione dall’applicazione dell’IFRS 13 sono previsti anche per l’informativa aggiuntiva: IAS 19, IAS 26, IAS 36¹⁰⁷.

¹⁰² International Accounting Standard Board, “International Financial Reporting Standard 13, Fair Value Measurement”, §5, 2011. Al §10 si stabilisce che se il Fair Value dei beni e dei servizi ricevuti non può essere misurato attendibilmente, l’entità dovrà egualmente calcolarlo facendo riferimento agli strumenti rappresentativi di capitale.

¹⁰³ Si veda: OIC, “Testo coordinato dei principi contabili internazionali (IAS/IFRS) e interpretazioni IFRIC pubblicate nella Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea”, Ottobre 2008.

¹⁰⁴ International Accounting Standard Board, “International Financial Reporting Standard 13, Fair Value Measurement”.

¹⁰⁵ International Accounting Standard Board, “International Financial Reporting Standard 13, Fair Value Measurement”.

¹⁰⁶ Ibid 94.

¹⁰⁷ Ibid 94.

TRATTAMENTO CONTABILE	
IFRS 2	Nel caso di operazioni valutate al fair value degli strumenti rappresentativi di capitale assegnati, un'entità deve valutare il fair value degli strumenti rappresentativi di capitale assegnati alla data di misurazione, in base ai prezzi di mercato, se disponibili, tenendo conto dei termini e delle condizioni in base ai quali tali strumenti sono stati assegnati (secondo le disposizioni di cui ai paragrafi da 19 a 22).
IAS 17	Si veda distinzione tra leasing finanziario e operativo.
IAS 2	Le rimanenze devono essere valutate al minore tra il costo e il valore netto di realizzo. Il costo delle rimanenze deve comprendere tutti i costi di acquisto, di trasformazione e gli altri costi sostenuti per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali.
IAS 36	Una perdita durevole di valore, stimata per un importo superiore al valore contabile, non genera una passività a meno che ciò non sia imposto da altro principio. Dopo la rilevazione, la quota di ammortamento dell'attività deve essere rettificata negli esercizi futuri per ripartire il valore contabile dell'attività lungo la sua rimanente vita utile.
INFORMAZIONI INTEGRATIVE	
IAS 19	Il presente principio non richiede specifiche informazioni integrative che però, a seconda dei casi, possono essere richieste da altri principi.
IAS 26	<ul style="list-style-type: none"> • Il tipo di legame tra la capogruppo e la controllata; • Le ragioni per cui il possesso; • La data di chiusura dell'esercizio; • La natura e la misura di qualsiasi restrizione significativa; • Un prospetto che illustri gli effetti della modifica dell'interessenza partecipativa della controllante; • In caso di perdita del controllo, l'eventuale utile o perdita rilevato.
IAS 36	<ul style="list-style-type: none"> • Perdite e ripristini avvenuti durante l'esercizio: quelli di importo significativo vanno rilevati singolarmente; • Stime e presupposti utilizzati per la valutazione; • Verifiche annuali sulla perdita di valore di avviamento ed attività.

Tabella 2: Tabella riassuntiva dei principi che non prevedono l'applicazione del fair value (a cura dell'autore)

Measurement

Più complessa e articolata rispetto a quella portata avanti fino ad ora è, invece, l'analisi dei paragrafi §9-§90.

Questa è, infatti, la parte più consistente e più importante di tutto il principio, relativa ai criteri di misurazione e valutazione del *fair value*. Nell'analisi seguente viene dunque pedissequamente seguita la suddivisione prevista dallo IASB, in modo tale da avere un quadro chiaro e lineare di quanto previsto dall'IFRS 13:

- I. *Definition of fair value*
- II. *The asset or liability*
- III. *The transaction*
- IV. *Market participants*
- V. *The price*
- VI. *Application to non-financial assets*
- VII. *Application to liabilities and an entity's own equity instruments*
- VIII. *Application to financial assets and financial liabilities with offsetting positions in market risks or counterparty credit risk*
- IX. *Fair value at initial recognition*
- X. *Valuation techniques*
- XI. *Inputs to valuation techniques*
- XII. *Fair value hierarchy*¹⁰⁸

Dopo le digressioni del capitolo precedente si da ormai per nota la definizione di *fair value* che lo identifica come:

“The price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in

¹⁰⁸ L'elenco è stato ripreso da: International Accounting Standard Board, “International Financial Reporting Standard 13, Fair Value Measurement”, 2011

an orderly transaction between market participants at the measurement date"¹⁰⁹.

Dunque per l'analisi del principio si tralascerà il punto I) anche se si ritiene opportuno in questa sezione aggiungere, prima di passare al punto II), quanto riportato nell'appendice B:

*"The objective of a fair value measurement is to estimate the price at which an orderly transaction to sell the asset or to transfer the liability would take place between market participants at the measurement date under current market conditions."*¹¹⁰

Discostandosi, dunque, da quella che è la mera definizione, si comprende come il prezzo al quale avviene la transazione (dunque un prezzo equo) tra controparti attive proprio su tale mercato (che decidono di scambiare liberamente ed autonomamente) sia non solo una caratteristica intrinseca ed ormai appurata di *fair value*, ma anche l'obiettivo che ci si deve prefiggere durante la lunga fase di *measurement*.

Detto ciò, e continuando a tenere a mente l'obiettivo di cui sopra, è ora possibile continuare nello studio dell'IFRS 13.

The assets and liabilities

*"If life were simple, the value of an asset would be analyzed by looking at how an exactly identical asset - in terms of risk, growth and cash flows - is priced. Identical assets can be found with real assets or even with fixed income assets, but difficult to find with risky assets or businesses".*¹¹¹

L'IFRS 13 "*Fair Value Measurement*", relativamente ad attività e passività,

¹⁰⁹ International Accounting Standard Board, "International Financial Reporting Standard 13, Fair Value Measurement", 2011.

¹¹⁰ Ibid 101.

¹¹¹ Fair Value: Fact or Opinion, Aswath Damodaran. Per maggiori informazioni si consulti il link: <http://people.stern.nyu.edu/adamodar/pdfiles/country/fairvalue.pdf>

stabilisce un metodo di valutazione che si basa sul presupposto secondo cui i valori contabili espressi all'interno del bilancio d'esercizio riflettano un vero e proprio valore di scambio.

In questo senso, facendo riferimento ad attività e passività, nella valutazione e nella contabilizzazione ci si deve discostare dal metodo del costo storico.

Infatti, anche se alla data di acquisizione il *fair value* e il costo storico coincidono, nei periodi successivi il valore delle attività e delle passività verrà adeguato ad un valore che rispecchi sia il corrispettivo al quale l'attività potrà essere scambiata, sia, conseguentemente, il corrispettivo al quale la passività potrà essere assunta, discostandosi in tal modo in maniera più o meno significativa dal costo storico.

Una distinzione tra metodi di determinazione del valore e metodi di valutazione non risulta, però, esaustiva, in quanto le tipologie di attività e passività presenti all'interno del documento contabile sono innumerevoli (immobilizzate e liquidabili, finanziarie e non finanziarie, etc...).

Proprio in conseguenza di tale varietà, l'IFRS 13, già al §13, mostra una prima distinzione possibile: quella tra attività/passività *stand-alone* e *groups*. Relativamente a ciò, infatti, l'IFRS 13 stabilisce che:

"The unit of account for the asset or liability shall be determined in accordance with the IFRS that requires or permits the fair value measurement, except as provided in this IFRS".¹¹²

Altra distinzione, relativa alle attività, fa un distinguo tra quelle finanziarie e non. Non stupisce, infatti, il peso che viene ormai tradizionalmente assegnato al *fair value* per l'iscrizione in bilancio degli strumenti finanziari, dal momento che il criterio di misurazione in oggetto presenta forti legami che con i prezzi di mercato. In tale ambito, poi, il *fair value* ha potuto trovare un'amplia diffusione poiché ritenuto indispensabile per rappresentare i risvolti economici connessi a posizioni

¹¹² Ibid 101.

in contratti derivati, precedentemente del tutto ignorati dai tradizionali sistemi di rilevazione. Relativamente alle attività non finanziarie, invece, il *fair value* non solo si reputa indispensabile per l'adozione del *revaluation model* da parte dell'impresa, ma è fondamentale a soprattutto perché (seppur al netto dei costi di dismissione) rappresenta un metodo decisivo per la determinazione del valore recuperabile di immobili, impianti e macchinari, qualora debbano essere sottoposti ad una eventuale svalutazione, dovuta alla perdita durevole di valore.

Infine, caratteristiche fondamentali delle attività, qualora si faccia riferimento ai metodi di misurazione del *fair value*, sono anche:

- “(a) the condition and location of the asset; and*
- (b) restrictions, if any, on the sale or use of the asset.”¹¹³*

Infatti, l'effetto sulla valutazione delle attività che deriva da una loro particolare caratteristica o condizione, risulterà diverso a seconda del modo in cui quella specifica caratteristica o condizione verrà considerata dagli operatori di mercato e dai redattori del bilancio.

The transaction

L'IFRS 13 prosegue poi nell'elenco delle caratteristiche della transazione e del mercato in cui le attività e le passività vengono scambiate.

Il mercato può essere di due tipi:

- I. *Principal market;*
- II. *Most advantageous market.*

Per identificare il “*principal*” o, in sua assenza, il mercato “*most advantageous*”, l'entità dovrà fare riferimento esclusivamente a tutte quelle informazioni utili che sono già in suo possesso. L'IFRS 13 stabilisce,

¹¹³ Ibid 101.

inoltre, che: qualora l'entità non sia in possesso delle informazioni utili di cui sopra, potrà considerare come mercato principale o più vantaggioso quel mercato in cui di consuetudine l'entità stessa intraprende operazioni di compravendita.

Non sempre però esiste un "principal market".

In questi casi si presume che la transazione avvenga sul mercato più vantaggioso, quello cioè che permetta di massimizzare l'ammontare ricevuto da una vendita e/o minimizzare l'ammontare pagato durante un'operazione di acquisto.

Bisogna infine ricordare che l'IFRS 13 "Fair Value Measurement" considera il mercato da un punto di vista soggettivo, lasciando in questo modo una maggiore discrezionalità alle imprese, che potranno scegliere, in base alle loro caratteristiche, nonché in base alle caratteristiche delle attività detenute o delle passività in essere, quale tipologia di mercato prendere a riferimento per stimare il *fair value*.

Vediamo con un esempio numerico.

ESEMPIO

L'ipotesi iniziale è che l'entità (che denoteremo con la lettera X) detiene un'asset che può essere scambiata su tre differenti tipologie di mercato, e che la società abitualmente opera (acquista e vende) sul MERCATO III.

X individua come mercato principale per il bene da lei scambiato il MERCATO I, perché presenta il più elevato volume di attività scambiate; diversamente identifica il MERCATO III come il più vantaggioso, perché permette di ottenere proventi netti superiori.

X basa la stima del fair value sui prezzi del MERCATO I, anche se questo non è il mercato in cui essa normalmente effettua operazioni, né il mercato più vantaggioso.

Pertanto, il fair value sarebbe pari a 48 (computando nella stima i costi di trasporto ma non i costi di transazione), anche se l'entità X normalmente scambia sul MERCATO III, perché è su questo che potrebbe massimizzare i proventi netti. Se X fosse in grado di accedere al MERCATO I e al MERCATO II indistintamente, allora potrebbe utilizzare il MERCATO III come più vantaggioso e in questo caso il fair value sarebbe 50.

	ENTITA' X		
	MERCATO I	MERCATO II	MERCATO III
VOLUME	30,000	12,000	6,000
TRADES MENSILI	30	12	10
PREZZO	50	48	53
COSTI TRASP.	(2)	(2)	(3)
FAIR VALUE	48	46	50
COSTI TRANS.	(3)	(3)	(3)
PROVENTI NT	45	43	47

Tabella 3: Differenze di scelta tra Principal e Most advantageous market, esempio (a cura dell'autore).

Il *fair value* è il prezzo al quale avviene la transazione, quel prezzo che, se non può essere direttamente osservato sul mercato, verrà stimato attraverso differenti tecniche di valutazione prestabilite.

Il prezzo, così determinato, riguarda solamente le caratteristiche delle attività o delle passività considerate; un'eccezione però è prevista dall'IFRS 13 nei casi in cui l'ubicazione dell'attività venga fatta rientrare tra le caratteristiche dello strumento stesso: in questo caso, infatti, il prezzo verrà rettificato in funzione dei costi di trasporto.

Applicazione a specifiche categorie di voci di bilancio

Per quanto riguarda l'applicazione del principio sono previste regole di contabilizzazione differenti a seconda che ci si trovi nel caso di:

- I. *Non-financial assets;*
- II. *Liabilities e equity instruments;*
- III. *Financial assets e financial liabilities.*

Per le attività non finanziarie il *Board* ha previsto ai §27 e §28:

"A fair value measurement of a non-financial asset takes into account a market participant's ability to generate economic benefits by using the asset in its highest and best use or by selling it to another market participant that would use the asset in its highest and best use.

The highest and best use of a non-financial asset takes into account the use of the asset that is physically possible, legally permissible and financially feasible".¹¹⁴

Qualora si tratti nello specifico la valutazione delle attività non finanziarie, si deve fare ricorso al criterio dell' "*highest and best use*", andando, dunque, a considerare la capacità dell'impresa di generare benefici economici derivanti dal massimo impiego dell'attività e facendone il migliore utilizzo o, alternativamente, vendendola ad un altro operatore di mercato che la impiegherebbe secondo le stesse modalità.

¹¹⁴ Ibid 101.

Il massimo e migliore utilizzo, infatti, deve essere assunto dalla prospettiva degli operatori di mercato, quindi anche nel caso in cui l'entità non stia momentaneamente usufruendo del bene o non la stia impiegando nel migliore dei modi: si tende a presumere che l'utilizzo di un'attività non finanziaria da parte di un'entità sia sempre il massimo e migliore, ad eccezione dei casi in cui non siano il mercato stesso o altri fattori a suggeriscano che a massimizzare il valore dell'attività sarebbe un utilizzo diverso.

Le attività non finanziarie, per quanto riguarda il calcolo del *fair value*, devono essere distinte in attività "*stand-alone*" o in "*combination*", dal momento che, l'IFRS 13 si riferisce anche a: "*the highest and best use of a non-financial asset might provide maximum value to market participants through its use in combination with other assets as a group (as installed or otherwise configured for use) or in combination with other assets and liabilities (eg a business)*".¹¹⁵

A tal proposito, si deve tenere conto del fatto che un'attività favorisca il realizzo del "*maximum value*" solamente se utilizzata in concomitanza con delle altre. In questo caso il measurement del *fair value* è più articolato.

Nei casi in cui il massimo e migliore utilizzo¹¹⁶ si realizzi attraverso l'impiego dell'attività in combinazione con altre attività (o con altre attività e passività), il prezzo che si percepirebbe in un'operazione corrente di vendita dell'attività rappresenterà il *fair value* dell'operazione.

Per quanto riguarda, invece, le passività correlate all'attività non finanziaria (e alle attività complementari) devono essere considerate esclusivamente le passività che vanno a finanziare il capitale di funzionamento.

¹¹⁵ Ibid 101.

¹¹⁶ E' sempre necessario indicare se la valutazione al fair value, da operarsi nella prospettiva della cessione, interessa la singola attività o la stessa in combinazione con altre attività e passività.

L'IFRS 13 aggiunge anche che: “[...] le assunzioni sul massimo e migliore utilizzo di un'attività non finanziaria devono essere coerenti per tutte le attività (per le quali è rilevante il massimo e migliore utilizzo) del gruppo di attività, o del gruppo di attività e passività all'interno del quale l'attività verrebbe utilizzata”; e che: “ il massimo e migliore utilizzo di un'attività non finanziaria potrebbe garantire il massimo valore agli operatori di mercato se utilizzata singolarmente. Se il massimo e migliore utilizzo dell'attività è il suo utilizzo autonomo, il fair value dell'attività è il prezzo che si percepirebbe in un'operazione corrente di vendita dell'attività agli operatori di mercato che la utilizzerebbero singolarmente”¹¹⁷.

¹¹⁷ Ibid 101.

La valutazione degli elementi dell'attivo immobilizzato

		Valorizzazione in bilancio	
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI (Immobili, impianti macchinari)	IAS 16	COSTO al netto dell'ammortamento e delle perdite di valore	Fair value meno ammortamento
BENI IN LEASING FINANZIARIO	IAS 17	Al minore tra FAIR VALUE e VALORE ATTUALE dei pagamenti minimi dovuti	
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI a vita utile definita	IAS 38	COSTO al netto dell'ammortamento e delle perdite di valore	COSTO RIVALUTATO (Fair value meno ammortamento) raro
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI a vita utile indefinita	IAS 38	COSTO DI ACQUISIZIONE Al netto di impairment	
INVESTIMENTI IMMOBILIARI	IAS 40	FAIR VALUE Al netto dell'ammortamento	COSTO al netto dell'ammortamento e delle perdite di valore
PARTECIPAZIONI Controllate collegate joint venture	IAS 27	Costo comprensivo di oneri accessori al netto delle perdite di valore	Fair value
PARTECIPAZIONI In altre imprese	IAS 39	FAIR VALUE con contropartita Patrimonio netto (categoria AFS)	Se FAIR VALUE non è misurabile attendibilmente COSTO
TITOLI e altre AF Mantenuti fino a scadenza	IAS 39	AMORTIZED COST	
TITOLI Disponibili per la vendita (categoria AFS)	IAS 39	FAIR VALUE con contropartita Patrimonio netto (categoria AFS)	
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	IAS 39	FAIR VALUE con contropartita conto economico	
DERIVATI Di copertura dei flussi di cassa	IAS 39	FAIR VALUE Con contropartita CE	Se hedge accounting FAIR VALUE con contropartita PN
DERIVATI Di copertura fair value	IAS 39	FAIR VALUE Con contropartita CE	Se hedge accounting Valutazione simmetrica del sottostante
CREDITI FINANZIARI A LUNGO TERMINE	IAS 39	AMORTIZED COST	
ATTIVITA' BIOLOGICHE E PRODOTTI AGRICOLI	IAS 41	FAIR VALUE meno costi al punto vendita	COSTO Più oneri accessori

Tabella 4: Schematizzazione della valutazione del fair value per attività (distinzione in immobilizzate e correnti, in modo da raggruppare tutte le rimanenti categorie elencate sopra, a cura dell'autore).

La valutazione degli elementi delle attività correnti

		Valorizzazione in bilancio	
RIMANENZE	IAS 2	Minore tra costo e valore netto di realizzo	Metodi FIFO Costo medio ponderato
LAVORI IN CORSO SU ORDINAZIONE	IAS 11	Metodo della percentuale di completamento	
ATTIVITA' FINANZIARIE Crediti	IAS 39	AMORTIZED COST	
TITOLI e altre attività finanziarie Disponibili per la vendita (categoria AFS)	IAS 39	FAIR VALUE con contropartita Patrimonio netto (categoria AFS)	
TITOLI e altre attività finanziarie Posseduti per trading	IAS 39	FAIR VALUE con contropartita CONTO ECONOMICO	
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	IAS 39	FV con contropartita CONTO ECONOMICO	
DERIVATI Di copertura dei flussi di cassa	IAS 39	FAIR VALUE Con contropartita CE	Se hedge accounting FAIR VALUE con contropartita PN
DERIVATI Di copertura fair value	IAS 39	FAIR VALUE Con contropartita CE	Se hedge accounting Valutazione simmetrica del sottostante
Altre partecipazioni	IAS 39	COSTO	FAIR VALUE
ATTIVITA' BIOLOGICHE E PRODOTTI AGRICOLI	IAS 41	FAIR VALUE meno costi al punto vendita	COSTO Più oneri accessori

Tabella 5: Schematizzazione della valutazione del fair value per attività (distinzione in immobilizzate e correnti, in modo da raggruppare tutte le rimanenti categorie elencate sopra, a cura dell'autore).

Il secondo caso di contabilizzazione riguarda, invece, le passività e gli strumenti rappresentativi di capitale.

"A fair value measurement assumes that a financial or non-financial liability or an entity's own equity instrument (eg equity interests issued as consideration in a business combination) is transferred to a market participant at the measurement date.

The transfer of a liability or an entity's own equity instrument assumes the following:

(a) A liability would remain outstanding and the market participant transferee

would be required to fulfil the obligation. The liability would not be settled with the counterparty or otherwise extinguished on the measurement date.

(b) An entity's own equity instrument would remain outstanding and the market participant transferee would take on the rights and responsibilities associated with the instrument. The instrument would not be cancelled or otherwise extinguished on the measurement date".¹¹⁸

Per quanto riguarda le *liabilities* occorre fare una distinzione tra:

- I. *"Liabilities and equity instruments held by other parties as assets";*
- II. *"Liabilities and equity instruments not held by other parties as assets".*

L'IFRS 13 si occupa della risoluzione dei problemi che potrebbero insorgere qualora non esista un mercato osservabile per le passività o per gli strumenti rappresentativi di capitale. In questi casi, infatti, il principio contabile prevede che si possa comunque ricorrere ad osservare un mercato, se esiste, nel momento in cui tali passività/strumenti rappresentativi di capitale siano posseduti da terzi come attività.

Lo scopo ultimo dell'entità dovrà comunque essere quello di massimizzare l'utilizzo di dati osservabili, che risultino quanto più possibile rilevanti, riducendo al contempo l'utilizzo di dati non osservabili o superflui. Solamente in questo modo, infatti, la società potrà soddisfare le finalità previste dalla logica del *fair value*, stimando un prezzo di mercato relativo alla data di valutazione, nonché alle condizioni di mercato correnti.

Più nel dettaglio, l'IFRS 13 riporta, al §38:

"In tali casi, l'entità deve valutare il fair value della passività o dello strumento rappresentativo di capitale nel seguente modo:

¹¹⁸ Ibid 101.

- a) *Utilizzando il prezzo quotato in un mercato attivo per l'elemento identico posseduto da un terzo come attività, se tale prezzo è disponibile;*
- b) *Se tale prezzo non è disponibile, utilizzando altri input osservabili, quali il prezzo quotato in un mercato non attivo per l'elemento identico posseduto da un terzo come attività;*
- c) *Se i prezzi osservabili in (a) e (b) non sono disponibili, utilizzando un'altra tecnica di valutazione, quale:*
 - (i) *un metodo reddituale (per esempio, una tecnica del valore attuale che tenga conto dei futuri flussi finanziari che un operatore di mercato si aspetterebbe di percepire dal possedere la passività o lo strumento rappresentativo di capitale come un'attività; vedere paragrafi B10 e B11);*
 - (i) *un metodo basato sulla valutazione di mercato (per esempio, utilizzando i prezzi quotati per passività o strumenti rappresentativi di capitale simili posseduti da terzi come attività; vedere paragrafi B5–B7)."*

Il §40 e seguenti spiegano, invece, come ci si debba comportare nel caso in cui si prendano in considerazione delle passività o degli strumenti rappresentativi di capitale che non siano detenuti come attività da altri soggetti. Al §41 vengono poi riportati i due elementi fondamentali approvati dall'*International Accounting Standard Board* che devono essere presi in considerazione per una misurazione corretta, che sono:

- I. *Flussi finanziari in uscita che un operatore di mercato prevede di sostenere per far fronte all'obbligazione (ai quali vanno sommate le ipotetiche compensazioni che sarebbero richieste da un operatore di mercato per assumere su di sé l'obbligazione);*
- II. *Importo che un operatore di mercato riceverebbe qualora stipulasse o emettesse una passività, o uno strumento rappresentativo di*

capitale, che sia identico a quello che si sta considerando.
Si riporta di seguito la stessa schematizzazione fatta per le attività.

Le valutazioni delle passività non correnti

		Valorizzazione in bilancio	
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	IAS 39	FAIR VALUE con contropartita CONTO ECONOMICO	
DERIVATI Di copertura dei flussi di cassa	IAS 39	FAIR VALUE Con contropartita CE	Se hedge accounting FAIR VALUE con contropartita PN
DERIVATI Di copertura fair value	IAS 39	FAIR VALUE Con contropartita CE	Se hedge accounting Valutazione simmetrica del sottostante
FINANZIAMENTI A LUNGO TERMINE	IAS 39	AMORTIZED COST	
FONDI	IAS 37	Valore attuale dell'obbligazione alla data di bilancio	
FONDI PER IMPOSTE DIFFERITE	IAS 12	Passività non attualizzata del valore che si prevede di pagare alle autorità fiscali	
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	IAS 39	FAIR VALUE con contropartita CONTO ECONOMICO	

Tabella 6: Schematizzazione della valutazione del fair value per passività (distinzione in immobilizzate e correnti, in modo da raggruppare tutte le rimanenti categorie elencate sopra, a cura dell'autore.

La valutazione delle passività correnti

		Valorizzazione in bilancio
DEBITI COMMERCIALI	IAS 39	AMORTIZED COST
ALTRI DEBITI	IAS 39	AMORTIZED COST
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	IAS 39	FAIR VALUE con contropartita CONTO ECONOMICO

Tabella 7: Schematizzazione della valutazione del fair value per passività (distinzione in immobilizzate e correnti, in modo da raggruppare tutte le rimanenti categorie elencate sopra, a cura dell'autore).

Il terzo ed ultimo caso riguarda invece le attività e le passività finanziarie con posizioni compensative dei rischi di mercato o del rischio di credito della controparte.

Questi tipi di “*assets and liabilities*” espongono la società a diversi tipi di rischi, per cui l’IFRS 13 stabilisce che: “*If the entity manages that group of financial assets and financial liabilities on the basis of its net exposure to either market risks or credit risk, the entity is permitted to [...] measure the fair value of a group of financial assets and financial liabilities on the basis of the price that would be received to sell a net long position [...] for a particular risk exposure or paid to transfer a net short position [...] for a particular risk exposure in an orderly transaction between market participants at the measurement date under current market conditions.*”¹¹⁹

Sono, infatti, doppi i rischi di mercato a cui l’entità è esposta in questi casi, poichè per ognuna delle controparti si trova a gestire contemporaneamente sia il rischio di mercato che quello di credito.

Come si legge da quanto riportato sopra, però, è consentito alle entità, che

¹¹⁹ Ibid 101.

gestiscono tali tipologie di attività e passività finanziarie sulla base di un'esposizione netta ai rischi (di mercato e di credito), di fare un'eccezione al metodo di valutazione del *fair value* riportato nel testo dell'IFRS 13. L'entità, in questa specifica circostanza, può valutare il *fair value* del gruppo di attività e passività finanziarie sulla base "del prezzo che si percepirebbe dalla vendita di una posizione netta lunga (ossia un'attività) per una particolare esposizione al rischio o dal trasferimento di una posizione netta corta (ossia una passività) per una particolare esposizione al rischio in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione, alle condizioni di mercato correnti".

The Initial Recognition: "exit" price vs. "entry" price

Nel momento in cui si acquista un'attività, o equivalentemente si assume una passività, durante un'operazione di scambio, il prezzo della transazione coincide con il prezzo pagato per acquisire tale attività o ricevuto per assumere tale responsabilità (ci troviamo dunque di fronte ad un prezzo d'entrata).

Al contrario, il *fair value* dell'attività o passività è quel prezzo che si riceverebbe per vendere il bene o che sarebbe pagato per trasferire la passività (pertanto un prezzo di uscita).

Questo significa che la determinazione del *fair value* deve sempre adattarsi alle aspettative degli operatori del mercato e di tutti gli agenti economici razionali in generale, sia qualora i flussi di cassa derivino dalla vendita di una attività (o dal trasferimento di una passività), sia in tutti quei casi in cui il bene venga mantenuto in azienda e la passività non venga trasferita. Questo accade perché il *fair value*, anche nel caso del trasferimento, sarà rappresentativo del prezzo potenzialmente realizzabile dalla vendita dell'attività ad una controparte che deciderebbe comunque di impiegare

presso di sé il componente acquistato, per implementare il suo processo al fine di massimizzare la propria utilità.

Potendosi, però, verificare due differenti scenari (vendita/mantenimento) l'unica accortezza che si dovrà avere durante la determinazione di fair value sarà quella di distinguerlo in "*fair value in-exchange*", per tutti quei beni destinati alla vendita, e "*fair value in-use*", per quelli impiegati durevolmente in azienda; ciò nonostante il *fair value* verrà comunque ricondotto ad un *exit price*.

Il testo dell'IFRS 13 "*Fair Value Measurement*" ai §57 e seguenti riporta:

"When an asset is acquired or a liability is assumed in an exchange transaction for that asset or liability, the transaction price is the price paid to acquire the asset or received to assume the liability (an entry price).

In contrast, the fair value of the asset or liability is the price that would be received to sell the asset or paid to transfer the liability (an exit price)".¹²⁰

A tal proposito l'IFRS 13 stabilisce che per determinare se il *fair value* al momento della rilevazione iniziale sia o meno pari al prezzo della transazione, un'entità dovrà tener conto di specifici fattori concernenti la transazione in atto.

Sempre in riferimento a ciò, al § B4 si trova una descrizione di tutte le situazioni in cui il prezzo della transazione potrebbe non essere rappresentativo del *fair value* di un'attività o di una passività al momento della rilevazione iniziale.

"When determining whether fair value at initial recognition equals the transaction price, an entity shall take into account factors specific to the transaction and to the asset or liability"¹²¹.

Segue poi un elenco dei motivi per cui questi valori potrebbero differire:

¹²⁰ Ibid 101.

¹²¹ Ibid 101.

- I. Transazioni non a prezzi di mercato;
- II. Transazioni che avvengono in circostanze di difficoltà finanziarie;
- III. Transazioni che avvengono in mercati diversi da quello principale;

Nel determinare se il *fair value* al momento della rilevazione iniziale sia o meno pari al prezzo della transazione, l'entità dovrà considerare i fattori specifici relativi ad una data transazione per ogni singola attività o passività.

Il prezzo della transazione potrebbe, ad esempio, non essere rappresentativo del *fair value* nei casi in cui:

- I. L'operazione di acquisto dell'attività o di assunzione della passività è stata stipulata in un mercato diverso da quello principale (o più vantaggiosa) in cui l'entità opera abitualmente;
- II. L'operazione è tra parti correlate¹²²;
- III. L'unità di conto per il prezzo della transazione è diversa da quella per l'attività o la passività valutata al *fair value*.

Questo potrebbe ad esempio essere il caso di un'aggregazione aziendale, o di un'attività o passività finanziaria che viene acquistata (o assunta) come parte di un portafoglio: in questi casi il prezzo della transazione si basa sui singoli elementi, mentre la misurazione iniziale del *fair value* si basa sulla posizione netta dell'entità;

- IV. La transazione avviene per costrizione o necessità che obblighino il venditore ad accettare un prezzo di transazione che non riflette quello di mercato.

¹²² Parti correlate sono quei soggetti che influenzano le decisioni di una società quotata in Borsa. Un soggetto è definito parte correlata nei casi in cui: esercita il controllo, il controllo congiunto o detiene una partecipazione su una società; se è una società collegata; se è una joint venture in cui la società è partecipante. Anche le persone fisiche possono essere definite parti correlate, tra questi: dirigenti con responsabilità strategiche o uno stretto familiare o un soggetto su cui esercita controllo; se è un fondo pensione costituito a favore dei dipendenti della società. Si definiscono, invece, operazioni con parti correlate: i crediti, le compravendite e ogni altra operazione effettuata da una società in conflitto d'interesse.

Inoltre, qualora un altro principio contabile internazionale richieda (o consenta) all'entità di effettuare una *initial recognition* per un'attività o una passività al *fair value* e il prezzo della transazione risulti divergente da quest'ultimo, allora l'entità dovrà rilevare a conto economico l'utile o la perdita risultante, a meno che lo specifico IFRS non preveda diversamente. Segue poi un elenco dei motivi per cui questi valori potrebbero differire, che prevede: transazioni non a prezzi di mercato, transazioni che avvengono in circostanze di difficoltà finanziarie e transazioni che avvengono in mercati diversi da quello principale;

Valuation: tecniche ed input

“Valuation techniques used to measure fair value shall be applied consistently. However, a change in a valuation technique or its application (eg a change in its weighting when multiple valuation techniques are used or a change in an adjustment applied to a valuation technique) is appropriate if the change results in a measurement that is equally or more representative of fair value in the circumstances.

That might be the case if, for example, any of the following events take place:

- (a) new markets develop;*
- (b) new information becomes available;*
- (c) information previously used is no longer available;*
- (d) valuation techniques improve; or*
- (e) market conditions change.*

Revisions resulting from a change in the valuation technique or its application shall be accounted for as a change in accounting estimate in accordance with IAS 8. However, the disclosures in IAS 8 for a change in accounting estimate are not required for revisions resulting from a change

*in a valuation technique or its application.*¹²³

Precedentemente, i riferimenti alle tecniche valutative presenti all'interno dei testi dei vari IFRS mostravano una mancanza a livello di informativa di mercato, attraverso la quale poter valutare un'attività o una passività. Le tecniche di valutazione presentate all'interno dell'IFRS 13, invece, sono esclusivamente basate su approcci di mercato.

Per quanto riguarda queste tecniche l'IFRS 13 si differenzia dagli altri principi contabili internazionali: devono risultare idonee alle circostanze e ai dati disponibili per valutare il *fair value*, in quanto l'utilizzo di una determinata tecnica di valutazione deve avere come obiettivo la stima attendibile del prezzo a cui avrebbe luogo una regolare operazione di vendita di una attività (o di trasferimento di una passività) tra operatori di mercato alla data di valutazione, alle condizioni di mercato correnti. Il principio stabilisce, inoltre, una vera e propria gerarchia per la scelta degli input da utilizzare nelle tecniche di valutazione; l'IFRS 13, infatti, richiede all'ente di massimizzare i dati osservabili a sua disposizione, riducendo al minimo l'utilizzo di dati non osservabili.

Sempre parlando degli input della valutazione si può affermare che l'entità li dovrà selezionare in maniera tale da permettere ai partecipanti al mercato di poter effettuare una valutazione corretta di tutte le caratteristiche dell'attività o della passività presa in considerazione; per fare ciò dovrà selezionare solo gli input coerenti con le caratteristiche presentate da tale attività o passività. In secondo luogo, è opportuno ricordare che l'IFRS 13 non predilige l'utilizzo di una tecnica di valutazione rispetto ad un'altra, né tantomeno, a differenza IFRS esistenti, richiedere l'utilizzo di una sola tecnica.

Queste tecniche, qualora appropriate alle circostanze e alle condizioni in cui verte l'entità, servono a stimare il prezzo al quale una transazione di

¹²³ Ibid 101.

vendita di un'attività, o di trasferimento di una passività, dovrebbe avvenire tra controparti "consapevoli e disponibili" alla data di valutazione. Queste tecniche devono mostrarsi coerenti con le metodologie di valutazione generalmente accettate ed in uso; dunque non tutti gli approcci potranno essere applicati da una determinata entità, ed inoltre lo stesso approccio potrebbe non essere appropriato per tutti i tipi di attività o passività di una determinata impresa.

Di conseguenza, l'uso di molteplici tecniche di valutazione può essere richiesto molto di frequente. Tre sono i modelli di valutazione di cui sopra (approfonditi nell'appendice B, §5-§11):

- I. *Market Approach*: si basa sui prezzi e sulle altre informazioni rilevanti, generate da transazioni di mercato.

Le tecniche di valutazione coerenti con l'approccio di mercato ricorrono spesso a formule matematiche o econometriche per calcolare il fair value nel modo più attendibile possibile. Possono essere utilizzate, ad esempio, le matrici di *pricing*, strumento matematico utilizzato principalmente per la valutazione degli strumenti finanziari.

- II. *Cost Approach*: si basa sul costo che, al momento stesso della valutazione, sarebbe attribuito al bene (per lo più attività materiali) per sostituire la sua "service capacity". Dal punto di vista delle transazioni di mercato il costo può riflettere sia il prezzo di acquisto e di vendita di un bene, sia il costo vero e proprio che l'entità dovrebbe sostenere per produrlo internamente. In questo tipo di approccio non bisogna dimenticare, però, che nel calcolo del costo va tenuto conto di eventuali rettifiche per obsolescenza (deterioramento fisico, funzionale ed economico): nessuna controparte "consapevole" sarebbe, infatti, disposta a pagare per un bene un prezzo che superi l'importo della sua *service capacity*.

- III. *Income Approach*: che converte importi futuri, come i flussi di cassa, in un unico importo attualizzato.

Quest'ultima tecnica di valutazione include a sua volta le tecniche del valore attuale, i modelli di *pricing* delle opzioni, nonché "*the multi-period excess earnings method*".

Infine, si riportano di seguito gli esempi più significativi e che più comunemente vengono riscontrati durante la redazione delle scritture contabili, relativi alle tre differenti tecniche di valutazione del *Market Approach*, del *Cost Approach* e dell'*Income Approach*.

MARKET APPROACH	
TECHNIQUE	EXAMPLES
Prezzo quotato in exchange market	Titoli azionari e Futures
Prezzo quotato in dealer market	On-the-run Trasury Notes e TBA Mortgage-Backed-Security
Multiples market	Strumenti di capitale non quotati
Matrix pricing	Titoli di debito simili ai titoli benchmark quotati
COST APPROACH	
TECHNIQUE	EXAMPLES
Depreciated replacement cost method (DRC): considera il prezzo di sostituzione di un bene con uno di utilità equivalente, tenendo conto dell'obsolescenza fisica, funzionale ed economica si (stima il costo di sostituzione della capacità richiesta e non il bene in sé).	Factory plant and equipment
INCOME APPROACH	
TECHNIQUE	EXAMPLES
Present value technique	Strumenti di capitale non quotati
Black-Scholes-Merton model	Over-the-counter European and American call option.
Multi-period excess earnings method: misura il fair value di un'attività prendendo in considerazione i costi operativi e gli oneri (questo isola il valore relativo dei beni che devono essere misurati con esclusione di qualsiasi valore contributivo a tali beni).	Intangible assets: <ul style="list-style-type: none"> • Relazioni con i clienti; • Tecnologia; • Beni acquisiti in una business combination.
Relief-from.royalty method	Intangible assets expected to be used actively

Tabella 8: Schema ripreso da KPMG

Fair Value Hierarchy

Per dare una maggiore coerenza e comparabilità all'interno della *fair value measurement*, l'IFRS 13 stabilisce una gerarchia di *input* che si basa sui tre differenti livelli di tecniche valutative utilizzate per la determinazione del *fair value*¹²⁴.

Tre sono i livelli qualitativi in cui si categorizzano gli *input*¹²⁵ e in cui può essere, di conseguenza, stimato il *fair value*.

Per pervenire ad una corretta stima del *fair value*, si impiegano contemporaneamente più *input*, i quali possono anche appartenere a livelli gerarchici differenti: in tal caso l'IFRS 13 stabilisce che si debba attribuire alla stima il livello più basso tra quelli in cui rientrano gli *input* significativi.

Anche il concetto di significatività è relativo dell'impatto che l'*input* provoca sul valore finale.

E' fondamentale ricordare che il livello di *fair value* che può essere attribuito a un'attività o ad una passività dipende esclusivamente dalla qualità degli *input* che vengono impiegati e non anche dal tipo di tecnica estimativa alla quale si fa ricorso. Questa ripartizione gerarchica, attribuisce la priorità assoluta ai prezzi quotati sui mercati attivi per *identical assets or liabilities*, fino ad arrivare agli *input* meno rilevanti, quelli del terzo livello, poiché non osservabili sul mercato.

¹²⁴ La gerarchia a tre livelli venne originariamente introdotta nel FAS 157 al fine di inquadrare in maniera più precisa il contesto di *fair value disclosure*. La gerarchia del *fair value* viene utilizzata per classificare la qualità e l'affidabilità dei dati utilizzati come *input* per generare un prezzo come segue:

- i. Livello 1: Utilizza quotazioni di mercato per attività identiche in mercati attivi senza regolazione;
- ii. Livello 2: Utilizza dati osservabili di mercato (che non siano di livello 1 prezzo quotato) o *input* non osservabili che sono corroborate dal mercato;
- iii. Livello 3: Utilizza *input* non osservabili che non possono essere ricavati dai dati di mercato.

¹²⁵ Le assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero nel determinare il prezzo dell'attività o della passività, incluse le assunzioni circa il rischio quali, ad esempio:

- (a) il rischio inerente a una particolare tecnica di valutazione utilizzata per misurare il *fair value* (come un modello per la determinazione del prezzo); e
- (b) il rischio inerente agli *input* della tecnica di valutazione.

Gli *input* possono essere osservabili o non osservabili.

Nello specifico i tre livelli prevedono:

- I. *Level 1*¹²⁶: gli *input* sono costituiti solamente da prezzi quotati non rettificati nei mercati attivi di quelle attività e passività alle quali l'entità può accedere al momento della contabilizzazione.
"A Level 1 input will be available for many financial assets and financial liabilities, some of which might be exchanged in multiple active markets";
- II. *Level 2*: sono gli *input*¹²⁷ diversi da quelli quotati sui mercati attivi, che possono, però, essere osservati sia direttamente che indirettamente sul mercato¹²⁸;
- III. *Level 3*: tutti quegli *input* che non possono essere osservati direttamente sul mercato. *"Unobservable inputs shall be used to measure fair value to the extent that relevant observable inputs are not available, thereby allowing for situations in which there is little, if any, market activity for the asset or liability at the measurement date"*¹²⁹.

La disponibilità di *input* rilevanti nonché la loro soggettività potrebbero influenzare gli esperti contabili durante la fase di scelta delle tecniche di valutazione più appropriate.

Tuttavia, la gerarchia del *fair value* proposta dall'IFRS 13 attribuisce la priorità agli *input* utilizzati per sviluppare le tecniche di valutazione, e non alle tecniche di valutazione in sé, utilizzate per la determinazione del *fair value*.

¹²⁶ I prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione.

¹²⁷ Input diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1, osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività.

¹²⁸ Esempi sono: analisi di mercato per attività simili e tassi di interesse, volatilità, curve di rendimento, tassi di rimborso anticipato, gravità di perdita o di tassi di default, etc. Sulla base di tali informazioni di mercato vengono poi utilizzate tecniche matematiche o statistiche che includono estrapolazione, correlazione e regressione per raggiungere degli affidabili input.

¹²⁹ Dati di input non osservabili per l'attività o per la passività.



Figura 2: Grafico riassuntivo dei livelli gerarchici di input per il fair value (a cura dell'autore)

Ad esempio, una misurazione del *fair value* sviluppata utilizzando la tecnica del valore attuale potrebbe aver fatto ricorso ad *input* che potrebbero essere presenti tanto nel Livello 2 quanto nel Livello 3, a seconda di quali siano gli *input* che risultino maggiormente significativi per la valutazione complessiva.

Al §78 l'IFRS 13 riporta:

“A level 1 input will be available for many financial assets and financial liabilities, some of which might be exchanged in multiple active markets (eg. On different exchanges).

Therefore, the emphasis within Level 1 is on determining both of the following:

- a) *the principal market for the asset or liability or, in the absence of a principal market, the most advantageous market for the asset or liability”¹³⁰,*
- b) *“wheter the entity can enter into a transaction for the asset or liability at*

¹³⁰ Ibid 101.

*the price in that market at the measurement date*¹³¹.

Anche se l'entità deve effettivamente avere accesso al mercato alla data di valutazione, non è necessario che in tale data sia anche in grado di vendere l'attività o estinguere la passività, qualora, ad esempio, ci si trovi di fronte a circostanze di restrizione; tuttavia, l'IFRS 13 stabilisce che l'entità debba poter accedere al mercato qualora la limitazione cessi di esistere. Il mercato deve, infatti, essere attivo, affinché le transazioni per attività e passività avvengano con frequenza quotidiana e in quantità sufficiente da poter fornire, in modo repentino e su base continuativa, tutte le informazioni relative ai prezzi di scambio. Un prezzo quotato in un mercato attivo fornisce la prova più attendibile del *fair value* e pertanto deve essere utilizzato per misurare il *fair value*.

In alcuni casi, però, può verificarsi che il prezzo quotato sul mercato attivo non sia rappresentativo del *fair value*. Ad esempio questo accade quando gli eventi considerati significativi per la determinazione del *fair value* si verificano successivamente alla chiusura del mercato (ma comunque prima della data di valutazione). L'entità in questo caso dovrà stabilire e applicare sistematicamente una strategia che le permetta di identificare tutti quegli eventi che potrebbero andare ad influire sulla valutazione al *fair value*. I casi previsti al §82, relativi agli input di secondo livello, sono quattro e riguardano:

- I. I prezzi quotati di attività/passività simili a quelle considerate dall'entità, per le quali esista un mercato attivo;
- II. I prezzi quotati di attività/passività identiche o simili, per le quali, invece, un mercato attivo non esiste;
- III. Inputs osservabili per le attività/passività, tra cui l'IFRS 13 riporta come esempi: *“interest rates and yield curves observable at commonly quoted intervals, implied volatilities and credit spreads.”*

¹³¹ Ibid 101.

IV. Input di tipo “*market-corroborated*”¹³²

In aggiunta il principio prevede anche degli aggiustamenti da apportare agli *input* di secondo livello, a seconda delle specifiche caratteristiche delle attività e/o passività che si stanno considerando:

“*Those factors includes the following:*

- a) *the condition or location of the assets;*
- b) *the extent to which inputs relate to items that are comparable to the assets or liability;*
- c) *the volume or level of activity in the markets within which the inputs are observed,”*

L’entità dovrà porsi la seguente domanda: “Si stanno valutando, per questa attività/passività o per strumenti identici, dei prezzi quotati su di un mercato attivo?”.

Qualora si tratti di modifiche del prezzo e si riscontri che queste non sono necessarie, l’entità si troverebbe semplicemente di fronte ad *inputs* di primo livello.

Qualora invece l’entità si debba porre domande circa l’identificabilità o meno di tali *input*, si troverebbe, a seconda che la risposta sia positiva o negativa, rispettivamente davanti ad *inputs* di Livello 2 o 3. Gli *input* non osservabili, quali quelli di Livello 3, possono essere utilizzati dall’entità per misurare il *fair value* esclusivamente nei casi in cui dati osservabili e rilevanti non siano disponibili.

Gli *input* “non osservabili” vengono sviluppati facendo ricorso a tutte le informazioni utili di cui l’entità dispone.

Infatti, nello sviluppo di tali *input* l’entità può partire dall’analisi e dall’utilizzo dei propri dati, che verranno in seguito appropriatamente

¹³² Input che derivano prevalentemente da dati di mercato osservabili o che sono da questi corroborati attraverso analisi di correlazione o altre tecniche.

modificati, qualora le informazioni disponibili indichino che:

- Gli altri operatori di mercato utilizzano dati diversi o
- C'è qualcosa di particolare per il soggetto che non è disponibile per altri partecipanti al mercato e l'entità è in grado di quantificare tali rettifiche.

Un'entità non deve compiere sforzi esaustivi per ottenere informazioni, tuttavia, non deve ignorare le informazioni relative ipotesi di mercato dei partecipanti che è ragionevolmente disponibile.

Si ricorda, infine, che l'obiettivo del *fair value* rimane quello di determinare un "exit price" alla data di valutazione: pertanto, gli input non osservabili dovrebbero riflettere le assunzioni che i partecipanti al mercato dovrebbero usare per svolgere l'attività di *pricing* per attività o passività, tenendo però in considerazione le ipotesi relative ai rischi.

Una misura che non tiene conto dell'aggiustamento per il rischio, infatti, non potrebbe rappresentare una valutazione corretta del *fair value* qualora, al contrario, i partecipanti al mercato lo includessero per svolgere il *pricing* di quella determinata attività o passività.

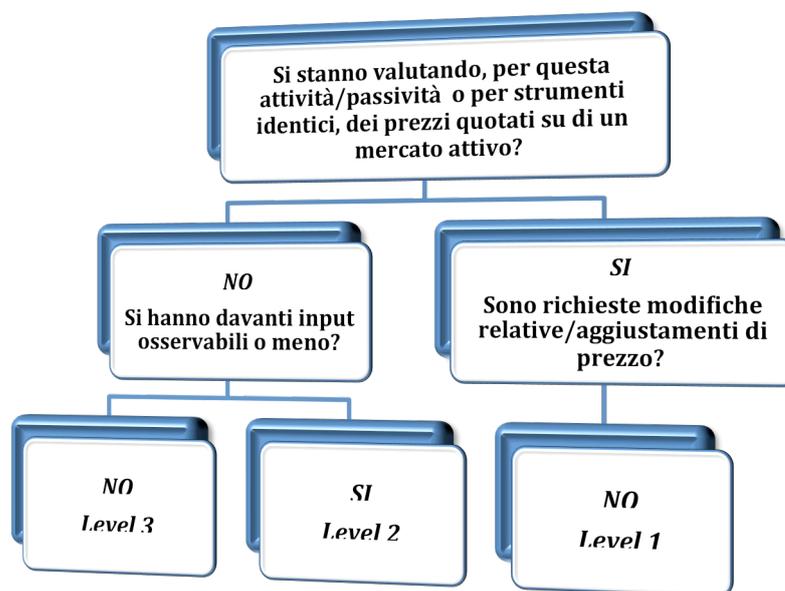


Figura 3: Grafico esplicativo per la scelta del livello gerarchico di input per il fair value (a cura dell'autore)

Fair Value Disclosure: details and requirements

"An entity shall disclose information that helps users of its financial statements assess both of the following:

(a) for assets and liabilities that are measured at fair value on a recurring or non-recurring basis in the statement of financial position after initial recognition, the valuation techniques and inputs used to develop those measurements.

*(b) for recurring fair value measurements using significant unobservable inputs (Level 3), the effect of the measurements on profit or loss or other comprehensive income for the period."*¹³³

¹³³ Ibid 101.

La *disclosure* riguarda tutte quelle tipologie d'informazioni utili ai fruitori del bilancio di esercizio di una determinata entità per valutare i due tipi di operazioni previste dall'IFRS 13, di cui sopra.

Per raggiungere gli obiettivi previsti dal Board, l'entità dovrà considerare in primis il livello di dettaglio delle informazioni che permetterà di soddisfare gli “*users of financial statements*” e l'attenzione da attribuire a ciascuna singola esigenza informativa; sarà sempre l'entità a stabilire il grado di aggregazione e disaggregazione delle informazioni che fornirà nel bilancio d'esercizio affinché queste ultime riescano facilmente ed attendibilmente a mostrare le principali operazioni contabili e, in caso, se gli utilizzatori del bilancio necessitano di ulteriori informazioni per valutare quanto riportato nel documento contabile, sia da un punto di vista quantitativo che qualitativo.

Qualora le informazioni fornite non siano sufficienti a permettere il raggiungimento degli obiettivi di cui sopra, sarà compito dell'entità fornire le informazioni supplementari nella Nota Integrativa¹³⁴.

Dunque, nel prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria (dopo la rilevazione iniziale), l'entità dovrà riportare l'elenco delle poste che sono state iscritte al fair value e le ragioni che hanno portato a tale decisione, nonché i casi in cui l'“*highest and best use*” di un'attività (soprattutto attività di tipo finanziario) differisce dal suo utilizzo comune.

Per quanto riguarda i tre livelli di input e la gerarchia l'IFRS 13 stabilisce che, relativamente alla *Disclosure*, l'entità dovrà riportare:

- I. Il livello della gerarchia del *fair value* nel quale le attività e passività contabilizzate al *fair value* sono classificate nella loro interezza (livello 1, 2 o 3);

¹³⁴ La Nota Integrativa è uno dei documenti che costituiscono il bilancio d'esercizio (si veda c.c. art. 2423). Funzione primaria della Nota Integrativa è quella di completare i dati dei prospetti contabili fornendo ulteriori informazioni quali-quantitative; inoltre la Nota Integrativa serve a motivare le scelte economiche e finanziarie prese dal management.

- II. Gli importi di eventuali trasferimenti dal Livello 1 al Livello 2 nella gerarchia del *fair value* per tutte quelle attività e passività che sono detenute fino alla fine del periodo di riferimento, nonché le ragioni alla base di tali trasferimenti;
- III. La descrizione delle tecniche di valutazione e degli *input* utilizzati nella determinazione del *fair value*, nel caso di *input* di Livello 2 e Livello 3 e, qualora ci sia stato un cambiamento nelle tecniche di valutazione, dovranno essere indicate anche le ragioni che hanno portato a ciò;
- IV. Una descrizione dei processi valutativi utilizzati dall'entità (per Livello 3);
- V. Per le misurazioni del *fair value* classificati nel Livello 3, l'entità deve fornire le informazioni quantitative relative ai parametri non osservabili sul mercato che sono stati utilizzati per la stima del *fair value* (si ricorda che l'entità non è tenuta a fornire informazioni quantitative per conformarsi a tale richiesta se *input* non osservabili non sono sviluppati direttamente dall'entità stessa per la misurazione del *fair value*);
- VI. Sempre relativamente al Livello 3 della gerarchia del *fair value*, l'importo degli utili o delle perdite per il periodo di riferimento, le relative variazioni di utili o perdite e le voci di conto economico in cui tali plusvalenze o minusvalenze (non realizzate) sono rilevate.

Application Guidance: un aiuto?

Dal momento che il *fair value* è un argomento di particolare importanza e complessità, l'IFRS 13 include anche un'approfondita *Application Guidance* (di seguito AG). Questo ultimo documento, solitamente, non costituisce parte integrante del principio ma un semplice allegato; data, però, la particolarità del caso, lo IASB ha fatto sì che l'AG venisse inclusa direttamente all'interno di un'appendice (appendice B), in modo tale che acquisisse maggiore importanza: le appendici, infatti, sono richiamate direttamente all'interno del testo del principio.

Le AG sono molto utili perché affrontano aspetti assai dettagliati, riportando anche esempi pratici che si presume i redattori si troveranno ad affrontare nella pratica.

Per il rispetto del criterio del *principal based*, gli esempi ivi contenuti non sono vincolanti ma, come ovvio, possono costituire un autorevole punto di riferimento per i redattori del bilancio.

Lo scopo dell'AG è quello di stabilire dettagliate regole di comportamento, offrendo una vera e propria guida in merito all'iscrizione e alla misurazione del *fair value*, nonché all'informativa contenuta in bilancio. L'AG, in particolare, prende in esame gli aspetti relativi alla misurazione, alla presentazione e all'informativa delle attività e passività più significative e di tutte quelle componenti di patrimonio netto esposte all'interno dei prospetti di bilancio al *fair value* (o di cui sono fornite informazioni in nota). In merito sappiamo che la misurazione del *fair value* di attività, passività e componenti di patrimonio netto può originarsi al momento della registrazione iniziale delle operazioni, come anche al momento delle successive variazioni di valore; tali variazioni si verificano nel tempo e possono essere trattate in modi differenti, in funzione delle diverse normative previste per l'informazione finanziaria.

Altro punto critico riguarda l'iscrizione iniziale delle poste di bilancio: nel determinare se il *fair value*, al momento della rilevazione iniziale, equivalga o meno al prezzo dell'operazione, l'AG invita la società a prendere in considerazione tutti i fattori specifici dell'operazione e tutte le caratteristiche dell'attività o della passività considerata.

Quello che sembra, però, creare maggiore incertezza sia nei lettori del bilancio sia negli esperti contabili riguarda le tecniche di valutazione.

La prima è relativa alla valutazione di mercato: questo metodo valutativo si basa sui prezzi e sulle informazioni rilevanti, che si generano in seguito ad operazioni di mercato riguardanti attività e/o passività identiche o comparabili a quelle analizzate.

Per utilizzare queste tecniche valutative, l'AG stabilisce che gli esperti contabili debbano utilizzare multipli di mercato che è possibile ricavare dalle serie storiche di valori di mercato comparabili: la scelta del multiplo corretto deve tenere conto dei fattori qualitativi e quantitativi specifici della misurazione.

La seconda tecnica, spiegata all'interno dell'AG, prende il nome di metodo del costo, il quale riflette l'ammontare che sarebbe richiesto al momento della valutazione per sostituire la capacità di servizio di un'attività (spesso indicato come costo di sostituzione corrente).

Dalla prospettiva di un operatore di mercato nel ruolo di venditore, il valore rispecchia il prezzo che si percepirebbe per l'attività si basa sul prezzo che riceverebbe per la vendita del bene (tenuto conto delle rettifiche dovute all'obsolescenza). Dal punto di vista di un operatore che si pone come acquirente, il valore dovrebbe rispecchiare, invece, il costo sostenuto per acquistare (o costruire) un'attività, ma anche in questo caso occorre rettificare il valore per tenere conto del livello di obsolescenza: questo avviene in quanto l'acquirente non sarebbe in nessun caso disposto

a pagare un importo maggiore di quello al quale potrebbe sostituire la capacità di servizio dell'attività di cui sopra.

Il terzo ed ultimo metodo è quello reddituale, che permette al redattore del bilancio di effettuare una conversione degli importi futuri (flussi finanziari o ricavi e costi ipotetici) in un unico importo attualizzato. Qualora venga utilizzato tale metodo reddituale, il *fair value* rifletterà le aspettative che, nel presente, il mercato ha su tali importi futuri. A volte questo passaggio dal presente al futuro può mettere in difficoltà gli esperti contabili, i quali pur essendo per l'appunto esperti, potrebbero non avere le conoscenze tecnico finanziarie: l'applicazione del metodo reddituale, infatti, fa ricorso agli strumenti finanziari utilizzati per collegare gli importi futuri (quali flussi finanziari) a un importo attuale, attraverso un tasso di attualizzazione. La valutazione del fair value di una posta di bilancio attraverso la tecnica del valore attuale incorpora, dunque, moltissimi elementi finanziari, tra cui, all'interno dell'AG, vengono riportati:

- La stima dei flussi finanziari futuri attribuiti all'attività o alla passività considerata;
- Le aspettative in merito alla possibile variazione inerente all'ammontare dei flussi finanziari;
- Il tasso applicato alle attività monetarie, rappresentativo del valore temporale del denaro, e le date di scadenza o durate che dovranno coincidere con il periodo coperto dai flussi finanziari;
- Il premio per il rischio;
- Altri fattori specifici dovuti a determinate circostanze;
- Il rischio di inadempimento, comprensivo del rischio di credito dell'entità (solamente nel caso delle passività).

Dunque è possibile dire che quanto riportato sopra è un riassunto che

cerca di essere quanto più completo ed esaustivo dei principi generali che disciplinano la valutazione, la misurazione e, più in generale, l'applicazione del fair value.

ANALISI DEI BILANCI RELATIVI
AGLI ESERCIZI 2012-2013:
RILEVANZA E CAMBIAMENTI
APPORTATI
DALL'INTRODUZIONE
DELL'IFRS 13 "FAIR VALUE
MEASUREMENT"



LA VALUTAZIONE AL FAIR VALUE E I RIFERIMENTI ALL'IFRS 13

Eni: Il Profilo Della Compagnia E Il Modello Di Business

“Eni opera nelle attività del petrolio e del gas naturale, della generazione e commercializzazione di energia elettrica, della petrolchimica e dell'ingegneria e costruzioni, in cui vanta competenze di eccellenza e forti posizioni di mercato a livello internazionale.

Il modello di business di Eni è volto alla creazione di valore di lungo termine attraverso il conseguimento degli obiettivi di redditività e di crescita, l'efficienza e la prevenzione e gestione dei rischi di business, tenendo in costante considerazione gli interessi di tutti i propri stakeholder.

I principali capitali impiegati da Eni (finanziario, manifatturiero, intellettuale, naturale, umano, sociale e relazionale) sono stati classificati secondo i principi contenuti nel “The International IR Framework” pubblicato dall'International Integrated Reporting Council (IIRC). I solidi risultati finanziari e di sostenibilità conseguiti nell'anno sono il frutto dell'utilizzo responsabile ed efficiente dei capitali, che si traduce nell'eccellenza operativa, nell'affidabilità degli impianti, nel controllo del rischio operativo, nell'attenzione alla salute, alla sicurezza e all'ambiente”.¹³⁵

Eni S.p.A. adotta diversi criteri per la valutazione¹³⁶ al *fair value* delle

¹³⁵ Si consulti il sito:

http://www.eni.com/it_IT/azienda/profilo-compagnia/profilo-compagnia.shtml

¹³⁶ I principi contabili internazionali utilizzati ai fini della redazione del bilancio consolidato sono sostanzialmente coincidenti con quelli emanati dallo IASB in vigore per l'esercizio 2013 in quanto le attuali differenze tra gli IFRS omologati dalla Commissione Europea e quelli emessi dallo IASB riguardano fattispecie non presenti nella realtà del Gruppo, fatta eccezione per le disposizioni dell'IFRS 10 “Bilancio

attività e passività, finanziarie e non (effettuate su base ricorrente o non ricorrente), operate sia in sede di rilevazione iniziale, come previsto dall'IFRS 1, che negli esercizi successivi.¹³⁷

I criteri redazione e valutazione impiegati da ENI e le modifiche per il bilancio 2013

Il bilancio di esercizio di Eni S.p.A. è redatto secondo gli *International Financial Reporting Standards*, adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 e ai sensi dell'art. 9 del D.Lgs. 38/05.

La società redige il bilancio applicando il metodo del costo storico, tenuto conto, ove appropriato, delle rettifiche di valore, conformemente all'eccezione per le voci che secondo gli IFRS devono essere rilevate al *fair value*, secondo quanto indicato dai criteri di valutazione.

A partire dal 1° gennaio 2013, infatti, è entrato in vigore l'IFRS 13 "*Fair Value Measurement*" (omologato dalla Commissione Europea con Regolamento n. 1255/2012 dell'11 dicembre 2012) che ha definito l'adozione di un *framework* unico per le valutazioni al *fair value*, nonché le

consolidato", dello IAS 27 "Bilancio separato", dell'IFRS 11 "Accordi a controllo congiunto", dello IAS 28 "Partecipazioni in società collegate e joint venture" e dell'IFRS 12 "Informativa sulle partecipazioni in altre entità" (v. anche sezione "Principi contabili di recente emanazione"). Pertanto, le disposizioni dei sopracitati principi contabili rilevano ai fini della redazione dell'Annual Report on Form 20-F dell'esercizio 2013, considerato che, a partire dall'esercizio 2007, Eni si è avvalsa delle disposizioni SEC che consentono ai foreign private issuers di omettere la riconciliazione del risultato netto e del patrimonio netto determinati secondo gli IFRS ai valori che si sarebbero ottenuti in base agli US GAAP (cd. riconciliazione US GAAP) a condizione che l'Annual Report on Form 20-F sia redatto adottando i principi contabili internazionali emessi dallo IASB (ancorché non omologati dalla Commissione Europea).

137 Tali disposizioni non si applicano, in base a quanto previsto dai principi contabili internazionali, a:

(i) ai pagamenti basati su azioni (rientranti nello scope dell'IFRS 2);
(ii) alle operazioni di leasing (ex IAS 17);
(iii) alle valutazioni di valori simili al fair value (ad esempio il valore netto di realizzo o il valore d'uso).

richieste di applicazione dell'IFRS 13, qualora consentite da parte di altri principi contabili internazionali.

In merito all'adozione di tale principio si tiene a precisare da subito che Eni ha riscontrato che: *l'applicazione delle disposizioni dell'IFRS 13 non ha prodotto effetti significativi*. Per quanto concerne i criteri di valutazione, invece, Eni precisa che fa ricorso all'utilizzo degli stessi, sia per la redazione del bilancio consolidato sia per la stesura di quello d'esercizio, al quale spesso si fa riferimento nel seguito dell'analisi¹³⁸.

Le tecniche di valutazione Eni

Nella determinazione del *fair value* di un'attività o di una passività, la società seleziona la tecnica di valutazione da adottare, in modo tale che risultino:

- I. Adeguate alle fattispecie in esame (si ricorda, infatti, che ci troviamo ad analizzare una multinazionale operante nel settore gas ed energia);
- II. Sufficienti per valutare il *fair value* in maniera attendibile, massimizzando l'utilizzo di tutti gli *input* osservabili che Eni ritiene rilevanti a tale scopo (ad esempio input derivanti dalle borse valori, dai mercati all'ingrosso, dai mercati petroliferi).

L'obiettivo dell'utilizzo di una sola tecnica di valutazione consiste nello stimare il prezzo a cui Eni riesce a dare esecuzione ad una transazione ordinaria per la vendita di un *asset* o per il trasferimento di una passività,

¹³⁸ Gli schemi di bilancio sono gli stessi adottati nel bilancio di esercizio 2012, fatta eccezione per il prospetto dell'utile complessivo dove, per effetto dell'entrata in vigore delle modifiche allo IAS 1 "Presentazione del bilancio", le componenti dell'utile complessivo sono raggruppate sulla base della possibilità di una loro riclassifica a conto economico secondo quanto disposto dagli IFRS di riferimento (cd. reclassification adjustments).

avente luogo tra i partecipanti al mercato e a condizioni di mercato correnti alla data di valutazione.

In particolare, nel determinare il *fair value*, la società Eni S.p.A. usufruisce delle tecniche di valutazione, volute dall'IFRS 13, e coerenti con uno, o più, dei seguenti approcci:

- I. *Market approach*: che utilizza i prezzi e le altre informazioni rilevanti generati da transazioni di mercato riguardanti attività, passività o gruppi di attività e passività identici o comparabili;¹³⁹
- II. *Income approach*: che usufruisce di tecniche di valutazione basate sull'attualizzazione dei futuri flussi di cassa (o di reddito) attesi dallo strumento oggetto di valutazione, tenendo conto delle aspettative di mercato correnti su tali futuri ammontari;
- III. *Cost approach*: che riflette l'ammontare che sarebbe richiesto per sostituire lo strumento oggetto di valutazione. In riferimento a ciò, ENI si pone nell'ottica di un partecipante al mercato nel ruolo di venditore, per il quale tale valore corrisponderebbe al costo che un operatore di mercato acquirente sosterebbe per acquisire o costruire un *asset* sostitutivo ma di pari utilità.

Come noto, l'IFRS 13 "*Fair Value Measurement*" permette di utilizzare una oppure più tecniche di valutazione per determinare il *fair value*.

In quest'ultimo caso, i risultati ottenuti da Eni nel corso dell'anno devono essere valutati tenendo anche conto della ragionevolezza del *range* di valori indicati da tali risultati, precisando che: "*Una valutazione del fair*

¹³⁹ Neppure la determinazione del fair value mediante tecniche valutative basate su inputs non desunti dal mercato consente di eliminare la volatilità dal bilancio d'esercizio. Anche il mark to model può infatti determinare oscillazioni dei valori contabili a causa del mutamento delle condizioni economiche di riferimento e di errori estimativi commessi dagli amministratori (oltre che di manipolazioni da parte dei medesimi). Cfr. R. BALL, International Financial Reporting Standards (IFRS): Pros and Cons for Investors, working paper disponibile sul sito <http://ssrn.com/abstract=929561>, 2008, 23.

value è il punto all'interno di quel range che è più rappresentativo del fair value tenuto conto delle evidenze disponibili alla data della valutazione".¹⁴⁰

Periodicamente, è chiesto di calibrare le tecniche di valutazione utilizzate tenendo conto dei prezzi correnti provenienti da recenti transazioni di mercato relative alle stesse attività o passività. In particolare, il *fair value* che Eni utilizza per la rilevazione iniziale è pari al prezzo delle transazioni in atto nel periodo di riferimento, mentre nei periodi successivi il *fair value* viene stimato utilizzando una tecnica di valutazione basata su *input* non osservabili.

La calibratura assicura che la tecnica di valutazione rifletta le condizioni correnti dei differenti mercati in cui la società si trova ad operare ed è un supporto per valutare la necessità di apportare rettifiche alla tecnica valutativa stessa. Successivamente alla rilevazione iniziale, quando si valuta il *fair value* utilizzando una o più tecniche di valutazione che utilizzano *input* non osservabili, una società deve assicurarsi che la tecnica di valutazione rifletta al meglio gli *input* di mercato osservabili alla data della valutazione.

Tuttavia, vedremo che Eni adotta una differente tecnica di valutazione o una diversa applicazione della stessa (ad esempio una modifica nella ponderazione dei valori nel caso di utilizzo di molteplici tecniche di valutazione) in tutti quei casi in cui la modifica conduca ai medesimi risultati o a migliori stime del *fair value* (ad esempio qualora si verificano casi di sviluppo di nuovi mercati nei quali la società vuole entrare ad operare, risultino disponibili nuove informazioni o le informazioni precedentemente utilizzate non siano più disponibili).

La selezione degli *input* utilizzati nelle tecniche di valutazione deve essere coerente con le caratteristiche dell'attività o della passività che i partecipanti al mercato considererebbero nell'ambito di una transazione

¹⁴⁰ Ibid 129.

avente ad oggetto tale attività/passività; in alcuni casi (es. valutazione del *fair value* di un *business* oggetto di acquisizione) tali caratteristiche rendono necessaria l'applicazione di rettifiche al valore.

Tuttavia si ricorda che: una valutazione del *fair value* non deve incorporare un premio o uno sconto non coerente con la *unit of account* indicata dall'IFRS che richieda o consenta la valutazione del *fair value*: in una valutazione del *fair value*, infatti, i premi o gli sconti che riflettano la dimensione come una caratteristica della partecipazione dell'entità, piuttosto che come una caratteristica intrinseca dell'attività o passività stesse, non sono consentiti.

La gerarchia del Fair Value

La gerarchia del *fair value* è definita in funzione della significatività e della maggiore o minore liquidità degli input utilizzati nel processo di valutazione¹⁴¹.

In particolare, in base alle caratteristiche degli input utilizzati, possiamo dire che Eni S.p.A. fa ricorso, in casi differenti, a tutti e tre i livelli gerarchici previsti dall'IFRS 13.

- Livello 1: prezzi quotati su mercati attivi per le stesse attività o passività a cui l'entità può accedere alla data della valutazione. Un prezzo quotato in un mercato attivo fornisce la più attendibile evidenza del *fair value* e deve essere utilizzato senza apportarvi rettifiche (tranne nei casi di seguito specificati).

¹⁴¹ Il livello 1, rappresentato da asset/liabilities il cui valore è basato sul prezzo di mercato, risulta il più liquido. Al contrario, il livello 3, il cui valore è calcolato attraverso modelli interni scelti da Eni, risulta composto da asset/liabilities con un maggiore rischio di liquidità.

Per tale livello la società deve determinare: (i) il mercato principale per l'attività o passività o, in assenza di tale mercato, quello più vantaggioso; e (ii) se la società può intraprendere transazioni per l'attività o passività al prezzo di quel mercato alla data della valutazione.

Una società non deve apportare rettifiche al livello 1 tranne nelle circostanze in cui si detengano numerose attività o passività simili, ma non identiche, valutate al *fair value* e per le quali è disponibile un prezzo quotato in un mercato attivo (ma non è prontamente accessibile per ciascuna di tali attività o passività individualmente). In tal caso la società può utilizzare una tecnica di valutazione alternativa che non si basa esclusivamente sui prezzi quotati (ad esempio *matrix pricing*): l'utilizzo di tale tecnica implica l'inserimento della valutazione all'interno di un livello inferiore della gerarchia. Non devono essere apportate modifiche neanche nel caso in cui il prezzo quotato in un mercato attivo non rappresenti il *fair value* alla data della valutazione: se il prezzo quotato è conseguentemente rettificato, la valutazione del *fair value* deve essere classificata in un livello inferiore della gerarchia. Infine non si prevedono rettifiche di valore per la misurazione del *fair value* di una passività o di uno strumento di *equity* tramite l'utilizzo di prezzi quotati per item identici scambiati come *asset* in un mercato attivo e tale prezzo necessita di rettifiche per tener conto di fattori specifici dell'item o dell'*asset*, con conseguente classificazione del *fair value* in un livello inferiore della gerarchia. Di contro, se in tali fattispecie non sia necessario apportare rettifiche al prezzo quotato dell'*asset*, la valutazione del *fair value* resta all'interno del livello 1;¹⁴²

142 Infine si precisa che se una società detiene una posizione in una singola attività o passività (inclusa una posizione comprendente un ampio numero di attività o passività identiche) e l'attività o passività è scambiata in un mercato attivo, il *fair value* di tale attività o passività deve essere

- Livello 2: valutazioni effettuate sulla base di input differenti dai prezzi quotati di cui al livello 1, che, per le attività o passività oggetto di valutazione, sono osservabili direttamente o indirettamente, quali ad esempio prezzi di attività o passività simili quotati in mercati attivi, prezzi di attività o passività identiche o simili quotati in mercati non attivi, dati osservabili per l'attività o passività diversi dai prezzi quotati (tassi di interesse e curve di rendimento osservabili ad intervalli comunemente quotati), input corroborati dal mercato. Rettifiche agli input del livello 2 variano a seconda dei fattori specifici dell'attività o passività, quali: (i) la condizione o l'ubicazione dell'*asset*; (ii) il grado di comparabilità degli input relativi ad *items* che sono comparabili con l'attività o passività da valutare; (iii) il volume o il livello di attività nei mercati in cui gli input sono osservati. Se ai fini della valutazione un *input* è considerato rilevante, in quanto influisce significativamente sulla determinazione del complessivo *fair value* e tale *input* è oggetto di rilevanti aggiustamenti determinati con riferimento a *input* non osservabili, il relativo *fair value* potrebbe essere classificato all'interno del livello 3;
- Livello 3: *input* non basati su dati di mercato osservabili. Tali *input* sono definiti sulla base delle assunzioni che i partecipanti al mercato utilizzerebbero per definire il prezzo di un'attività o passività, incluse ipotesi sui rischi (queste ultime includono il rischio intrinseco in una particolare tecnica di valutazione, nonché quello intrinseco negli input della tecnica di valutazione).

Una società deve sviluppare input non osservabili utilizzando le migliori informazioni disponibili nelle varie circostanze, partendo

classificato all'interno del Livello 1 come prodotto tra il prezzo quotato della singola attività o passività e la quantità detenuta dalla società (anche nel caso in cui il normale volume quotidiano di scambi del mercato non è sufficiente ad assorbire la quantità detenuta e il collocamento di ordini per vendere la posizione con un'unica transazione può avere degli impatti sul prezzo quotato).

anche dai propri dati disponibili, rettificandoli laddove informazioni ragionevolmente disponibili evidenzino che altri partecipanti al mercato userebbero dati differenti o sono presenti elementi specifici dell'entità non disponibili ad altri partecipanti al mercato (ad esempio una sinergia specifica della società).

Un'entità deve considerare tutte le informazioni relative ad ipotesi ragionevolmente disponibili adottate dai partecipanti al mercato.

Valutazione del fair value di attività non finanziarie

La determinazione del *fair value* di un'attività non finanziaria è effettuata considerando la capacità degli operatori di mercato di generare benefici economici impiegando l'attività nel suo massimo o migliore utilizzo, o vendendola ad un altro partecipante al mercato in grado di utilizzare l'*asset*, in modo da massimizzarne il valore.

Al riguardo, il massimo e migliore utilizzo di un'attività è individuato tenendo conto, alla data della valutazione, degli utilizzi dell'*asset*:

- Fisicamente possibili, in base alle caratteristiche fisiche che sarebbero prese in considerazione anche dagli operatori di mercato nel valutare l'*asset*;
- Legalmente ammessi, considerando eventuali restrizioni legali all'uso dell'*asset*;
- Finanziariamente fattibili, considerando la generazione di adeguati redditi o flussi di cassa atti a produrre un rendimento che un operatore di mercato richiederebbe per tale tipologia di *asset* preposto a tale utilizzo.

Nel dettaglio, la determinazione del massimo e migliore utilizzo dell'*asset* è effettuata da Eni nell'ottica dei partecipanti al mercato, anche nell'ipotesi

in cui la *reporting entity*¹⁴³ intenda effettuare un utilizzo differente. In assenza di evidenze contrarie, Eni si avvale della presunzione che l'utilizzo corrente, da parte della società, di un'attività non finanziaria sia il massimo e migliore utilizzo della stessa (a meno che il mercato o altri fattori non suggeriscano che un differente utilizzo da parte dei partecipanti al mercato sia in grado di massimizzarne il valore).

Inoltre una società potrebbe non voler utilizzare un *asset* non finanziario di nuova acquisizione in modo attivo o in base al suo massimo e migliore utilizzo, vale a dire nel medesimo modo di un altro partecipante al mercato (ad esempio nel caso di acquisto di un marchio di un concorrente al solo scopo difensivo).

Ciononostante, la società deve determinarne il *fair value* ipotizzandone il massimo e migliore utilizzo da parte dei partecipanti al mercato.

In relazione a quanto sopra, ciò determina la necessità di definire se la valutazione, sempre da operarsi nella prospettiva della cessione, interessi la singola attività o la stessa in combinazione con altre attività o passività.

Determinazione del fair value di passività e di strumenti di equity

La valutazione del *fair value* di una passività, sia finanziaria che non, nonché di uno strumento di *equity* presuppone che la passività o lo strumento di equity siano trasferiti ad un partecipante al mercato alla data di valutazione.

Qualora non esista un prezzo di mercato osservabile per trasferire una passività/uno strumento di equity identico o simile, Eni valuta il *fair value* della passività o dello strumento di equity utilizzando la tecnica di valutazione nella "*prospettiva di un partecipante al mercato che detenga la*

¹⁴³ Entità che redige il bilancio

passività o che abbia emesso il titolo partecipativo”.

Valutazione del fair value di gruppi di attività e passività finanziarie

Una società che detiene un gruppo di attività e passività finanziarie è esposta ai rischi di mercato di tali strumenti, nonché al rischio di credito di ciascuna controparte e al rischio di credito proprio della società.

Se la società gestisce quel gruppo di attività e di passività finanziarie sulla base della propria esposizione netta ai rischi di mercato (es. rischio tasso di interesse, rischio prezzo, rischio paese etc.) o al rischio di credito (della controparte e della società), è ammessa la determinazione del *fair value* su base netta.

In particolare, avvalendosi di detta facoltà, il *fair value* è determinato considerando il prezzo che si riceverebbe dalla vendita dell'esposizione netta lunga a un particolare fattore di rischio o dal trasferimento dell'esposizione netta corta a un particolare fattore di rischio in una transazione ordinaria tra partecipanti al mercato alla data della valutazione secondo le condizioni di mercato correnti.

Pertanto il *fair value* del gruppo di attività e passività finanziarie è valutato coerentemente con le modalità con cui i partecipanti al mercato definirebbero, alla data della valutazione, il prezzo dell'esposizione netta ai rischi di mercato e di credito.

Una società può applicare la precedente eccezione se presenta tutte le seguenti caratteristiche:

- Gestisce il gruppo di attività e passività finanziarie sulla base della propria esposizione netta ai rischi o ad un particolare rischio di mercato o al rischio di credito di una particolare controparte, in conformità alla strategia documentata di gestione del rischio o

d'investimento;

- Fornisce al *key management personnel* informazioni in merito a tale gruppo di attività e passività finanziarie su base netta;
- Valuta nello schema di stato patrimoniale le attività e passività finanziarie al *fair value*.¹⁴⁴

Inoltre una società deve assicurare che la tipologia di rischi di mercato a cui è esposta su base netta all'interno di quel gruppo di attività e passività, così come la durata della propria esposizione netta a un particolare rischio di mercato sia sostanzialmente la stessa.¹⁴⁵

Ai fini della valutazione occorre che Eni non solo utilizzi il prezzo all'interno del *bid-ask spread* che è maggiormente rappresentativo del *fair value* dell'esposizione netta ma anche che tenga conto della circostanza che i rischi di mercato afferenti alle diverse attività e passività inserite nel gruppo non sono identici (cd. rischio base), considerando, allo stesso tempo, la differente durata dell'esposizione ai fattori di rischio.¹⁴⁶

Nel valutare il *fair value* di un gruppo di attività e passività finanziarie contratte con una particolare controparte si considera l'effetto della propria esposizione netta al rischio di credito di quella controparte, oppure dell'esposizione netta della controparte al proprio rischio di

144 La determinazione del fair value sulla base della posizione netta non impatta ai fini della rappresentazione in bilancio; pertanto, se il gruppo di attività e passività è rappresentato al fair value su base lorda, mentre il relativo valore è determinato su base netta, le variazioni di fair value sono allocate ai singoli strumenti in maniera coerente e ragionevole. Al riguardo, al fine di operare la presentazione in bilancio su base netta di un gruppo di attività e passività finanziarie, è necessario rispettare i criteri previsti in materia di compensazione di strumenti finanziari (v. punto 10.2.3 [rinvio al punto che disciplina i criteri per la compensazione di strumenti finanziari]).

145 Ad esempio, una società non può compensare il rischio derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse correlato con una specifica attività finanziaria con il rischio di prezzo della commodity correlato con una specifica passività finanziaria. In tali fattispecie l'applicazione della valutazione su base netta non è applicabile.

146 Al riguardo, il paragrafo 55 dell'IFRS 13 stabilisce quanto segue: "la durata dell'esposizione dell'entità a un particolare rischio (o rischi) di mercato derivante dalle attività e passività finanziarie deve essere sostanzialmente la stessa. Per esempio, un'entità che utilizza un contratto future con scadenza tra 12 mesi a copertura dei flussi finanziari associati a un'esposizione al rischio di tasso di interesse per un periodo di 12 mesi su uno strumento finanziario di durata quinquennale, nell'ambito di un gruppo costituito soltanto da quelle attività e passività finanziarie, valuta su base netta il fair value dell'esposizione al rischio di tasso di interesse su 12 mesi e su base lorda quello relativo all'esposizione residua al rischio di tasso di interesse (ossia 2-5 anni)."

credito, come se gli operatori di mercato avessero preso in considerazione tutti gli accordi in essere che mitigano l'esposizione al rischio di credito in caso di inadempimento (per esempio, un accordo-quadro di compensazione delle partite con la controparte ovvero un accordo che richieda lo scambio di garanzie reali sulla base dell'esposizione netta di ciascuna parte al rischio di credito dell'altra parte).

La misurazione del *fair value* deve riflettere le aspettative degli operatori di mercato sulla probabilità che tale accordo possa essere legalmente esercitabile in caso di inadempimento.

Relazione tra prezzo di una transazione e fair value

Quando un'attività è acquisita o una passività assunta nell'ambito di una transazione di scambio, il prezzo della transazione rappresenta il prezzo pagato per acquisire l'attività o ricevuto per assumere la passività (*entry price*).

Differentemente, il *fair value* corrisponde ad un *exit price* e rappresenta quel prezzo che si riceverebbe per vendere l'*asset* o si pagherebbe per trasferire la passività.

In molti casi il prezzo della transazione è uguale al *fair value* e pertanto utilizzato per la rilevazione iniziale (ad esempio nel caso in cui, alla data dell'operazione, il mercato in cui l'attività è acquisita coincide con quello in cui l'attività sarebbe venduta).

In particolare, il prezzo della transazione è la migliore evidenza del *fair value* di un'attività o una passività al momento della rilevazione iniziale, tranne quando:

- La transazione è tra parti correlate¹⁴⁷;
- La transazione avviene in maniera forzata ovvero il venditore è obbligato ad accettarne il prezzo (ad esempio essendo in difficoltà finanziarie);
- La *unit of account* rappresentata dal prezzo della transazione è differente dalla *unit of account* dell'attività o della passività valutata al *fair value* (ad esempio il prezzo di una transazione afferente l'acquisto di una pluralità di *items*);
- Il mercato in cui la transazione ha luogo è diverso dal mercato principale (o dal più vantaggioso) da considerare ai fini della determinazione del *fair value*.

Se la rilevazione iniziale di un'attività o una passività è effettuata al *fair value* (ad esempio con riferimento agli strumenti finanziari o alla rilevazione delle attività e passività acquisite in sede di *business combination*) e il prezzo della transazione è differente rispetto al *fair value*, la società deve rilevare il differenziale a conto economico, tranne se le specifiche disposizioni del principio contabile internazionale applicabile prevedono diversamente.

Valutazione del Fair Value in presenza di una significativa diminuzione dei volumi o del livello di scambi di un'attività o passività

Il *fair value* di un'attività o di una passività può essere influenzato dalla presenza di una significativa riduzione del volume o della frequenza di negoziazioni di tale attività o passività rispetto alla normale attività di mercato di quella attività/passività (o di attività/passività similari).

¹⁴⁷ Tuttavia se la società ha evidenza che la transazione è stata intrapresa a condizioni di mercato, il prezzo definito in una transazione tra parti correlate può essere utilizzato come input nella determinazione del *fair value*.

Al fine di determinare se, in base alle evidenze disponibili, si è verificata tale diminuzione, è necessario valutare la rilevanza di fattori, quali:

- Numero limitato di transazioni recenti;
- Le quotazioni dei prezzi non sono elaborate utilizzando informazioni correnti;
- Le quotazioni dei prezzi sono molto variabili nel tempo o tra i diversi mercati in cui sono presenti;
- E' dimostrabile che gli indici di mercato, in precedenza altamente correlati con il fair value di tale attività o passività, non sono più correlati in base alle recenti indicazioni del fair value di tale attività o passività;
- Incremento significativo dei premi impliciti per il rischio di liquidità, dei rendimenti o degli indicatori di performance delle operazioni osservate o dei prezzi quotati rispetto alla stima dei flussi finanziari attesi dall'attività/passività oggetto di valutazione;
- Presenza di un ampio "bid-ask spread";
- Forte declino del livello delle attività del mercato, o una totale assenza di operatività, per nuove emissioni dell'attività o passività, ovvero di attività o passività simili;
- Scarsa disponibilità di informazioni pubbliche.

Se la società conclude che si è verificata tale diminuzione significativa, effettua ulteriori analisi delle transazioni o dei prezzi quotati, in quanto un declino nel volume/livello di operatività di per sé può non essere indicativo della circostanza che un prezzo quotato o un prezzo di una transazione non siano rappresentativi del *fair value* o della circostanza che le transazioni svolte in tale mercato non siano ordinarie. Inoltre, in tali circostanze può essere opportuno modificare la tecnica di valutazione utilizzata o utilizzare molteplici tecniche di valutazione.

Nella ponderazione dei *fair value* determinati tramite molteplici tecniche di valutazione, è necessario valutare la ragionevolezza del *range* di valori relativi alle valutazioni del *fair value* ottenute e, all'interno di tale *range*, determinare quale sia il valore più rappresentativo del *fair value* secondo le condizioni di mercato correnti.

Analogamente, approfondimenti sono operati per verificare se le transazioni considerate ai fini della determinazione del *fair value* siano qualificabili come ordinarie e non rappresentino, diversamente, transazioni forzate connesse, ad esempio, a condizioni di difficoltà finanziarie. Elementi rappresentativi dell'assenza di una transazione ordinaria sono, tra l'altro, i seguenti:

- a. Il venditore è in bancarotta o amministrazione controllata, o vi si sta approssimando (cd. *distressed sale*¹⁴⁸);
- b. Il venditore ha dovuto vendere per soddisfare requisiti regolamentari o legali;
- c. Rilevanti delta tra il prezzo della transazione e i prezzi di altre recenti transazioni di mercato relative ad attività o passività identiche o similari;
- d. Prolungata assenza del venditore dal mercato e delle attività di *marketing* consuete per l'*item* oggetto di valutazione.

Nel caso in cui una transazione è qualificata come "non ordinaria", il prezzo definito in tale transazione non è considerato o è considerato solo marginalmente nella determinazione del *fair value*.

In particolare, al prezzo dell'operazione è attribuito un peso marginale rispetto agli altri elementi considerati ai fini della determinazione del *fair value*; la marginalità di detto fattore è determinata considerando elementi come il volume della transazione, la comparabilità della transazione con

¹⁴⁸ Consiste in una vendita urgente, o che avviene in casi di difficoltà, di beni aziendali e a prezzi fortemente scontati.

l'attività o passività da valutare e la prossimità della transazione alla data della valutazione. Di contro, se una società non ha abbastanza elementi per definire se la transazione è ordinaria, deve prendere in considerazione il prezzo di tale transazione, considerandolo di rango inferiore rispetto al prezzo di altre transazioni notoriamente ordinarie.¹⁴⁹

Infine, in presenza di un significativo decremento dei volumi o del livello di operatività, una società deve valutare se i prezzi quotati forniti da terzi (ad esempio *brokers*) sono stati determinati tenendo conto delle informazioni di mercato aggiornate, che riflettono transazioni correnti, o di una tecnica di valutazione che rifletta le ipotesi dei partecipanti al mercato. Se una società utilizza tali prezzi come *input* nella tecnica di valutazione del *fair value*, è necessario dargli minore peso rispetto agli *input* che sono il risultato di una transazione. Inoltre, la natura di una quotazione (ad esempio se la quotazione è un prezzo indicativo o un'offerta vincolante) deve essere presa in considerazione nella ponderazione delle evidenze disponibili, dando maggiore rilievo alle quotazioni fornite da terzi rappresentative di offerte vincolanti.

Eni e le Note al bilancio

È necessario fornire informazioni¹⁵⁰ che aiutino gli utilizzatori del bilancio a determinare quanto segue¹⁵¹¹⁵²:

- Per le attività e le passività valutate al *fair value*, su base

149 Quando una società è una delle controparti di una transazione, si presume che possieda elementi sufficienti per stabilire se la transazione è ordinaria.

150 Le seguenti informazioni integrative non sono richieste per: (i) le attività al servizio dei piani per benefici ai dipendenti (ex IAS 19); (ii) le attività oggetto di impairment test, il cui valore recuperabile è pari al fair value al netto dei costi di dismissione (ex IAS 36).

151 Le informazioni quantitative richieste sono fornite in formato tabellare, a meno che una differente modalità di presentazione non appaia più appropriata.

152 Nell'esercizio di prima applicazione delle disposizioni dell'IFRS 13 "Valutazione del fair value" non è chiesto di fornire le informazioni integrative del presente paragrafo per gli esercizi posti a confronto.

ricorrente¹⁵³ o non ricorrente¹⁵⁴, nello stato patrimoniale dopo la rilevazione iniziale, le tecniche di valutazione e gli input utilizzati per pervenire a tali *fair value*;

- Per le valutazioni ricorrenti del *fair value* basate su significativi input non osservabili (livello 3), l'impatto di tali valutazioni sul conto economico o sul prospetto dell'utile complessivo dell'esercizio.

Al fine di conseguire tali obiettivi, Eni S.p.A. deve valutare tutti i seguenti aspetti:

- Il livello di dettaglio necessario a soddisfare le richieste di *disclosures*;
- L'enfasi da porre in ciascuna *disclosure*;
- Il livello di aggregazione o disaggregazione da utilizzare nella descrizione;
- La necessità di inserire ulteriori informazioni al fine di migliorare la comprensibilità delle *disclosures* quantitative da parte degli utilizzatori del bilancio. Se le *disclosures* fornite non sono sufficienti al raggiungimento dei precedenti obiettivi, una società deve integrarle con informazioni aggiuntive.

Per ciascuna classe¹⁵⁵ di attività e di passività valutata al *fair value* (o la cui

153 Le valutazioni "ricorrenti" del fair value di attività o di passività sono quelle valutazioni richieste o consentite da altri IFRS nello stato patrimoniale alla data di chiusura di ciascun reporting period.

154 Le valutazioni "non ricorrenti" del fair value di attività o di passività sono quelle valutazioni richieste o consentite da altri IFRS nello stato patrimoniale in determinate circostanze (ad esempio in presenza della classificazione di un'attività come destinata alla vendita ex IFRS 5).

155 L'individuazione di adeguate classi di attività e passività deve essere effettuata sulla base dei seguenti aspetti: (a) la natura, le caratteristiche e i rischi dell'attività o della passività; e (b) il livello della gerarchia del fair value all'interno del quale la valutazione è classificata. Il numero di classi può essere superiore per le valutazioni del fair value classificate nel livello 3, poiché tali valutazioni hanno un maggior grado di incertezza e di soggettività. Una classe di attività e di passività spesso richiede una maggiore disaggregazione rispetto alle voci presentate nello stato patrimoniale. Ad ogni modo è necessario fornire informazioni sufficienti a consentire la riconciliazione delle voci di stato patrimoniale con le classi di attività e passività individuate. Se un altro IFRS specifica la classe di riferimento per un'attività o una passività, e tale classe soddisfa i precedenti requisiti, una società può utilizzare tale classe per fornire le disclosures richieste.

valutazione sia basata sul *fair value*) nello stato patrimoniale dopo la rilevazione iniziale sono fornite, come minimo, le seguenti informazioni:

- 1) Per le valutazioni del *fair value* (sia ricorrenti che non ricorrenti), la determinazione del *fair value* alla fine del periodo di riferimento del bilancio, e per le valutazioni non ricorrenti, le motivazioni alla base di tali valutazioni;
- 2) Per le valutazioni del *fair value* (sia ricorrenti che non), il livello all'interno della gerarchia del *fair value* in cui è classificato il complessivo *fair value* (livello 1, 2 o 3);
- 3) Per le attività e le passività detenute alla data di chiusura del *reporting period* e valutate al *fair value* su base ricorrente, gli ammontari corrispondenti ad eventuali trasferimenti tra il livello 1 e il livello 2 della gerarchia del *fair value*, le motivazioni sottostanti a tali trasferimenti e il criterio utilizzato dalla società per determinare il momento in cui tale trasferimento si è considerato verificato^{156;157}
- 4) Per le valutazioni del *fair value* (sia ricorrenti che non) classificate nei livelli 2 e 3 della gerarchia del *fair value*, una descrizione della tecnica (o delle tecniche) di valutazione e degli input utilizzati nella valutazione del *fair value*.

In presenza di variazioni nell'utilizzo di una tecnica di valutazione (ad es. da *market approach* a *income approach*), è chiesto di illustrare tale variazione e le ragioni sottostanti alla stessa.

Per le valutazioni del *fair value* classificate nel livello 3 della gerarchia del *fair value*, è chiesto di fornire informazioni quantitative in merito ad input non osservabili ritenuti significativi ai fini della valutazione

156 I criteri per determinare la tempistica di rilevazione di tali trasferimenti devono essere applicati coerentemente e devono essere gli stessi per i trasferimenti tra i vari livelli della gerarchia. Ad esempio, si può fare riferimento: (a) alla data dell'evento o della variazione nelle circostanze che ha determinato il trasferimento; (b) all'inizio del *reporting period*; (c) alla fine del *reporting period*.

157 I trasferimenti all'interno di ciascun livello devono essere illustrati e discussi separatamente dai trasferimenti al di fuori di ciascun livello.

del *fair value*¹⁵⁸;

- 5) Per le valutazioni ricorrenti del *fair value* classificate nel livello 3:
- i. Una riconciliazione tra i saldi di inizio e di fine esercizio, con separata indicazione delle variazioni intervenute nell'esercizio e attribuibili agli utili e/o alle perdite d'esercizio complessive rilevati iscritte a conto economico e le voci di conto economico in cui tali valori sono rilevati; gli utili e le perdite complessive rilevate all'interno del prospetto dell'utile complessivo e le voci in cui tali valori sono rilevati; gli acquisti, le vendite, le emissioni e i rimborsi, con separata descrizione per ciascun movimento, nonché l'ammontare relativo ai trasferimenti da o nel livello 3 della gerarchia, con indicazione delle motivazioni sottostanti a tali trasferimenti e il criterio utilizzato per determinare il momento in cui tali trasferimenti si stimano essersi verificati;¹⁵⁹¹⁶⁰
 - ii. Per le valutazioni al *fair value* ricorrenti classificate nel livello 3, l'ammontare complessivo di utili/perdite rilevati a conto economico attribuibile alla variazione di utili/perdite non realizzati relativi ad attività e passività in portafoglio alla data di riferimento del bilancio e la/e voce/i di conto economico in cui tali valori sono rilevati;
- 6) Per le valutazioni del *fair value*, sia ricorrenti che non ricorrenti, classificate nel livello 3, una descrizione dei processi valutativi utilizzati dalla società (includendovi, ad esempio, le modalità con cui

158 Quest'ultima informazione non deve essere fornita nel caso in cui la società non elabora input non osservabili di tipo quantitativo per la valutazione del *fair value* (ad esempio quando una società utilizza i prezzi derivanti da precedenti transazioni o da informazioni sul pricing derivanti da terze parti senza apportare alcuna rettifica).

159 I criteri per determinare la tempistica di rilevazione di tali trasferimenti devono essere applicati coerentemente e devono essere gli stessi per i trasferimenti tra i vari livelli della gerarchia. Ad esempio, si può fare riferimento: (a) alla data dell'evento o della variazione nelle circostanze che ha determinato il trasferimento; (b) all'inizio del reporting period; (c) alla fine del reporting period.

160 I trasferimenti "in entrata" nel livello 3 sono indicati e descritti separatamente dai trasferimenti "in uscita" dal livello 3.

la società stabilisce i criteri e le procedure di valutazione ed analizza le variazioni nelle valutazioni del *fair value* tra i vari esercizi);

- 7) Per le valutazioni ricorrenti del *fair value* classificate nel livello 3:
- (a) per tutte le valutazioni, una descrizione discorsiva della *sensitivity*¹⁶¹ della valutazione del *fair value* alle variazioni di input non osservabili nel caso in cui un cambiamento di tali input comporti un *fair value* significativamente maggiore o minore. Tale descrizione fa riferimento, come minimo, agli input non osservabili descritti in conformità a quanto richiesto al precedente punto 4). Se ci sono correlazioni tra tali input e altri input non osservabili utilizzati nella valutazione, è chiesto di fornire anche una descrizione di tali correlazioni e delle modalità con cui esse possono amplificare o attenuare l'effetto di variazioni negli input non osservabili sulla valutazione del *fair value*;
 - (b) per le attività e le passività finanziarie, se una variazione di uno o più input non osservabili, per riflettere ipotesi alternative ragionevolmente possibili, modifica significativamente il *fair value*, una società deve indicare tale circostanza e descrivere l'effetto di tali cambiamenti e le relative modalità di calcolo. A tale scopo, è necessario valutare la significatività della variazione del *fair value* rispetto all'utile/perdita dell'esercizio e alle attività o passività totali, o, per le variazioni del *fair value* rilevate nelle altre componenti dell'utile complessivo, in rapporto al patrimonio netto complessivo;
- 8) Per le valutazioni del *fair value*, sia ricorrenti che non ricorrenti, se il massimo e migliore utilizzo di un'attività non finanziaria differisce dal suo utilizzo corrente, è chiesto di indicare tale circostanza, nonché

¹⁶¹ La sensitivity (o sensitivity analysis) è una tecnica utilizzata per quantificare gli effetti sui risultati forniti dall'analisi di un progetto di investimento, indotti da una modifica dei parametri con i quali sono calcolati gli indicatori di sostenibilità economica e finanziaria del progetto stesso.

La sensitivity analysis, più in particolare, viene effettuata alterando il peso di alcuni parametri ritenuti critici (per es. il tasso di crescita della domanda, i costi di investimento, il livello del tasso di sconto ecc.) e osservando le conseguenze in termini di risultati finanziari ed economici.

spiegare le motivazioni per cui tale *asset* è utilizzato in maniera differente rispetto al suo massimo e migliore utilizzo.

Per ciascuna classe di attività e di passività non valutata al *fair value* nello stato patrimoniale, ma per la quale il *fair value* è indicato nelle *disclosures*, è necessario fornire esclusivamente le informazioni di cui ai precedenti punti 2), 4) e 8), fatta eccezione per la descrizione quantitativa degli input non osservabili ritenuti significativi ai fini delle valutazioni del *fair value* del livello 3.

Nel caso in cui la società utilizzi l'esenzione per la misurazione del *fair value* di un gruppo di attività e passività su base netta, è necessario darne adeguata informativa in bilancio.

Per una passività valutata al *fair value* ed emessa con uno strumento di mitigazione del rischio di credito (cd. *credit enhancement*¹⁶²) di un terzo non separabile, l'emittente deve descrivere tale *credit enhancement* e gli eventuali impatti dello stesso sulla determinazione del *fair value* della passività.

¹⁶² Letteralmente: sostegno al credito. Per quanto riguarda il livello di *credit enhancement* da affiancare all'operazione, diversi sono i fattori da considerare, primo tra tutti il livello di rating che si desidera raggiungere. Per garantirsi il livello più elevato (AAA), il supporto dovrà essere tale da consentire il regolare pagamento dei flussi spettanti ai sottoscrittori dei titoli anche al verificarsi dello scenario economico più sfavorevole delineato dall'agenzia di rating. Generalmente il livello di *credit enhancement* viene fissato sulla base del tasso di default medio storico osservato su un portafoglio simile a quello oggetto di cartolarizzazione.

L'ANALISI DI BILANCIO E DELLE MODIFICHE INTRODOTTE DALL'IFRS 13

Attività

La misurazione del *fair value* di un'attività non finanziaria da parte di Eni viene effettuata sulla base della capacità dei singoli partecipanti al mercato di generare benefici economici, impiegando tale attività nel suo massimo e miglior utilizzo, ovvero vendendola ad un altro operatore di mercato che la impieghi secondo gli stessi criteri.

Per le attività non finanziarie, la determinazione del *fair value* deve sempre ipotizzare che gli operatori di mercato siano in grado di ricavare la massima utilità dal bene in questione, sfruttandolo al meglio delle possibilità (*highest and best use*). Nel resto della trattazione si ipotizza comunque che l'attuale impiego del bene compiuto da parte di Eni S.p.A. sia sempre espressione dell'*highest and best use*, finché non possa essere dimostrato che altri soggetti o altre entità sarebbero in grado di utilizzarlo in modo migliore.

Per quanto riguarda, invece, le attività finanziarie, Eni rileva al *fair value* sia le attività finanziarie destinate al *trading* sia le attività finanziarie disponibili per la vendita, con conseguente imputazione degli effetti alla voce di conto economico "*Proventi finanziari*" (per le prime) e alla riserva di patrimonio netto afferente le altre componenti dell'utile complessivo (per le seconde).

In quest'ultimo caso, le variazioni del *fair value* rilevate nel patrimonio netto sono imputate direttamente a conto economico alla data di realizzo o

durante il processo di svalutazione, qualora questo si verifichi. Eni, durante l'esercizio 2013, evidenzia un'effettiva svalutazione dovuta a rilevanti inadempimenti contrattuali, significative difficoltà finanziarie, nonché rischio di insolvenza della controparte.

(€)	31.12.2012		31.12.2013	
	totale	di cui verso parti correlate	totale	di cui verso parti correlate
ATTIVITÀ				
Attività correnti				
Disponibilità liquide ed equivalenti	6.399.916.254	19.305.267	3.887.722.405	27.563.102
Attività finanziarie destinate al trading			5.004.361.244	
Crediti commerciali e altri crediti:	22.907.368.151	13.922.225.997	18.886.852.461	10.212.390.767
- crediti finanziari	9.435.807.851		5.814.510.602	
- crediti commerciali e altri crediti	13.471.560.300		13.072.341.859	
Rimanenze	2.447.948.727		2.162.363.372	
Attività per imposte sul reddito correnti	314.108.872		293.937.343	
Attività per altre imposte correnti	367.551.124		157.983.865	
Altre attività correnti	658.854.820	349.868.658	844.516.124	360.579.234
	33.095.747.948		31.237.736.814	
Attività non correnti				
Immobili, impianti e macchinari	6.926.505.878		6.467.890.601	
Rimanenze immobilizzate - scorte d'obbligo	2.663.844.670		2.648.904.840	
Attività immateriali	1.155.488.351		1.210.076.234	
Partecipazioni	32.024.348.077		34.960.832.443	
Altre attività finanziarie	2.784.388.004	2.736.673.751	2.872.667.683	2.824.823.377
Attività per imposte anticipate	1.837.874.294		1.840.432.621	
Altre attività non correnti	3.094.788.693	225.116.851	2.492.853.958	178.594.589
Attività destinate alla vendita	50.487.237.967		52.493.658.380	
TOTALE ATTIVITÀ	15.595.336		10.212.373	
	83.598.581.251		83.741.607.567	

Tabella 9: ripresa da Relazione finanziaria annuale 2013, a cura dell'autor

Le attività di Eni, come della maggior parte delle imprese non finanziarie, che vengono valutate al *fair value* sono prevalentemente *non core-business* e

detenute in bilancio solo a scopo di liquidità e/o di copertura. Questo tipo di attività è, dunque, altamente liquido (titoli di stato, azioni quotate, etc) e la sua classificazione rientra per lo più nei livelli 1 e 2 del *fair value*. Ma analizziamo le attività ancora più in dettaglio.

Gli interessi maturati e i dividendi relativi alle attività finanziarie che vengono valutate al *fair value* sono rilevati, seguendo il criterio della competenza economica, rispettivamente alle voci “*Proventi finanziari*” e “*Altri proventi su partecipazioni*”¹⁶³. Quando l’acquisto o la vendita di attività finanziarie avviene secondo un contratto che prevede il regolamento dell’operazione e/o la consegna dell’attività entro un determinato numero di giorni, stabiliti dagli organi di controllo del mercato o da convenzioni del mercato, l’operazione deve essere rilevata alla data del regolamento.

Le rimanenze (differenti dai lavori in corso su ordinazione, incluse le scorte d’obbligo) sono iscritte in bilancio al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore netto di realizzo, rappresentato dal valore che l’entità si attende di ottenere dalla vendita durante il normale svolgimento dell’attività, relativamente ai volumi di rimanenze di greggio e prodotti petroliferi per i quali sono previsti contratti di cessione dal prezzo pattuito.

Le rimanenze derivanti da acquisti operati nella prospettiva di una rivendita nel breve periodo e dell’ottenimento di benefici economici derivanti dalle fluttuazioni del prezzo, sono valutate al *fair value* al netto dei costi di vendita.

In maniera più analitica, dalla tabella è possibile notare che:

- Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati è calcolato sulla base di

¹⁶³ Più precisamente il riferimento è a “proventi e oneri finanziari” e “altri proventi e oneri”.

quotazioni di mercato fornite da primari *info-provider*, oppure, in alternativa, sulla base di appropriate tecniche di valutazione generalmente adottate in ambito finanziario.

Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati *non di copertura* di €589 milioni (€482 milioni al 31 dicembre 2012) riguarda gli strumenti finanziari derivati privi dei requisiti formali per essere trattati in base *all'hedge accounting* secondo gli IFRS, poiché sono stipulati in base ad importi corrispondenti all'esposizione netta dei rischi su cambi, su tassi di interesse e su merci ai quali Eni è esposta e, pertanto, non sono riferibili a specifiche transazioni commerciali o finanziarie della società.

- Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati *di copertura cash flow hedge* di €14 milioni riguarda operazioni di copertura del rischio *commodity*, allo scopo di minimizzare il rischio di variabilità dei *cash flow* futuri associati a vendite attese con elevata probabilità o a vendite già contrattate e derivanti dalla differente indicizzazione dei contratti di somministrazione rispetto ai contratti di approvvigionamento.

La medesima logica è utilizzata da Eni anche in ambito delle strategie di riduzione del rischio di cambio.

- Per quanto riguarda, invece, il *fair value* degli strumenti finanziari derivati, Eni lo calcola sulla base di quotazioni di mercato fornite da primari *info-provider*, oppure, in alternativa, sulla base di appropriate tecniche di valutazione generalmente adottate in ambito finanziario.

Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati *non di copertura* di €310 milioni (€454 milioni al 31 dicembre 2012) riguarda strumenti finanziari derivati privi dei requisiti formali per essere trattati in base *all'hedge accounting* secondo gli IFRS in quanto stipulati su

importi corrispondenti all'esposizione netta dei rischi su cambi, su tassi di interesse e su merci e, pertanto, non sono riferibili a specifiche transazioni commerciali o finanziarie.

- Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati di copertura *cash flow hedge* su *commodity* è di €6 milioni e riguarda la Divisione Gas & Power per operazioni di copertura del portafoglio gas.

Informazioni sulla valutazione al fair value delle attività

€ mln	2012		2013	
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2
Attività correnti				
Attività finanziarie destinate al trading			4.461	543
Rimanenze - Certificati bianchi	19		20	
Strumenti finanziari derivati non di copertura e di trading		482		589
Strumenti finanziari derivati di copertura cash flow hedge		29		14
Attività non correnti				
Altre partecipazioni valutate al fair value	4.782		2.770	
Altre attività finanziarie - Titoli	20		20	
Strumenti finanziari derivati non di copertura e di trading		454		310
Strumenti finanziari derivati di copertura cash flow hedge		3		6

Tabella 10: ripresa da Relazione finanziaria annuale 2013, a cura dell'autore.

Nella tabella viene indicata un'ulteriore classificazione delle attività

valutate al *fair value* nello schema di stato patrimoniale redatto da Eni per l'esercizio 2013. Tale classificazione viene fatta seguendo la gerarchia del *fair value*, definita in funzione della significatività degli *input* utilizzati nel processo di valutazione. In particolare è possibile notare che le attività di Eni, come vedremo anche per le passività, appartengono principalmente al Livello 1 e 2.

Questo fa sì che i problemi riscontrati durante la redazione del bilancio (relativamente alla *fair value measurement*) siano relativamente limitati e che non concernano la soggettività dovuta ad *input* di Livello 3.

All'interno del Livello 1 si ritrovano le "Attività finanziarie quotate destinate al trading", le "Attività finanziarie disponibili per la vendita", le "Rimanenze - Certificati e diritti di emissione", gli "Strumenti finanziari derivati - Future" e le "Altre partecipazioni" valutate al *fair value*. Appartengono, invece, al Livello 2 gli *input* delle "Attività finanziarie non quotate destinate al trading", degli strumenti finanziari derivati diversi dai "Future" compresi nelle "Altre attività correnti", nelle "Altre attività non correnti", nelle "Altre passività correnti" e nelle "Altre passività non correnti".

Passività

Il concetto di *fair value* applicato alle passività e agli strumenti rappresentativi del capitale si fonda sul presupposto che tali strumenti non vengano estinti ma trasferiti. Per tale motivo il *fair value* di una passività deve intendersi come quanto Eni si trova a pagare un dato importo per trasferire a soggetti terzi l'adempimento imposto dall'obbligazione.

Analogamente, applicato ad uno strumento rappresentativo di capitale direttamente emesso da Eni, tale concetto deve intendersi nel senso di quanto pagherebbe un partecipante al mercato per poter acquisire i diritti e le responsabilità connesse a detto strumento, senza che ciò implichi un'estinzione del medesimo.

Dal momento che il *fair value* è stimabile anche quando non ci sono prezzi osservabili (se gli strumenti sono detenuti da altri soggetti come titoli), Eni ha fatto ricorso in alcuni casi al prezzo scambiato in mercati attivi per i suoi titoli o, qualora questo non fosse osservabile, all'uso di prezzi osservabili anche se non scambiati in mercati attivi (stime di mercato, ecc.).

Più raramente l'entità si è trovata a fare ricorso all'uso di tecniche di valutazione, basate sull'*income approach* o sul *market approach*.

In ogni caso, il prezzo di strumenti simili è stato modificato da Eni per considerare degli elementi specifici, che possano condizionare il prezzo ipotetico per i propri strumenti.

(€)	31.12.2012		31.12.2013	
	totale	di cui verso parti correlate	totale	di cui verso parti correlate
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO				
Passività correnti				
Passività finanziarie a breve termine	4.749.968.134	4.717.923.052	4.495.356.535	4.366.809.721
Quote a breve di passività finanziarie a lungo termine	2.704.598.113	975.783	1.929.193.983	808.795
Debiti commerciali e altri debiti	9.675.200.154	4.428.457.936	8.482.221.084	4.426.065.358
Passività per imposte sul reddito correnti	81.367.853			
Passività per altre imposte correnti	1.514.539.973		1.598.722.360	
Altre passività correnti	889.113.953	508.484.294	1.203.297.079	601.319.217
	19.614.788.180		17.708.791.041	
Passività non correnti				
Passività finanziarie a lungo termine	16.833.824.422	296.726.257	18.783.683.993	296.476.641
Fondi per rischi e oneri	4.092.543.996		4.207.773.114	
Fondi per benefici ai dipendenti	332.675.394		340.744.925	
Altre passività non correnti	2.187.034.685	720.309.652	1.967.409.827	438.666.395
	23.446.078.497		25.299.611.859	
Passività direttamente associabili ad attività destinate alla vendita	567.57			
TOTALE PASSIVITÀ	43.061.434.247		43.008.402.900	
PATRIMONIO NETTO				
Capitale sociale	4.005.358.876		4.005.358.876	
Riserva legale	959.102.123		959.102.123	
Altre riserve	28.651.491.301		33.552.485.626	
Acconto sul dividendo	(1.956.310.403)		(1.992.538.374)	
Azioni proprie	(200.981.512)		(200.981.512)	
Utile netto dell'esercizio	9.078.486.619		4.409.777.928	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	40.537.147.004		40.733.204.667	
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	83.598.581.251		83.741.607.567	

Tabella 11: ripresa da Relazione finanziaria annuale 2013, a cura dell'autore.

La reazione degli investitori Eni di fronte alle passività valutate al *fair value* da parte dell'impresa risulta più complessa e ambigua. In presenza di eventi che riducono la liquidità, si verifica una diminuzione del valore delle passività, per effetto dell'incremento del rischio di default dell'impresa, ma conseguentemente quest'ultima potrebbe avere difficoltà a rifinanziare eventuali passività di breve termine (rischio di rifinanziamento o *rollover*).

Dalla tabella vediamo che:

Al 31 dicembre 2013 Eni dispone di linee di credito a breve termine sia di tipologia *committed* che *uncommitted* non utilizzate, rispettivamente per €2.140 e €11.638 milioni (rispettivamente per €1.090 e €10.391 milioni al 31 dicembre 2012).

Proprio il breve termine, permette ad Eni di evidenziare come la valutazione al *fair value* della passività finanziarie a breve termine non produca effetti significativi.

I debiti commerciali di €7.319 milioni riguardano "debiti verso fornitori" (€3.992 milioni), "debiti verso imprese controllate" (€3.309 milioni) e "debiti verso imprese collegate, a controllo congiunto e altre di gruppo" (€18 milioni). Gli altri debiti di €581 milioni si riducono di €488 milioni in relazione alla circostanza che nel 2012 erano stati rilevati debiti per forniture di gas derivanti dall'attivazione della clausola di "take or pay" (€542 milioni).

Al 31 dicembre 2013 gli altri debiti riguardano principalmente:

- I debiti verso il personale e verso istituti di previdenza sociale (€210 milioni);
- I debiti verso imprese controllate partecipanti al consolidato fiscale (€100 milioni) per la remunerazione dei relativi imponibili negativi;
- I debiti verso le società controllate per IVA di gruppo (€25 milioni).

La valutazione al *fair value* dei debiti commerciali e degli altri debiti non produce effetti significativi neanche in questo caso, considerato il breve periodo di tempo intercorrente tra il sorgere del debito e la sua scadenza.

Le altre passività correnti, invece, data la significatività della valutazione al *fair value*, si analizzano come segue:

(€ milioni)	31.12.2012	31.12.2013
Fair value su strumenti finanziari derivati non di copertura e di trading	576	751
Fair value su strumenti finanziari derivati di copertura cash flow hedge	30	210
Altre passività	283	242
	889	1.203

Tabella 12: ripresa da Relazione finanziaria annuale 2013, a cura dell'autore.

Per quanto riguarda, invece, il *fair value* degli strumenti finanziari derivati non di copertura e di *trading*, Eni riporta nel suo documento:

(€ milioni)	31.12.2012		31.12.2013	
	Fair value	Impegni	Fair value	Impegni
Contratti su valute				
Outright	118	5.607	217	6.536
Currency swap	275	14.728	318	13.796
Interest currency swap	8	37	6	31
	401	20.372	541	20.363
Contratti su tassi d'interesse				
Interest Rate Swap	2	111	2	157
	2	111	2	157
Contratti su merci				
Over the counter	171	3.635	208	2.711
Future	2	19		
	173	3.654	208	2.711
	576	24.137	751	23.231

Tabella 13: ripresa da Relazione finanziaria annuale 2013, a cura dell'autore.

Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati è calcolato sulla base di quotazioni di mercato fornite da primari *info-provider*, oppure, di appropriate tecniche di valutazione generalmente adottate in ambito finanziario.

Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati non di copertura, pari a €751 milioni (€576 milioni al 31 dicembre 2012), riguarda strumenti finanziari derivati privi dei requisiti formali per essere trattati in base all'*hedge accounting* secondo gli IFRS, dal momento che vengono stipulati su importi corrispondenti all'esposizione netta dei rischi su cambi, su tassi di interesse e su merci e, pertanto, non riferibili a specifiche transazioni commerciali o finanziarie.

Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati *cash flow hedge*, su operazioni in *commodity* e in cambi, di €210 milioni è riferito alla Divisione Gas & Power e si riferisce a operazioni di copertura del portafoglio gas.

Le altre passività di €242 milioni comprendono principalmente la quota a breve dei compensi di carattere pluriennale riconosciuti per i contratti di trasporto e fornitura di gas ed energia elettrica (€161 milioni).

Le obbligazioni ordinarie che scadono nei successivi diciotto mesi ammontano a €3.331 milioni.

I €2.240 milioni relativi alle obbligazioni convertibili riguardano: (i) per €1.237 milioni, l'emissione di un prestito obbligazionario, avvenuta il 18 gennaio 2013, dell'importo nominale di €1.250 milioni convertibile in azioni ordinarie Snam S.p.A¹⁶⁴, con durata triennale e cedola annuale dello 0,625%.

Il prezzo di conversione (pari a €4,33 per azione) rappresenta un premio del 20% circa rispetto alla quotazione al momento del collocamento.

¹⁶⁴ Snam è leader in Europa nella realizzazione e gestione integrata delle infrastrutture del gas naturale.

Il sottostante del *bond* convertibile in azioni Snam è rappresentato da circa 288,7 milioni di azioni ordinarie, pari a circa l'8,54% del capitale della società. Il prestito viene valutato con il criterio del costo ammortizzato, mentre l'opzione di conversione implicita nello strumento finanziario, è valutata a *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico.

Coerentemente con ciò, per le azioni sottostanti il prestito, è stata adottata la *fair value option* prevista dallo IAS 39.

Considerato il prezzo corrente dell'azione Snam a fine esercizio (pari a €4,07) è stato registrato un provento da rivalutazione a conto economico di €158 milioni, parzialmente compensato dalla variazione del *fair value* dell'opzione implicita nel *bond* convertibile pari a €55 milioni; (ii) per €1.003 milioni, il prestito obbligazionario emesso al 30 novembre 2012 dell'importo nominale di €1.028 milioni convertibile in azioni ordinarie Galp Energia SGPS SA¹⁶⁵, con durata triennale e cedola annuale dello 0,25%. Il prezzo di conversione di €15,50 per azione che rappresenta un premio di circa il 35% rispetto al prezzo di collocamento dell'offerta *equity*. Il sottostante del *bond* convertibile in azioni Galp è rappresentato da 66,3 milioni di azioni ordinarie di Galp, pari a circa l'8% del capitale della società.

Il prestito è valutato al costo ammortizzato, mentre l'opzione di conversione, implicita nello strumento finanziario emesso, è valutata a *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico.

¹⁶⁵ Galp Energia is an energy company – finding and extracting oil and natural gas from sites across four continents to deliver energy to millions of customers.

About Galp in 2013:

Market capitalisation: € 9.881 mil.

Turnover: € 19.620 mil.

Net profit RCA: € 310 mil.

Number of employees: 6.968

Active presence in: 15 countries

Reserves 3P: 707 mboe

Average working interest production: 24.5 kboepd

Refineries: 2

Service stations: 1.435

Sales of natural gas: 7.090 mm cub.

In coerenza, per le azioni sottostanti il prestito è stata attivata la *fair value option* prevista dallo IAS 39¹⁶⁶.

Considerato il prezzo corrente dell'azione Galp a fine esercizio di €11,92 è stato registrato un provento da rivalutazione a conto economico di €10 milioni e una variazione positiva del *fair value* dell'opzione implicita nel *bond* convertibile pari a €14 milioni. Il *fair value* dei debiti finanziari a lungo termine, comprensivi della quota a breve termine, ammonta a €20.343 milioni ed è stato determinato sulla base del valore attuale dei flussi di cassa futuri adottando tassi di attualizzazione per l'euro compresi tra lo 0,389% e il 2,45% (tra lo 0,08% e il 1,13% al 31 dicembre 2012) e per il dollaro USA compresi tra lo 0,246% e il 3,87% (tra lo 0,19% e il 2,67% al 31 dicembre 2012).

La gerarchia del *fair value* è di livello 2.

Le altre passività non correnti si analizzano come segue:

(€ milioni)	31.12.2012	31.12.2013
Fair value su strumenti finanziari derivati non di copertura e di trading	509	430
Fair value su strumenti finanziari derivati di copertura cash flow hedge	13	1
Depositi cauzionali	239	249
Altre passività	1.426	1.287
	2.187	1.967

Tabella 14: ripresa da Relazione finanziaria annuale 2013, a cura dell'autore.

Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati non di copertura e di *trading* si analizza come segue:

¹⁶⁶ Attraverso l'utilizzo della FAIR VALUE OPTION, l'entità può decidere di includere in questa categoria tutti gli strumenti finanziari, anche qualora non siano strettamente destinati alla negoziazione.

(€ milioni)	31.12.2012		31.12.2013	
	Fair value	Impegni	Fair value	Impegni
Contratti su valute				
Outright	7	378	40	1.141
Currency swap	43	2.474	53	1.205
Interest currency swap	267	1.097	142	1.099
	317	3.949	235	3.445
Contratti su tassi d'interesse				
Interest Rate Swap	85	766	49	583
	85	766	49	583
Contratti su merci				
Over the counter	47	1.249	19	398
	47	1.249	19	398
Opzioni implicite su prestiti obbligazionari convertibili				
	60		127	
	509	5.964	430	4.426

Tabella 15: ripresa da Relazione finanziaria annuale 2013, a cura dell'autore.

Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati è calcolato sulla base di quotazioni di mercato fornite da primari *info-provider*, oppure, in alternativa, sulla base di appropriate tecniche di valutazione generalmente adottate in ambito finanziario.

Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati non di copertura e di *trading* di €430 milioni (€509 milioni al 31 dicembre 2012) riguarda *in primis* gli strumenti finanziari derivati privi dei requisiti formali per essere trattati in base *all'hedge accounting* secondo gli IFRS, in quanto stipulati su importi corrispondenti all'esposizione netta dei rischi su cambi, su tassi di interesse e su merci e, pertanto, non riferibili a specifiche transazioni commerciali o finanziarie; riguarda anche, per un importo pari a circa €127 milioni, la componente opzionale implicita dei prestiti obbligazionari convertibili in azioni ordinarie Galp Energia SGPS SA (€46 milioni) e Snam SpA (€81 milioni).

Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati di copertura *cash flow hedge* di €1 milione (€13 milioni al 31 dicembre 2012), su commodity, è riferito

alla Divisione Gas & Power.

Le altre passività di €1.287 milioni riguardano:

- GDF Suez Energia Italia SpA¹⁶⁷ (*Gruppo Gas de France Suez*) per il riconoscimento del diritto di ritirare energia elettrica (€696 milioni) e *Gas de France Suez SA (Gruppo Gas de France Suez)* per la fornitura di gas naturale (€173 milioni) per un periodo di 20 anni;
- *Trans Tunisian Pipeline Company SpA*¹⁶⁸ per la cessione del contratto di leasing di capacità di trasporto sul gasdotto TMPC e la contestuale sottoscrizione di un contratto di trasporto (€244 milioni);
- *Eni Gas Transport Services SA* per la cessione dei contratti passivi di trasporto con *Transitgas AG* sul tratto svizzero del gasdotto di importazione dall'Olanda (€46 milioni);
- *Trans Tunisian Pipeline Company SpA* per la rinegoziazione del contratto passivo di trasporto sul tratto tunisino del gasdotto di importazione dall'Algeria (€37 milioni);
- La rinegoziazione con *Trans Austria Gasleitung GmbH* del contratto passivo di trasporto gas (€33 milioni);
- *Gaz de France Suez SA* (€7 milioni) per la fornitura di gas naturale per un periodo di 10 anni;
- *British Gas*¹⁶⁹, a titolo d'indennizzo a fronte dei maggiori oneri sostenuti per l'assunzione da parte di Eni, per il periodo dal 2000 al 2018, di una quota degli impegni di trasporto del gasdotto che

¹⁶⁷ La presenza di GDF SUEZ in Italia è relativamente recente in quanto immediatamente successiva alla fusione tra Gaz de France e SUEZ avvenuta il 22 luglio 2008.

¹⁶⁸ *Trans Tunisian Pipeline Company S.p.A.* è una società controllata da Eni, con sede legale a San Donato Milanese in Italia.

¹⁶⁹ *British Gas* è una società fornitore di servizi energetici del Regno Unito. E' il nome commerciale di *British Gas Services Limited* e *British Gas Nuovo Riscaldamento Limited*, entrambe controllate da Centrica. Servitore di all'incirca dodici milioni di case nel Regno Unito, *British Gas* è il più grande fornitore di energia nel Regno Unito ed è considerata una delle Sei grandi che domina il mercato del gas e dell'energia elettrica nel Regno Unito.

collega il Regno Unito e il Belgio di proprietà di *Interconnector UK Ltd* (€2 milioni). La differenza tra il valore di mercato e il valore d'iscrizione delle altre passività non correnti non è significativo.

***Informazioni sulla valutazione
al fair value delle passività***

€ mln	2012		2013	
	Livello 1	Livello 2	Livello 1	Livello 2
Passività correnti				
Strumenti finanziari derivati non di copertura e di trading		576		751
Strumenti finanziari derivati di copertura cash flow hedge		30		210
Passività non correnti				
Strumenti finanziari derivati non di copertura e di trading		509		430
Strumenti finanziari derivati di copertura cash flow hedge		13		1

Tabella 16: ripresa da *Relazione finanziaria annuale 2013*, a cura dell'autore.

In base alle caratteristiche degli *input* utilizzati per la valutazione, le passività fanno parte del Livello 1, che comprende i prezzi quotati su mercati attivi che non possono essere oggetto di modifica, e del Livello 2, il quale racchiude le valutazioni effettuate sulla base di *input* (differenti

dai prezzi quotati di cui al punto precedente) che, per le passività oggetto di valutazione, sono osservabili direttamente o indirettamente.

CONCLUSIONI

Il presente lavoro ha preso spunto dall'introduzione dell'IFRS 13 tra i principi contabili internazionali, nonché dalla descrizione del concetto di *fair value* quale metodo utilizzato per la valutazione in bilancio. In particolare, le prime considerazioni sopra riportate cercano di fare luce sulle problematiche derivanti dal processo di armonizzazione della disciplina contabile nei Paesi dell'Unione europea, con particolare riferimento agli ostacoli riscontrati al momento dell'introduzione del criterio di valutazione *fair value* in Italia. Dall'esame condotto relativamente alla compatibilità tra il principio del *fair value* e l'assetto della normativa contabile italiana è emersa la necessità di modificare tale normativa, in relazione a quanto stabilito dal testo dell'IFRS 13 per la redazione del bilancio di esercizio.

Successivamente, una volta cercata e fornita la definizione di *fair value*, abbiamo proseguito nello studio del nuovo principio contabile in tutte le sue parti. L'introduzione dell'IFRS 13, infatti, fu accolta come una novità assoluta, poiché fino a quel momento la disciplina riguardante il *fair value* era dispersa tra i testi dei vari principi contabili internazionali IAS/IFRS, e per ricavarne una nozione unica che portasse ad una corretta applicazione e valutazione della sua logica bisognava portare avanti un lungo processo di ricerca. Questo approccio ci ha portato ad analizzare per primi gli obiettivi e gli scopi che lo IASB ha attribuito al principio, dal momento che sono proprio i tre obiettivi a racchiudere in maniera sintetica ed incisiva i cambiamenti che lo IASB ha voluto apportare attraverso l'introduzione di un principio specifico che si occupasse della disciplina del *fair value*.

La parte più complessa ed articolata dell'elaborato ha riguardato il

measurement: è questo, infatti, il cuore pulsante del principio, quello che ha generato più dubbi e controversie tra le varie correnti di pensiero, è attorno ad esso che ruotava la questione “*Fair value or not to fair value*”.

I punti che ci hanno maggiormente interessato sono stati: *Transaction, Price* e *Fair Value Hierarchy*.

Relativamente alla transazione, il problema insorto a seguito dell'introduzione dell'IFRS 13 riguarda l'identificazione del “*principal*” o, in sua assenza, del “*most advantageous*” market. A tal proposito abbiamo evidenziato soprattutto l'aspetto della soggettività: l'IFRS 13 considera il mercato da un punto di vista estremamente soggettivo, lasciando una maggiore discrezionalità alle imprese (da alcuni ritenuta eccessiva) le quali potranno scegliere, in base alle loro caratteristiche, nonché in base alle caratteristiche delle attività detenute o delle passività in essere, quale tipologia di mercato prendere a riferimento per stimare il *fair value*.

Il *fair value* dell'attività e passività è quel prezzo che si riceverebbe per vendere il bene o che sarebbe pagato per trasferire la passività (pertanto un prezzo di uscita). Questa considerazione ha dato spunto alle nostre riflessioni relativamente alla questione “*price*”. Il contrasto con quanto stabilito dal criterio del costo storico è evidente, e la questione ha assunto una rilevanza tale che anche nel testo dello stesso IFRS 13 si legge: “*When an asset is acquired or a liability is assumed in an exchange transaction for that asset or liability, the transaction price is the price paid to acquire the asset or received to assume the liability (an entry price)*.”

In contrast, the fair value of the asset or liability is the price that would be received to sell the asset or paid to transfer the liability (an exit price)”.

L'ultimo aspetto tecnico che ci ha interessato è stato quello della

gerarchia, poiché la disponibilità di *input* rilevanti e la loro soggettività influiscono in modo incisivo sulle scelte tecniche che l'entità attua per valutare in maniera appropriata il *fair value* delle sue attività e passività.

Sulla base di tali considerazioni, nei capitoli 4 e 5, abbiamo svolto un'indagine empirica volta a verificare una proposizione principale circa la capacità della *Fair Value Measurement* di fornire agli investitori utili informazioni. Date le difficoltà dovute ad una pedissequa applicazione dell'IFRS 13 abbiamo scoperto che la società redige ancora il bilancio applicando il metodo del costo storico, tenuto conto, ove appropriato, delle rettifiche di valore, conformemente all'eccezione per le voci che secondo gli IFRS devono essere rilevate al *fair value*, secondo quanto indicato dai criteri di valutazione.

Abbiamo dapprima analizzato le attività, strumenti che, seppur complessi, presentano meno problematiche e meno elementi soggettivi rispetto alle passività. Nell'ambito delle attività, Eni ha mostrato come la misurazione del *fair value* di un'attività non finanziaria venga effettuata sulla base della capacità dei singoli partecipanti al mercato di generare benefici economici, impiegando tale attività nel suo massimo e miglior utilizzo, ovvero vendendola ad un altro operatore di mercato che la impieghi secondo gli stessi criteri. Per la determinazione del *fair value* di attività non finanziarie, Eni si basa sempre sull'ipotesi che gli operatori di mercato siano in grado di ricavare la massima utilità dal bene in questione, sfruttandolo al meglio delle possibilità (*highest and best use*).

Più complesso è risultato lo studio delle passività, nonostante anche queste, proprio come gli strumenti dell'attivo, rientrino principalmente all'interno del livello 1 e 2 degli *input* del *fair value*. La complessità si è dovuta soprattutto al fatto che bisognasse fare un ulteriore distinguo tra quelle che erano le passività estinte e quelle trasferite.

Si ritiene, però, che la società non dovrà sperimentare ulteriori metodologie di misurazione dovute al *fair value* come anche non dovrà subire cambiamenti significativi in ambito di misurazione, sempre a causa dell'entrata in vigore dell'IFRS 13: questo perché, in sostanza, il nuovo standard è una codificazione di pratiche di valutazione già esistenti.

Tuttavia questa considerazione non può essere generalizzata dal momento che, qualora l'impresa subisse un impatto significativo nell'ammontare di attività e passività misurate al *fair value* dovuto all'introduzione del nuovo standard, le conseguenze si rifletterebbero sia sull'utile (perdita) d'esercizio sia sul patrimonio netto, con conseguenti aggiustamenti negli schemi contabili.

L'IFRS 13, in fine, ha introdotto significativi incrementi negli obblighi di informativa, sia introducendo la richiesta di informazioni inerenti al *fair value* di strumenti non finanziari, sia con riferimento agli *input* utilizzati nella gerarchia dello stesso. L'azienda, pertanto, si è trovata in dovere di esaminare tempestivamente gli obblighi informativi aggiuntivi per la *disclosure* 2013 e implementare i propri sistemi e i propri processi, per riflettere le nuove informazioni richieste.

A conclusione del nostro lavoro, non ci resta che chiarire, che si è cercato di analizzare ogni aspetto della *Fair Value Accounting*, senza prendere in considerazione le problematiche che questo nuovo approccio contabile sembra aver generato nel corso della recente crisi finanziaria, aspetti questi già enunciati da numerosi eminenti studiosi.

Dunque, se pur consapevoli dei limiti della ricerca, speriamo di aver dato un qualche contributo alla conoscenza dell'oggetto del nostro studio e di aver parzialmente contribuito al dibattito sui principi contabili internazionali.

Conclusioni

Precisiamo, in fine, che il presente scritto, non ha la presunzione di proporre una soluzione valida a rendere l'IFRS 13 immediatamente applicabili in Italia, ma ha lo scopo, piuttosto, di fornire degli utili spunti di riflessione su un argomento i cui sviluppi, in continuo divenire, sembrano legati agli esiti dell'approfondita analisi in corso di svolgimento da parte degli organi competenti.

INDICE FIGURE

Figura 2: Struttura gerarchica della IASC Foundation (a cura dell'autore).....	7
Figura 2: Grafico riassuntivo dei livelli gerarchici di input per il fair value (a cura dell'autore).....	88
Figura 3: Grafico esplicativo per la scelta del livello gerarchico di input per il fair value (a cura dell'autore)	92

INDICE TABELLE

Tabella 1: Tabella riassuntiva dei vantaggi e degli svantaggi legati al fair value, a cura dell'autore.....	58
Tabella 2: Tabella riassuntiva dei principi che non prevedono l'applicazione del fair value (a cura dell'autore)	63
Tabella 3: Differenze di scelta tra Principal e Most advantageous market, esempio (a cura dell'autore).....	70
Tabella 4: Schematizzazione della valutazione del fair value per attività (distinzione in immobilizzate e correnti, in modo da raggruppare tutte le rimanenti categorie elencate sopra, a cura dell'autore).....	74
Tabella 5: Schematizzazione della valutazione del fair value per attività (distinzione in immobilizzate e correnti, in modo da raggruppare tutte le rimanenti categorie elencate sopra, a cura dell'autore).....	75
Tabella 6: Schematizzazione della valutazione del fair value per passività (distinzione in immobilizzate e correnti, in modo da raggruppare tutte le rimanenti categorie elencate sopra, a cura dell'autore	78
Tabella 7: Schematizzazione della valutazione del fair value per passività (distinzione in immobilizzate e correnti, in modo da raggruppare tutte le rimanenti categorie elencate sopra, a cura dell'autore).....	79
Tabella 8: Schema ripreso da KPMG (si veda il link: http://www.kpmg.com/FR/fr/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/Convergence-US-GAAP-IFRS-Fair-Value-Measurement-QuestionsandAnswers-112013.pdf).....	88
Tabella 9: ripresa da Relazione finanziaria annuale 2013, a cura dell'autore.	124
Tabella 10: ripresa da Relazione finanziaria annuale 2013, a cura dell'autore.	127
Tabella 11: ripresa da Relazione finanziaria annuale 2013, a cura dell'autore.	129

Tabella 12: ripresa da Relazione finanziaria annuale 2013, a cura dell'autore.	129
Tabella 13: ripresa da Relazione finanziaria annuale 2013, a cura dell'autore	132
Tabella 14: ripresa da Relazione finanziaria annuale 2013, a cura dell'autore.	133

BIBLIOGRAFIA

- 1) Allen, F., Carletti, E. "Mark-to-market accounting and liquidity pricing", *Journal of Accounting and Economics*, 2007
- 2) Badertscher, Brad, Burks, Jeffrey J. and Easton, Peter D., "A Convenient Scapegoat: Fair Value Accounting by Commercial Banks during the Financial Crisis". *The Accounting Review*, Vol. 87, No. 1, January 2012
- 3) Baldinelli R., " Caso Enron: analisi e questioni aperte", in CERADI, LUISS G.Carli University
- 4) Barth, "Fair Values and Financial Statement Volatility", in *Market Discipline Across Countries and Industries*, MIT Press, 2004
- 5) Barth, Mary E. and Landsman, Wayne R., "How did Financial Reporting Contribute to the Financial Crisis?", *European Accounting Review* 19, no. 3: 399-423. ; Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper No. 79,2010
- 6) Bignon, V., Biondi, Y., Ragot, X., eds, A Commentary on an ECONOMIC ANALYSIS OF FAIR VALUE (with a rejoinder by the Authors),, Cournot Centre for Economic Studies (formerly Saint-Gobain Centre), Prisme No. 4, pp. 22-25, March 2004
- 7) Bonaci C., Matis D. e Strouhal J., "Crisis of Fair Value Measurement? Some Defense of the best of all bad measurement bases", in *WSEAS Transactions on Business and Economics*, Issue 2 Volume 7, 2010
- 8) Boyer, Robert," Assessing the Impact of Fair Value Upon Financial Crises", *Socio-Economic Review*, Vol. 5, Issue 4, pp. 779-807, 2007
- 9) Burchell S., Colin C., Hopwood A. e Hughes J., "The roles of accounting in organizations and society", in *Accounting, Organizations and Society*, vol. 5, pp.5-27, 1980
- 10) Duff&Phelps, "IFRS 13 Fair Value Measurement, What does this mean for valuation?", 2011
- 11) Documento ARISTEIA n° 30 "Le valutazioni di bilancio secondo il criterio del fair value", 2003

- 12) European Central Bank, " Fair Value Accounting and Financial Stability", OCCASIONAL PAPER SERIES, NO. 13 / APRIL 2004
- 13) Fortunato S., "Dal costo storico al fair value, al di là della rivoluzione contabile", in *Rivista delle Società*, 2007
- 14) Grant Thornton, IFRS News Special Edition, Ottobre 2011
- 15) IFRS 13, Fair Value Measurement, IFRS Foundation
- 16) Landsman, "Fair Value for financial instruments: some implications for bank regulation", BIS Working Papers, n.209, 2006
- 17) Laux C. e C.Leuz, "The crisis of fair value accounting: Making sense of recent debate" , in *Accounting, Organizations and Society*, 34-2009
- 18) Laux C. e Leuz C., "Did Fair Value Accounting contribute to the Financial Crisis?", *Journal of Economic Perspectives*, American Economic Association, vol. 24, pages 93-118.
- 19) Linsmeier, Thomas J., "Financial Reporting and Financial Crises: The Case for Measuring Financial Instruments at Fair Value in the Financial Statements", *Accounting Horizons*, Forthcoming
- 20) Maldussi D., "I concetti di fair value e costo storico nel diritto contabile francese e italiano: riorganizzazione concettuale, implicazioni semantiche e problematiche traduttivo-terminologiche", in *MediAzioni* n.7, 2009
- 21) Moretti P., " Finalità e destinatari di un bilancio IAS" , *Corriere Tributario* 33/2004
- 22) OIC, "TESTO COORDINATO DEI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IAS/IFRS) E INTERPRETAZIONI IFRIC PUBBLICATI NELLA GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA", 2008
- 23) Paul Chisnall, "Fair value accounting – an industry view", *Balance Sheet*, Vol. 9, pp.27 – 33
- 24) Penman S.H., "Financial reporting quality: is fair value a plus or a minus?", in *Accounting and Business Research*, pp.33-44, 2007
- 25) Plantin G., Sapra H.e Song Shin H., "Fair Value Accounting and Financial Stability" in *Chicago Booth School of Business Research Paper Series*, 08-15, 2008

- 26) Plantin, Guillaume, Sapra, Haresh and Shin, Hyun Song “ Marking to Market: Panacea or Pandora's Box?”, *Journal of Accounting Research*, Vol. 46, No. 2, pp. 435-460, 2008
- 27) Reis, Ricardo Ferreira and Stocken, Phillip C., “Strategic Consequences of Historical Cost and Fair Value Measurements”, *Contemporary Accounting Research*, Forthcoming
- 28) Rérolle J., “The fair value debate: from accounting utopia to financial realism”, in *Revue Trimestrielle de Droit Financier* n°4, 2008
- 29) Ronen J., “To Fair Value or Not to Fair Value: A Broader Perspective”, in *ABACUS*, Vol. 44, No. 2, 2008
- 30) Saita M., Saracino P., Provasi R., Messaggi S., “Evoluzione dei principi contabili nel contesto internazionale”, FrancoAngeli s.r.l., Milano, 2012
- 31) Sapra, Haresh, “The Economic Trade-Offs in the Fair Value Debate “. Chicago Booth Research Paper No. 09-35, 2010
- 32) Sartori E., “BILANCIO IAS/IFRS E ANALISI PER INDICI”, FrancoAngeli s.r.l., Milano, 2012
- 33) Shalev, Ron, Zhang, Ivy and Zhang, Yong, “CEO Compensation and Fair Value Accounting: Evidence from Purchase Price Allocation”, April , 2010
- 34) Sole, Juan A., Novoa, Alicia and Scarlata, Jodi, “Procyclicality and Fair Value Accounting”. IMF Working Papers, pp. 1-40, 2009.
- 35) Wallison P., “Fair Value Accounting: A critique”, in *American Enterprise Institute for Public Policy Research*, 2008
- 36) Whittington G., “Fair Value and the IASB/FASB Conceptual Framework Project: An Alternative View”, in *ABACUS*, Vol. 44, No. 2, 2008 Zingales, “Market to market, quella regola da sospendere”, in *Il Sole 24 ore*

BIBLIOGRAFIA

- 1) Allen, F., Carletti, E. "Mark-to-market accounting and liquidity pricing", *Journal of Accounting and Economics*, 2007
- 2) Badertscher, Brad, Burks, Jeffrey J. and Easton, Peter D., "A Convenient Scapegoat: Fair Value Accounting by Commercial Banks during the Financial Crisis". *The Accounting Review*, Vol. 87, No. 1, January 2012
- 3) Baldinelli R., " Caso Enron: analisi e questioni aperte", in CERADI, LUISS G.Carli University
- 4) Barth, "Fair Values and Financial Statement Volatility", in *Market Discipline Across Countries and Industries*, MIT Press, 2004
- 5) Barth, Mary E. and Landsman, Wayne R., "How did Financial Reporting Contribute to the Financial Crisis?", *European Accounting Review* 19, no. 3: 399-423. ; Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper No. 79,2010
- 6) Bignon, V., Biondi, Y., Ragot, X., eds, A Commentary on an ECONOMIC ANALYSIS OF FAIR VALUE (with a rejoinder by the Authors),, Cournot Centre for Economic Studies (formerly Saint-Gobain Centre), *Prisme* No. 4, pp. 22-25, March 2004
- 7) Bonaci C., Matis D. e Strouhal J., "Crisis of Fair Value Measurement? Some Defense of the best of all bad measurement bases", in *WSEAS Transactions on Business and Economics*, Issue 2 Volume 7, 2010
- 8) Boyer, Robert," Assessing the Impact of Fair Value Upon Financial Crises", *Socio-Economic Review*, Vol. 5, Issue 4, pp. 779-807, 2007
- 9) Burchell S., Colin C., Hopwood A. e Hughes J., "The roles of accounting in organizations and society", in *Accounting, Organizations and Society*, vol. 5, pp.5-27, 1980
- 10) Duff&Phelps, "IFRS 13 Fair Value Measurement, What does this mean for valuation?", 2011
- 11) Documento ARISTEIA n° 30 "Le valutazioni di bilancio secondo il criterio del fair value", 2003
- 12) European Central Bank, " Fair Value Accounting and Financial Stability", OCCASIONAL PAPER SERIES, NO. 13 / APRIL 2004
- 13) Fortunato S., "Dal costo storico al fair value, al di là della rivoluzione contabile", in *Rivista delle Società*, 2007

- 14) Grant Thornton, IFRS News Special Edition, Ottobre 2011
- 15) IFRS 13, Fair Value Measurement, IFRS Foundation
- 16) Landsman, "Fair Value for financial instruments: some implication for bank regulation", BIS Working Papers, n.209, 2006
- 17) Laux C. e C.Leuz, "The crisis of fair value accounting: Making sense of recent debate" , in *Accounting, Organizations and Society*, 34-2009
- 18) Laux C. e Leuz C., "Did Fair Value Accounting contribute to the Financial Crisis?", *Journal of Economic Perspectives*, American Economic Association, vol. 24, pages 93-118.
- 19) Linsmeier, Thomas J., "Financial Reporting and Financial Crises: The Case for Measuring Financial Instruments at Fair Value in the Financial Statements", *Accounting Horizons*, Forthcoming
- 20) Maldussi D., "I concetti di fair value e costo storico nel diritto contabile francese e italiano: riorganizzazione concettuale, implicazioni semantiche e problematiche traduttivo-terminologiche", in *MediAzioni* n.7, 2009
- 21) Moretti P., " Finalità e destinatari di un bilancio IAS" , *Corriere Tributario* 33/2004
- 22) OIC, "TESTO COORDINATO DEI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IAS/IFRS) E INTERPRETAZIONI IFRIC PUBBLICATI NELLA GAZZETTA UFFICIALE DELL'UNIONE EUROPEA", 2008
- 23) Paul Chisnall, "Fair value accounting – an industry view", *Balance Sheet*, Vol. 9, pp.27 – 33
- 24) Penman S.H., "Financial reporting quality: is fair value a plus or a minus?", in *Accounting and Business Research*, pp.33-44, 2007
- 25) Plantin G., Sapra H.e Song Shin H., "Fair Value Accounting and Financial Stability" in *Chicago Booth School of Business Research Paper Series*, 08-15, 2008
- 26) Plantin, Guillaume, Sapra, Haresh and Shin, Hyun Song " Marking to Market: Panacea or Pandora's Box?", *Journal of Accounting Research*, Vol. 46, No. 2, pp. 435-460, 2008
- 27) Reis, Ricardo Ferreira and Stocken, Phillip C., "Strategic Consequences of Historical Cost and Fair Value Measurements", *Contemporary Accounting Research*, Forthcoming

- 28) Rérolle J., "The fair value debate: from accounting utopia to financial realism", in *Revue Trimestrielle de Droit Financier* n°4, 2008
- 29) Ronen J., "To Fair Value or Not to Fair Value: A Broader Perspective", in *ABACUS*, Vol. 44, No. 2, 2008
- 30) Saita M., Saracino P., Provasi R., Messaggi S., "Evoluzione dei principi contabili nel contesto internazionale", FrancoAngeli s.r.l., Milano, 2012
- 31) Sapa, Haresh, "The Economic Trade-Offs in the Fair Value Debate ". Chicago Booth Research Paper No. 09-35,2010
- 32) Sartori E., "BILANCIO IAS/IFRS E ANALISI PER INDICI", FrancoAngeli s.r.l., Milano, 2012
- 33) Shalev, Ron, Zhang, Ivy and Zhang, Yong, "CEO Compensation and Fair Value Accounting: Evidence from Purchase Price Allocation", April , 2010
- 34) Sole, Juan A., Novoa, Alicia and Scarlata, Jodi, "Procyclicality and Fair Value Accounting". IMF Working Papers, pp. 1-40, 2009.
- 35) Wallison P., "Fair Value Accounting: A critique", in *American Enterprise Institute for Public Policy Research*, 2008
- 36) Whittington G., "Fair Value and the IASB/FASB Conceptual Framework Project: An Alternative View", in *ABACUS*, Vol. 44, No. 2, 2008
- 37) Zingales, "Market to market, quella regola da sospendere", in *Il Sole 24 ore*, 17 Novembre 2008