



Dipartimento di *Impresa e Management*

Cattedra di *Principi Contabili Internazionali*

**Le regole di contabilizzazione dei derivati secondo i principi  
contabili internazionali**

**Relatore:**

Fabio Fortuna

**Candidato:**

Livio Rogante

674741

**Correlatore:**

Fabrizio Di Lazzaro

**ANNO ACCADEMICO 2016/2017**



# Indice

<b>Indice delle figure.....</b>	<b>VI</b>
<b>Abstract.....</b>	<b>8</b>
<b>Introduzione .....</b>	<b>9</b>
<b>I. Il Framework internazionale.....</b>	<b>12</b>
1.1 Origine e tappe fondamentali dell'introduzione dei principi IAS/IFRS .....	13
1.2 L'applicazione nel contesto nazionale italiano .....	16
1.3 La situazione attuale della disciplina contabile internazionale .....	20
1.4 Le principali novità introdotte rispetto ai principi contabili italiani .....	22
1.4.1 <i>Le finalità ed i postulati del bilancio</i> .....	22
1.4.2 <i>Il fair Value</i> .....	25
1.4.3 <i>Lo stato patrimoniale</i> .....	28
1.4.4 <i>Il conto economico</i> .....	29
1.4.5 <i>Gli altri documenti obbligatori</i> .....	30
1.4.6 <i>Le immobilizzazioni immateriali</i> .....	33
1.4.7 <i>Le immobilizzazioni materiali</i> .....	35
1.4.8 <i>Provisions, Contingent Liabilities e TFR</i> .....	36
1.4.9 <i>Altri elementi del bilancio</i> .....	38
1.5 Le prospettive future .....	40
<b>II. Le attività e le passività finanziarie .....</b>	<b>47</b>
2.1 Definizione e natura .....	48
2.2 Classification.....	51
2.2.1 Attività valutate al Fair Value rilevato a CE.....	52
2.2.2 <i>Attività detenute fino alla scadenza</i> .....	56
2.2.3 <i>Finanziamenti e crediti</i> .....	57
2.2.4 <i>Attività finanziarie disponibili per la vendita</i> .....	58

2.2.5	<i>Titoli di capitale per i quali è impossibile osservare il FV</i> .....	59
2.2.6	<i>Attività detenute per la vendita</i> .....	59
2.2.7	<i>Le novità introdotte dall'IFRS 9</i> .....	60
2.3	Presentation .....	66
2.4	Recognition .....	67
2.5	Measurement .....	69
2.5.1	<i>Il metodo del Fair Value</i> .....	71
2.5.2	<i>Il metodo del costo ammortizzato con ricorso al tasso di interesse effettivo</i> .....	72
2.5.3	<i>L'impairment test</i> .....	74
2.6	Reclassification .....	78
2.7	Derecognition.....	80
<b>III. Gli strumenti finanziari derivati .....</b>		<b>85</b>
3.1	Definizione e natura .....	87
3.2	Principali tipologie di strumenti derivati.....	89
3.2.1	<i>Gli swap</i> .....	90
3.2.2	<i>Cap, floor e collar</i> .....	91
3.2.3	<i>I contratti a termine</i> .....	91
3.2.4	<i>Le opzioni</i> .....	92
3.2.5	<i>Altre combinazioni di opzioni</i> .....	95
3.2.6	<i>Prodotti strutturati</i> .....	97
3.3	Modalità di valutazione finanziaria.....	98
3.4	Trattamento contabile.....	102
<b>IV. L'Hedge Accounting.....</b>		<b>107</b>
4.1	Designazione degli elementi qualificabili .....	111
4.2	Tipologie di elementi passibili di copertura.....	113
4.3	Le relazioni di copertura .....	114
4.4	Requisiti per la designazione come strumento di copertura.....	115
4.5	Modalità di contabilizzazione .....	119
4.6	Le novità introdotte dall'IFRS 9 .....	122
4.6.1	<i>Requisiti per la designazione come strumento di copertura</i> .....	123
4.6.2	<i>Valutazione dell'efficacia della copertura</i> .....	125

4.6.3	<i>Le relazioni di copertura</i> .....	128
4.7	Valutazione dell'efficacia nell'ottica del risk management .....	129
4.7.1	<i>L'impatto nel settore bancario</i> .....	129
4.7.2	<i>L'impatto sulla volatilità, uno studio empirico</i> .....	130
4.8	Alcuni casi pratici .....	134
4.8.1	<i>ENEL</i> .....	135
4.8.2	<i>HSBC</i> .....	139
4.8.3	<i>Luxottica</i> .....	142
	<b>Conclusioni</b> .....	<b>144</b>
	<b>Bibliografia</b> .....	<b>146</b>
	<b>Sitografia</b> .....	<b>150</b>
	<b>SINTESI</b> .....	<b>I</b>

# Indice delle figure

<b>FIGURA 1: SCHEMA RIASSUNTIVO DELL'ATTUALE SITUAZIONE DELLA DISCIPLINA IN ITALIA .....</b>	<b>19</b>
<b>FIGURA 2: ELENCO DEGLI IAS IN VIGORE O SOPPRESSI, CON INDICAZIONE CRONOLOGICA DELLE MODIFICHE .....</b>	<b>20</b>
<b>FIGURA 3: CONTINUA.....</b>	<b>21</b>
<b>FIGURA 4: ELENCO DEGLI IFRS IN VIGORE, CON INDICAZIONE CRONOLOGICA DELLE MODIFICHE .....</b>	<b>21</b>
<b>FIGURA 5: STEP DEL PROCEDIMENTO DI ELABORAZIONE DI UNO IFRS .....</b>	<b>41</b>
<b>FIGURA 6: IASB WORK PLAN - AS AT 23 MARCH 2017 .....</b>	<b>42</b>
<b>FIGURA 7: CASI DI UTILIZZO DELLA “FAIR VALUE OPTION” .....</b>	<b>55</b>
<b>FIGURA 8: PROJECT SUMMARY IFRS 9 FINANCIAL INSTRUMENTS.....</b>	<b>61</b>
<b>FIGURA 9: SINTESI DEL MODELLO DI CLASSIFICAZIONE E VALUTAZIONE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE DELOITTE .....</b>	<b>62</b>
<b>FIGURA 10: SINTESI DEL MODELLO DI CLASSIFICAZIONE E VALUTAZIONE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE PWC .....</b>	<b>64</b>
<b>FIGURA 11: METODI DI VALUTAZIONE PER CIASCUNA CATEGORIA.....</b>	<b>70</b>
<b>FIGURA 12: ESEMPIO METODO DEL COSTO AMMORTIZZATO .....</b>	<b>73</b>
<b>FIGURA 13: SINTESI DELLE CARATTERISTICHE DEI TRE TIER .....</b>	<b>76</b>
<b>FIGURA 14: SCHEMA DELLE POSSIBILITÀ DI RICLASSIFICAZIONE AMMESSE.....</b>	<b>78</b>
<b>FIGURA 16: ANDAMENTO DEL PROFITTO E DELLE PERDITE DEL COMPRATORE E DEL VENDITORE DI UN’OPZIONE CALL.....</b>	<b>94</b>
<b>FIGURA 16: ANDAMENTO DEL PROFITTO E DELLE PERDITE DEL COMPRATORE E DEL VENDITORE DI UN’OPZIONE PUT .....</b>	<b>94</b>
<b>FIGURA 17: ANDAMENTO DEL PROFITTO E DELLE PERDITE DI STRADDLE E STRANGLE .....</b>	<b>95</b>
<b>FIGURA 18: ANDAMENTO DEL PROFITTO E DELLE PERDITE DI UNO SPREAD A FARFALLA .....</b>	<b>96</b>
<b>FIGURA 19: LOGICA DI CONTABILIZZAZIONE DEGLI EMBEDDED DERIVATIVES .....</b>	<b>104</b>

<b>FIGURA 20: TRATTAMENTO CONTABILE DI ALCUNI CASI DI STRUMENTI.....</b>	<b>105</b>
<b>FIGURA 21:HEDGING PER SETTORE TRA LE "GLOBAL FORTUNE 500 COMPANY" ....</b>	<b>108</b>
<b>FIGURA 22: SINTESI DELLA DESIGNAZIONE DEGLI ELEMENTI PASSIBILI DI COPERTURA</b> <b>.....</b>	<b>113</b>
<b>FIGURA 23: DIAGRAMMA DI FLUSSO DEI TEST DI EFFICACIA .....</b>	<b>118</b>
<b>FIGURA 24: SCHEMA DELL'IMPATTO .....</b>	<b>120</b>
<b>FIGURA 25: CARATTERISTICHE DEL CONTRATTO DI MUTUO, E DEL DERIVATO DI</b> <b>COPERTURA IRS.....</b>	<b>121</b>
<b>FIGURA 26: DIAGRAMMA DI FLUSSO DEL NUOVO TEST DI EFFICACIA .....</b>	<b>126</b>
<b>FIGURA 27: SCENARI CHE CONFIGURANO L'IPOTESI DI CESSAZIONE DEL RAPPORTO DI</b> <b>HEDGING.....</b>	<b>127</b>
<b>FIGURA 28: RISULTATI DEL MODELLO DI REGRESSIONE .....</b>	<b>134</b>
<b>FIGURA 29: RISCHIO DI TASSO D'INTERESSE, STRUMENTI UTILIZZATI E ANALISI DI</b> <b>SENSITIVITÀ.....</b>	<b>136</b>
<b>FIGURA 30: RISCHIO DI COMMODITY, STRUMENTI UTILIZZATI E ANALISI DI</b> <b>SENSITIVITÀ.....</b>	<b>137</b>
<b>FIGURA 31: RISCHIO DI TASSO DI CAMBIO, STRUMENTI UTILIZZATI E ANALISI DI</b> <b>SENSITIVITÀ.....</b>	<b>137</b>
<b>FIGURA 32: POSIZIONE DI ENEL SUI DERIVATI ATTIVI E PASSIVI.....</b>	<b>138</b>
<b>FIGURA 33: VALORE NOZIONALE E FAIR VALUE DEI DERIVATI DETENUTI DA HSBC</b> <b>PER SOTTOSTANTE .....</b>	<b>139</b>
<b>FIGURA 34: VALORE E ANDAMENTO DELLE COPERTURE DI FAIR VALUE.....</b>	<b>140</b>
<b>FIGURA 35: VALORE E ANDAMENTO DELLE COPERTURE DI CASH FLOW .....</b>	<b>141</b>
<b>FIGURA 36: ONERI/PROVENTI DALL'ATTIVITÀ DI COPERTURA SUL RISCHIO DI CAMBIO</b> <b>.....</b>	<b>143</b>

## **Abstract**

Il presente elaborato è finalizzato all'analisi delle regole di contabilizzazione e di rappresentazione degli strumenti derivati all'interno dei bilanci delle entità che fanno riferimento alla disciplina dei principi contabili internazionali IAS/IFRS. Questi principi sono stati adottati ormai da diversi anni come principi redazionali obbligatori per le società quotate europee, e per altre tipologie di esse a seconda di quanto stabilito dai legislatori nazionali. Il focus principale sarà quello dell'analisi delle regole relative agli strumenti derivati utilizzati con finalità di copertura. Questo avverrà in primo luogo tramite l'analisi della disciplina attualmente in vigore, e poi successivamente andando ad analizzare le principali novità che sono state introdotte dal legislatore europeo e che diverranno obbligatorie a partire dal 2018. Questa analisi oltre che considerare il punto di vista e l'impatto contabile partirà anche dalle motivazioni strategiche che spingono i manager ad implementare attività di copertura. Infine si cercherà anche di valutare gli effetti economici finanziari che questi strumenti hanno per le entità che li utilizzano, e le eventuali differenze tra quelle entità che adottano la contabilizzazione specifica e quelle che invece non ne fanno ricorso.



## Introduzione

Il mercato degli strumenti derivati è cresciuto enormemente in questi anni. Sono aumentate tanto le transazioni che si svolgono nei mercati regolamentati quanto quelle nei mercati *over the counter*, e soltanto nel primo caso l'esposizione al rischio di controparte è mitigata dagli intermediari preposti, e la trasparenza dei contratti rende più agevole l'individuazione dei rischi residui. Rischi resi ancora più evidenti in seguito alla crisi finanziaria del 2008. Secondo una rilevazione pubblicata nel 2015 dalla Banca dei regolamenti internazionali, il mercato OTC ha fatto registrare un incremento del 21% rispetto al 2008, arrivando a raggiungere un valore del nozionale di circa 520 miliardi di euro, ovvero circa otto volte il PIL mondiale. Questi strumenti sono invero estremamente importanti ed utili nelle strategie di risk management, e da anni gli studi dal punto di vista finanziario sono indirizzati su questa strada.

Molto meno considerato era stato fino a qualche anno fa l'impatto contabile di queste operazioni di copertura, con gravi impatti in senso negativo su quello che erano invece chiamati a migliorare. Questo per quanto riguarda l'effetto sui conti economici dal punto di vista prettamente contabile delle entità che ne facevano ricorso.

A questa carenza hanno cercato di porre rimedio i principi contabili internazionali con la pubblicazione nel 1998 del dello IAS 39, concernente le regole contabili della *recognition* e delle *measurement* degli strumenti finanziari, e contenente un capitolo dedicato all'*hedge accounting*. Questa sezione era però la più embrionale, perché la diffusione degli strumenti era ancora limitata. Gli emendamenti successivi l'hanno di gran lunga ampliata, come nel 2004, col l'emanazione della versione contenente le rivisitazioni in merito alla disciplina del *macro hedge accounting*. Attualmente la più importante novità, già applicabile in

via anticipata e che diventerà obbligatoria a partire dai bilanci relativi agli esercizi che inizieranno nel 2018 o successivamente, è quella rappresentata dalla disciplina introdotta dall'IFRS 9, i cui effetti saranno presto concretamente osservabili. Ma per analizzarne bene il contenuto, è opportuno iniziare introducendo la disciplina contabile internazionale.

A questo compito è preposto il primo capitolo del presente elaborato. Ivi si andranno ad analizzare le tappe principali della loro introduzione nell'ordinamento dell'unione europea e, di conseguenza, di quello con cui avranno a che fare le più importanti società italiane. Successivamente si fornirà un rapido excursus sul *framework* su cui essa si basa, e che quindi fornisce la chiave di lettura per interpretare al meglio le disposizioni dei principi IAS/IFRS, nonché una carrellata delle principali differenze tra essi e la disciplina civilistica esistente in Italia al momento della loro prima introduzione, e quindi l'impatto avuto da essi su bilanci delle imprese interessate. Nell'ultimo paragrafo si fornirà anche una breve trattazione delle principali evoluzioni future che si prospettano per i principi, con l'analisi della documentazione resa disponibile dallo IASB in merito al suo piano d'azione.

Il secondo capitolo invece è dedicato ad un'analisi più approfondita della disciplina contabile degli strumenti finanziari. La loro maggiore complessità e rilevanza all'interno dei bilanci delle entità ne richiede infatti una trattazione più esaustiva. Ne saranno descritte in primo luogo la natura e le caratteristiche principali più importanti degli strumenti finanziari, andando poi a seguire il loro ciclo di vita contabile a partire dalla ricognizione iniziale, seguita poi dalle valutazioni successive, fino alle eventuali riclassificazioni e, in ultimo, la loro cancellazione dagli schemi contabili. Il tutto nell'ottica di introdurre quella particolare categoria di attività e passività finanziarie rappresentata dagli strumenti derivati.

Ed è proprio la descrizione di questi ultimi la finalità del terzo capitolo, dove alla breve trattazione della loro natura segue una rapida carrellata dei principali strumenti semplici, detti anche *plain vanilla*, utilizzati dalle entità tanto

per scopi speculativi quanto di copertura, e alla base poi di quei prodotti più complessi e strutturati, capaci di coprire le necessità inerenti potenzialmente qualsiasi strategia di investimento.

Infine, dopo queste dovute premesse, il quarto capitolo riguarderà la tematica centrale dell'elaborato, ovvero l'*hedge accounting*. Si inizierà descrivendo la situazione attuale della disciplina che cerca di catturare nella contabilità di un'entità la concretizzazione delle strategie di copertura dei rischi aziendali. Elemento quanto mai fondamentale dato un periodo appena trascorso dalle notevoli turbolenze finanziarie i cui riverberi non sono ancora terminati del tutto. Successivamente si passerà poi ad analizzare le novità che si prospettano per il prossimo futuro. In conclusione si cercherà di osservare l'impatto effettivo di tale disciplina sull'attività operativa delle imprese, e i suoi risvolti in termini finanziari. L'*hedge accounting* infatti, grazie alla sua capacità di migliorare la stabilità dei risultati economici, dovrebbe consentire agli analisti, di conseguenza, la possibilità di apprezzarne gli andamenti prospettici con un livello più bassi di asimmetria informativa, e consentendo loro di stimarne in modo più accurato il valore.

# I. Il Framework internazionale

L'adozione dei principi contabili internazionali per la redazione tanto dei bilanci consolidati quanto dei bilanci d'esercizio delle imprese italiane ha rappresentato una vera e propria "rivoluzione copernicana" nell'approccio ai principi generali di redazione del bilancio (Anon. L'armonizzazione contabile nell'unione europea, 2002).

La più importante tra le precedenti riforme, ovvero il decreto legislativo 127 del 24 marzo 1991<sup>1</sup> che recependo le direttive 78/660/CEE<sup>2</sup> e 83/349/CEE<sup>3</sup> dettava le normative relative ai principi redazionali del bilancio consolidato, non è andato ad intaccare il "corpus" di norme civilistiche che traggono la loro origine dal codice del '42 e, precedentemente, anche dal Codice del Commercio del 1882. L'origine del complesso di norme, poi, si trasla nel bilancio e fa di questo un documento impostato sostanzialmente su una base prudenziale facendo sì che il suo fine principale sia quello di evitare annacquamenti di capitale nella prospettiva di tutelare, così facendo, in primis i finanziatori.

La finalità prevista dall'allora IASC era invece quella di fornire uno "*strumento attraverso il quale i destinatari assumono decisioni in campo economico*"<sup>4</sup>, spostando quindi l'attenzione sulla performance del valore e avendo come cardine della sua impostazione il "fair value" piuttosto che il costo storico.

Ed è proprio nella diversa impostazione della finalità del bilancio e dei suoi destinatari primari che si può rinvenire la principale novità con la quale i redattori

---

<sup>1</sup> D.lgs. 127 1991

[http://www.gazzettaufficiale.it/atto/serie\\_generale/caricaDettaglioAtto/originario;jsessionid=yY07jWEvql+WH0JFGFhYGw\\_\\_ntc-as3-guri2a?atto.dataPubblicazioneGazzetta=1991-04-17&atto.codiceRedazionale=091G0158&elenco30giorni=false](http://www.gazzettaufficiale.it/atto/serie_generale/caricaDettaglioAtto/originario;jsessionid=yY07jWEvql+WH0JFGFhYGw__ntc-as3-guri2a?atto.dataPubblicazioneGazzetta=1991-04-17&atto.codiceRedazionale=091G0158&elenco30giorni=false)

<sup>2</sup> 78/660/CEE <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/TXT/?uri=CELEX:31978L0660>

<sup>3</sup> 83/349/CEE <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/?uri=CELEX%3A31983L0349>

<sup>4</sup> Principi contabili internazionali a cura di Patrizia Tettamanzi pp. 16

hanno avuto a che fare con diversi gradi di obbligatorietà, o discrezionalità, a partire dal 1997<sup>5</sup> fino ad arrivare ai giorni nostri con le integrazioni e le modifiche che gli organi preposti hanno effettuato nel corso degli anni per seguire le evoluzioni e le necessità dei sistemi economico finanziari.

Nei successivi paragrafi si andranno ad analizzare le motivazioni che hanno spinto l'unione europea e gli stati membri a convergere verso questo nuovo approccio, l'impatto che esso ha avuto nel contesto italiano e le prospettive future di riforme, già in atto o in fase avanzata di completamento, con una completa revisione del framework di riferimento.

## **1.1 Origine e tappe fondamentali dell'introduzione dei principi IAS/IFRS**

La principale volontà sottesa del legislatore europeo era quella di pervenire ad una maggiore comparabilità dei bilanci redatti all'interno dell'unione europea, dal momento che fino a quel momento questa carenza aveva costituito un gravissimo ostacolo alla libera circolazione dei capitali, libertà di circolazione che costituisce altresì uno dei fondamenti dell'UE, perché gli investitori erano restii a finanziare imprese fuori dei propri confini per la scarsa familiarità con i molteplici principi secondo i quali deve essere redatto ciascun bilancio in ciascun paese dell'unione.

I primi tentativi in questa direzione si hanno nel 1978 con l'emanazione di alcune direttive<sup>6</sup> che hanno avuto il merito fondamentale di far recepire ai legislatori degli stati membri, che si trovavano ancora in una condizione di ritardo

---

<sup>5</sup> Art 117 TUF

<sup>6</sup> 78/660/CEE, 83/349/CEE, 84/253/CEE

rispetto alla dottrina contabile internazionale, alcuni postulati da essa già ampiamente codificati ed implementati da diversi anni come il “*going concern*”, il “*quadro fedele*” o la costanza nell’utilizzo dei criteri di valutazione.

La svolta decisiva arriva nel 1999 con il “Piano d’azione per i Servizi Finanziari”<sup>7</sup>; in questa comunicazione si ribadisce il principio della confrontabilità dei bilanci come elemento imprescindibile per incoraggiare gli investimenti finanziari all’interno dell’Unione Europea. Inoltre, l’urgenza di arrivare a questo risultato, fece sì che si individuò nel corpus degli IAS<sup>8</sup>, principi emanati dallo IASC<sup>9</sup> già riconosciuti ed accettati nella prassi internazionale, un valido strumento che avrebbe evitato di doverne elaborare uno ex novo con le ovvie ripercussioni sulle tempistiche e sulle maggiori problematiche da affrontare.

La principale alternativa, che era rappresentata dagli US GAAP<sup>10</sup>, venne scartata in quanto considerati maggiormente aderenti al contesto in quanto ideati in un ambito nel quale l’organismo regolatore, in questo caso la SEC<sup>11</sup>, era dotata di un potere di controllo molto forte. (Anon. L’armonizzazione contabile nell’unione europea, 2002).

Lo IASC, rinominato successivamente IASB<sup>12</sup> in seguito ad una completa ristrutturazione avvenuta tra il 2000 ed il 2001, è un organismo di diritto privato istituito nel 1973 a cui aderiscono le associazioni di professionisti dei principali paesi. Al suo vertice si trovano 19 *Trustee* scelti da un *nomination committee* in rappresentanze delle varie anime che lo compongono, ed è inoltre costituito da un *board* incaricato dell’effettiva redazione dei principi e dallo *Standard Advisory Council* composto dai soggetti interessati allo sviluppo dei principi internazionali e che fornisce consigli e pareri sull’evoluzione e sulle priorità degli obiettivi da conseguire.

---

<sup>7</sup> COM 232/99/CEE

<sup>8</sup> International Accounting Standards

<sup>9</sup> International Accounting Standard Committee

<sup>10</sup> Generally Accepted Accounting Principles

<sup>11</sup> Securities and Exchange Commission

<sup>12</sup> International Accounting Standards Board

Altro organo molto importante è l'*International Financial Reporting Interpretations Committee*, che ha sostituito nel 2001 lo *Standing Interpretations Committee*, che si occupa di fornire interpretazioni e integrazioni tramite la pubblicazione di appositi documenti denominati per l'appunto IFRIC e, in precedenza, SIC.

Dal momento che i principi emanati dallo IAS erano, come sopra riportato, provenienti da un organismo non governativo, per imprimergli la necessaria autorevolezza giuridica è stato implementato un sistema di "omologazione" o, nel lessico internazionale, di "*endorsement*", reso possibile da un doppio passaggio sia attraverso in prima battuta un organismo tecnico rappresentato dall'"EFRAG"<sup>13</sup>, in veste di consulente giustappunto tecnico della Commissione Europea e sia dall'ARC<sup>14</sup>, che invece si occupa di fornire un parere politico rappresentando i diversi paesi membri. Entrambi questi organismi sono stati istituiti con la "IAS Regulation"<sup>15</sup>.

Il passaggio successivo, e certamente il più importante, è stato infine il regolamento 1606 del 2002 basato su una precedente proposta di regolamento della Commissione Europea<sup>16</sup> che all'articolo 4 prescrive che:

*“Per ogni esercizio finanziario avente inizio il 1° gennaio 2005, o in data successiva, le società soggette al diritto di uno Stato membro redigono i loro conti consolidati conformemente ai principi contabili internazionali adottati secondo la procedura di cui all'articolo 6, paragrafo 2, qualora, alla data del bilancio, i loro titoli siano ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato di un qualsiasi Stato membro, ai sensi dell'articolo 1, paragrafo 13, della direttiva 93/22/CEE del Consiglio, del 10*

---

<sup>13</sup> European Financial Reporting Advisory Group

<sup>14</sup> Accounting Regulatory Committee

<sup>15</sup> 1606/2002/EC

<sup>16</sup> CEE COM 2001/80

*maggio 1993, relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari.”*

È inoltre prevista una certa libertà per singoli stati di estendere la possibilità o l'obbligo dell'adozione degli stessi anche, ad esempio, ai bilanci d'esercizio delle società quotate, alle società non quotate e alle società operanti in quei settori considerati particolarmente delicati come quello bancario, assicurativo e, in generale, a tutti gli intermediari finanziari vigilati.

La scelta del legislatore comunitario è ricaduta su un regolamento<sup>17</sup>, dunque, e non su una direttiva per la quale si sarebbe reso necessario un “recepimento” da parte di ciascun paese membro, ma che è, per tanto, direttamente applicabile diventando immediatamente obbligatorio in tutti i suoi elementi. La motivazione principale di tale scelta è stata sicuramente quella di evitare i ritardi e le arbitrarietà decisionali dei singoli stati sugli elementi chiave per un tema giudicato così cruciale.

## **1.2 L'applicazione nel contesto nazionale italiano**

Come accennato in precedenza non occorrono leggi dello stato per recepire un regolamento europeo dato che questo ambisce ad essere una vera e propria “legge”<sup>18</sup> dell'Unione; in questo caso, però, occorre una legge che disciplinasse gli aspetti che la 1606 rimetteva alle scelte dei singoli stati.

Ed è a questa funzione che assolve il decreto legislativo 38 del 28 febbraio del 2005, denominato giustappunto *"Esercizio delle opzioni previste dall'articolo*

---

<sup>17</sup> art. 288 par. 2 TFUE

<sup>18</sup> E legge si sarebbe dovuto chiamare secondo la Costituzione Europea, termine però non più ripreso dal successivo trattato di Lisbona



5 del regolamento (CE) n. 1606/2002 in materia di principi contabili internazionali", sulla base del mandato dato dal parlamento al governo con la "Legge Comunitaria" 306 del 2003.

Il testo del decreto disciplina le diverse categorie di società che vengono da questo individuate in tre classi principali:

- a) le società quotate nei mercati regolamentati o con strumenti finanziari diffusi tra il pubblico,
- b) le banche e gli intermediari finanziari vigilati e
- c) le società assicurative.

Le società del primo gruppo avranno l'obbligo a partire dal 2005 per quanto riguarda il bilancio consolidato e dal 2006 per il bilancio d'esercizio, di utilizzare i principi contabili internazionali; inoltre per via della difficoltà e i costi legati alla tenuta di una doppia contabilità era prevista la possibilità di utilizzare già dal 2005 questi principi anche per il bilancio d'esercizio. Allo stesso modo si prescriveva per le banche e gli altri intermediari. Per quanto riguarda le società assicurative invece l'obbligo dal 2005 era indirizzato ai bilanci consolidati, mentre quello per i bilanci d'esercizio a partire dal 2006 era indirizzato alle sole società quotate che non redigevano già il bilancio consolidato.

Le restanti imprese non piccole, ovvero che non redigono il bilancio abbreviato ex articolo 2435-bis cc., hanno la possibilità di adottare i principi internazionali se fanno parte di un gruppo che li adotta, o se devono redigere loro stesse il bilancio consolidato per cui hanno dimensioni considerevoli; per le rimanenti la possibilità veniva rimessa ad un successivo decreto, decreto che però non è mai arrivato, una successiva legge del 2014<sup>19</sup> ha eliminato quel riferimento dando infine la possibilità di adottare i principi contabili internazionali anche a queste ultime imprese.

Attualmente è stata da poco conclusa la redazione di un apposito testo, la cui stesura è iniziata nel 2009, che fornirà una completa revisione degli IAS/IFRS specificamente ideata ed indirizzata alle PMI e che sarà pubblicato nei prossimi

---

<sup>19</sup> D.L. 91/2014

mesi. Questo consentirà l'adozione di tali principi anche alle piccole imprese che, come detto, attualmente ne sono totalmente escluse. La sua applicazione dovrebbe essere consentita a partire dall'esercizio che inizierà il 1 gennaio 2017 o successivamente.

L'Italia dunque, con la legge 38/2005, sceglie un approccio molto estensivo adottando tutte le opzioni facoltative concesse dal regolamento europeo; inoltre, in attesa di estendere ulteriormente il novero delle imprese sottoposte a tali principi, il legislatore ha recentemente scelto di riformare la normativa nazionale "civilistica" in materia di bilancio attraverso le disposizioni del decreto legislativo 139 del 18 agosto 2015.

Questo decreto legislativo a partire dai bilanci relativi agli esercizi aventi inizio il 1 gennaio 2016 o successivi, ovvero i bilanci redatti nei primi mesi del 2017, ha comportato importanti modifiche in diversi ambiti sia del framework che degli schemi e documenti di bilancio con l'introduzione dell'obbligo del rendiconto finanziario, il rafforzamento del criterio di prevalenza della sostanza sulla forma, modifiche alla classificazione delle azioni proprie, la previsione di alcuni oneri pluriennali non più capitalizzabili e la soppressione dei "conti d'ordine".

Continuano a rimanere escluse da questi cambiamenti le imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata ex 2435-bis e le cosiddette "micro-imprese", categoria introdotta dalla stessa legge e che riguarda:

*“le società di cui all'articolo 2435-bis che nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti limiti:*

- *totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 175.000 euro;*
- *ricavi delle vendite e delle prestazioni: 350.000 euro;*
- *dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 5 unità”<sup>20</sup>*

---

<sup>20</sup> 2435-ter comma 1 c.c.

Questi parametri sono esattamente la metà di quanto era stato previsto dall'art. 3 della precedente direttiva 2013/34/UE, di cui la 139/15 rappresenta l'attuazione. Probabilmente la scelta del legislatore è stata quella di cercare un migliore adattamento al particolare tessuto di imprese che caratterizza il nostro paese.

Si riporta per semplicità uno schema riassuntivo (Figura 1)<sup>21</sup> che evidenzia, per ciascuna tipologia di società l'anno di introduzione rispettivamente dell'obbligo o della possibilità di redigere il bilancio consolidato e d'esercizio secondo la disciplina contabile internazionale.

**Figura 1: Schema riassuntivo dell'attuale situazione della disciplina in Italia**

	<b>Bilancio Consolidato</b>		<b>Bilancio Individuale</b>	
	<b>Obbligo</b>	<b>Facoltà</b>	<b>Obbligo</b>	<b>Facoltà</b>
<b>Società Quotate</b>	<b>2005</b>		<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>Banche e intermediari Vigilati</b>	<b>2005</b>		<b>2006</b>	<b>2005</b>
<b>Assicurazioni</b>	<b>2005</b>		2006 (se quotate e non redigono il consolidato)	
<b>Controllate, Partecipate e altre Capogruppo</b>		<b>2005</b>		<b>2005</b>
<b>Altre Società non Piccole</b>				<b>2014</b>
<b>Società ex art. 2435-bis cc</b>	<b>divieto, in attesa dell'approvazione della revisione del Framework</b>			

Fonte: Elaborazione da F. Fortuna, Corso di Principi Contabili Internazionali, A.A. 2016-2017, LUISS Guido Carli

Un ulteriore elemento di primaria importanza nell'ecosistema di contabilità italiano è senza dubbio il ruolo del Organismo Italiano di Contabilità<sup>22</sup>. Questo ente è stato costituito nel 2001 dalle principali associazioni di categoria delle professioni contabili (Assirevi, Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti, Consiglio Nazionale dei Ragionieri) con il favore dei ministeri della giustizia, delle finanze e degli organismi regolatori come Consob, Banca d'Italia e Ivass; il suo ruolo<sup>23</sup> principale, oltre a quello integrativo e interpretativo della disciplina

<sup>21</sup> Elaborazione da F. Fortuna, Corso di Principi Contabili Internazionali a. A. 2016-2017, LUISS Guido Carli

<sup>22</sup> OIC

<sup>23</sup> Legge 116, 11 agosto 2014, conversione del decreto legge 91/2014

civilistica del bilancio, è quello di rappresentare il nostro paese per quanto riguarda la statuizione della disciplina internazionale intrattenendo i rapporti tanto con lo IASB che con l'EFRAG nonché con i pari organismi contabili degli altri paesi.

## 1.3 La situazione attuale della disciplina contabile internazionale

L'attuale situazione che si presenta agli addetti ai lavori contempla al momento 41 IAS e, a partire dal 2003 16 IFRS, corredati dall'apporto interpretativo e integrativo dei 33 SIC e 22 IFRIC.

Si allega una tabella (Figura 2, 3, 4)<sup>24</sup> riassuntiva con l'indicazione per ciascun principio del suo titolo originale e delle sue eventuali revisioni, della data di emissione, della data di entrata in vigore e, eventualmente della data della sua dismissione con allegato il riferimento al principio che lo ha sostituito.

**Figura 2: Elenco degli IAS in vigore o soppressi, con indicazione cronologica delle modifiche**

N°	Title	Originally issued	Effective	Fully withdrawn	Superseded by
IAS 1	Disclosure of Accounting Policies (1975)	1975	January 1, 1975		
	Presentation of Financial Statements (1997)				
IAS 2	Valuation and Presentation of Inventories in the Context of the Historical Cost System (1975)	1976	January 1, 1976		
	Inventories (1993)				
IAS 3	Consolidated Financial Statements	1976	January 1, 1977	January 1, 1990	IAS 27 and IAS 28
IAS 4	Depreciation Accounting	1976	January 1, 1977	July 1, 1999	IAS 36
IAS 5	Information to Be Disclosed in Financial Statements	1976	January 1, 1977	July 1, 1998	IAS 1
IAS 6	Accounting Responses to Changing Prices	1977	January 1, 1978	January 1, 1983	IAS 15
IAS 7	Statement of Changes in Financial Position (1977)	1977	January 1, 1979		
	Cash Flow Statements (1992)				
IAS 8	Statement of Cash Flows (2007)	1978	January 1, 1979		
	Unusual and Prior Period Items and Changes in Accounting Policies (1978)				
IAS 9	Net Profit or Loss for the Period, Fundamental Errors and Changes in Accounting Policies (1978)	1978	January 1, 1980	July 1, 1999	IAS 38
	Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors (2003)				
IAS 10	Accounting for Research and Development Activities	1978	January 1, 1980		
	Contingencies and Events Occurring After the Balance Sheet Date (1978)				
IAS 11	Events After the Balance Sheet Date (1999)	1979	January 1, 1980		
	Events after the Reporting Period (2007)				
IAS 12	Accounting for Construction Contracts (1979)	1979	January 1, 1981		
	Construction Contracts (1993)				
IAS 13	Accounting for Taxes on Income (1979)	1979	January 1, 1981	July 1, 1998	IAS 1
	Income Taxes (1996)				
IAS 14	Presentation of Current Assets and Current Liabilities	1981	January 1, 1983	January 1, 2009	IFRS 8
	Reporting Financial Information by Segment (1981)				
IAS 15	Segment reporting (1997)	1981	January 1, 1983	January 1, 2005	N/A
	Information Reflecting the Effects of Changing Prices				
IAS 16	Accounting for Property, Plant and Equipment (1982)	1982	January 1, 1983		
	Property, Plant and Equipment (1993)				
IAS 17	Accounting for Leases (1982)	1982	January 1, 1984	January 1, 2019	IFRS 16
	Leases (1997)				
IAS 18	Revenue Recognition (1982)	1982	January 1, 1984	January 1, 2018	IFRS 15
	Revenue (1993)				
IAS 19	Accounting for Retirement Benefits in Financial Statements of Employers (1983)	1983	January 1, 1985		
	Retirement Benefit Costs (1993)				
IAS 20	Employee Benefits (1998)	1983	January 1, 1984		
	Accounting for Government Grants and Disclosure of Government Assistance				

<sup>24</sup> Elaborazione da [iasplus.com](http://iasplus.com), [wikipedia.com](http://wikipedia.com)

Figura 3: Continua

N°	Title	Originally issued	Effective	Fully withdrawn	Superseded by
IAS 21	Accounting for the Effects of Changes in Foreign Exchange Rates (1983) The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates (1993)	1983	January 1, 1985		
IAS 22	Accounting for Business Combinations (1983) Business Combinations (1993)	1983	January 1, 1985	April 1, 2004	IFRS 3
IAS 23	Capitalisation of Borrowing Costs (1984) Borrowing Costs (1993)	1984	January 1, 1986		
IAS 24	Related Party Disclosures	1984	January 1, 1986		
IAS 25	Accounting for Investments	1986	January 1, 1987	January 1, 2001	IAS 39 and IAS 40
IAS 26	Accounting and Reporting by Retirement Benefit Plans	1987	January 1, 1988		
IAS 27	Consolidated Financial Statements and Accounting for Investments in Subsidiaries (1989) Consolidated and Separate Financial Statements (2003) Separate Financial Statements (2011)	1989	January 1, 1990		
IAS 28	Accounting for Investments in Associates (1989) Investments in Associates & ASSOCIATES (2003) Investments in Associates and Joint Ventures (2011)	1989	January 1, 1990		
IAS 29	Financial Reporting in Hyperinflationary Economies	1989	January 1, 1990		
IAS 30	Disclosures in the Financial Statements of Banks and Similar Financial Institutions	1990	January 1, 1991	January 1, 2007	IFRS 7
IAS 31	Financial Reporting of Interests in Joint Ventures (1990) Interests in Joint Ventures (2003)	1990	January 1, 1992	January 1, 2013	IFRS 11 and IFRS 12
IAS 32	Financial Instruments: Disclosure and Presentation (1995) Financial Instruments: Presentation (2005)	1995	January 1, 1996		
IAS 33	Earnings per Share	1997	January 1, 1999		
IAS 34	Interim Financial Reporting	1998	January 1, 1999		
IAS 35	Discontinuing Operations	1998	July 1, 1999	January 1, 2005	IFRS 5
IAS 36	Impairment of Assets	1998	July 1, 1999		
IAS 37	Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets	1998	July 1, 1999		
IAS 38	Intangible Assets	1998	July 1, 1999		
IAS 39	Financial Instruments: Recognition and Measurement	1998	January 1, 2001	January 1, 2018	IFRS 9
IAS 40	Investment Property	2000	January 1, 2001		
IAS 41	Agriculture	2000	January 1, 2003		

Figura 4: Elenco degli IFRS in vigore, con indicazione cronologica delle modifiche

N°	Title	Originally issued	Effective	Fully withdrawn	Superseded by
IFRS 1	First-time Adoption of International Financial Reporting Standards	2003	January 1, 2004		
IFRS 2	Share-based Payment	2004	January 1, 2005		
IFRS 3	Business Combinations	2004	April 1, 2004		
IFRS 4	Insurance Contracts	2004	January 1, 2005		
IFRS 5	Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations	2004	January 1, 2005		
IFRS 6	Exploration for and Evaluation of Mineral Resources	2004	January 1, 2006		
IFRS 7	Financial Instruments: Disclosures	2005	January 1, 2007		
IFRS 8	Operating Segments	2006	January 1, 2009		
IFRS 9	Financial Instruments	2009 (updated 2014)	January 1, 2018		
IFRS 10	Consolidated Financial Statements	2011	January 1, 2013		
IFRS 11	Joint Arrangements	2011	January 1, 2013		
IFRS 12	Disclosure of Interests in Other Entities	2011	January 1, 2013		
IFRS 13	Fair Value Measurement	2011	January 1, 2013		
IFRS 14	Regulatory Deferral Accounts	2014	January 1, 2016		
IFRS 15	Revenue from Contracts with Customers	2014	January 1, 2018		
IFRS 16	Leases	2016	January 1, 2019		

Come si può notare, dei 41 principi IAS emessi dal 1975 ad oggi, 16 sono stati definitivamente sostituiti, lasciandone attualmente in vigore 25<sup>25</sup>, mentre altri ancora saranno sostituiti a partire dai prossimi anni da nuovi IFRS già emessi e la cui procedura di endorsement si è già positivamente conclusa.

Sono invece ancora tutti in vigore i 16 principi fino ad ora emessi nella serie denominata IFRS, con gli ultimi due emessi in ordine cronologico (IFRS 15 e 16) e l'importante revisione dell'IFRS 9, che vedranno la loro disciplina essere

<sup>25</sup> In grassetto nella figura

pienamente efficace solo a partire rispettivamente dal 2018 per gli IFRS 9 e 15 e dal 2019 per il 16.

## **1.4 Le principali novità introdotte rispetto ai principi contabili italiani**

A questo punto è necessario fornire una panoramica relativa alle principali novità introdotte nell'ordinamento del nostro paese che sin dalla loro prima adozione e poi, successivamente, dai sopracitati provvedimenti che, nel corso degli anni, hanno avuto un notevole impatto rivoluzionando la disciplina contabile delle imprese italiane.

### *1.4.1 Le finalità ed i postulati del bilancio*

Il primo elemento da considerare è il cambiamento netto tanto nella finalità generale del bilancio quanto nella gerarchia dei postulati espressi dallo IASB nel *Conceptual Framework for Financial Reporting*. Il *Conceptual Framework* attuale è stato redatto e approvato dallo IASC con il nome di “*Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*” nell'aprile 1989 e, successivamente, pubblicato nel luglio dello stesso anno; in seguito è stato ufficialmente adottato anche dallo IASB nel 2001. Nel 2010 in seguito ad un lavoro congiunto con il FASB<sup>26</sup> statunitense, ne è stata pubblicata una versione revisionata ed aggiornata con l'attuale titolo e una nuova edizione è in lavorazione e dovrebbe essere pubblicata nei primi mesi del 2017. Da sottolineare è il fatto che

---

<sup>26</sup> Financial Accounting Standards Board

viene esplicitamente prescritto di seguire un principio contabile non osservando quando prescritto nel *framework* se, per uno specifico argomento, questi sono in contraddizione.

Una prima differenza che il suddetto documento apporta è l'individuazione dei cosiddetti “*primary users*”<sup>27</sup>, ovvero quegli utilizzatori ai quali il bilancio deve essere prevalentemente indirizzato. Questi vengono individuati negli investitori, attuali e potenziali, che devono prendere le loro decisioni finanziarie riguardanti l'impresa in questione attraverso le informazioni utili presenti nei documenti di bilancio, senza avere accesso dunque ad informazioni privilegiate<sup>28</sup>.

I due pilastri sui quali si basa la struttura del *framework* sono la prospettiva della continuità aziendale (*Going Concern*)<sup>29</sup> e della competenza economica, che poco si discostano dalle loro controparti espresse dal codice civile, se non per il fatto di vedere il loro rango elevarsi da quello di semplici principi redazionali a dei veri e propri assunti di base.

Successivamente si vanno a definire le caratteristiche qualitative fondamentali, ovvero la Rilevanza (*Relevance*)<sup>30</sup> e la Rappresentazione Fedele (*Faithful representation*)<sup>31</sup>, con quest'ultima che è andata a sostituire nel corso dell'ultima revisione la precedente categoria dell'Attendibilità (*Reliability*), ritenuta possibile fonte di ambiguità interpretative.

Un'informazione finanziaria è rilevante quando il suo valore informativo e/o predittivo è capace di modificare le scelte di un investitore; a ciò si va ad aggiungere il concetto di Significatività (*Materiality*)<sup>32</sup>, una sorta di quantificazione economica della rilevanza di un'informazione in rapporto a quello dell'entità che la emette; pertanto non tutte le informazioni saranno da considerare rilevanti in contesti di diversa natura o dimensione.

---

<sup>27</sup> Conceptual Framework for Financial Reporting 2010, Chapter 1, OB2

<sup>28</sup> Ibidem, Chapter 1, OB5

<sup>29</sup> Ibidem, Chapter 4.1

<sup>30</sup> Ibidem, Chapter 3, QC6-QC11

<sup>31</sup> Ibidem, Chapter 3, QC12-QC16

<sup>32</sup> Ibidem, Chapter 3, QC11

Con il concetto di Rappresentazione Fedele, d'altro canto, si vuole insistere sul fatto che l'informazione deve essere anche quanto più possibile fedele al fatto che descrive. Dal momento che la perfezione, come scritto nel documento, è raramente raggiungibile, l'obiettivo degli amministratori sarà quello di dare un'informazione quanto più possibile completa, neutrale e senza errori. Il board dovrà quindi cercare di fornire tutte le informazioni e descrizioni accessorie necessarie per comprendere bene il fatto, senza manipolarle per dare troppa o troppo poca enfasi ad alcuni aspetti per influenzare il lettore, cercando di evitare errori materiali o omissioni che comprometterebbero l'utilità dell'informazione finanziaria. Aspetti come la Prudenza (*Prudence or Conservatism*)<sup>33</sup> o la Prevalenza della Sostanza sulla Forma (*Substance over Form*)<sup>34</sup> non vengono ribaditi, ma considerati componente imprescindibile della rappresentazione fedele.

A questo punto si aggiungono le quattro “*Enhancing qualitative characteristics*”<sup>35</sup>, ovvero quelle caratteristiche di accrescimento dell'utilità delle informazioni rilevanti: la Comparabilità (*Comparability*)<sup>36</sup>, la Verificabilità (*Verifiability*)<sup>37</sup>, la Tempestività (*Timeliness*)<sup>38</sup> e infine la Comprensibilità (*Understandability*)<sup>39</sup>.

Per quanto riguarda il tema della comparabilità esso concerne la possibilità per gli investitori di avere a disposizione informazioni comparabili riguardo fatti simili tra diverse entità o per la stessa entità in periodi diversi. Come si può notare il concetto non differisce dal principio espresso dall'OIC 11, salvo per il fatto di ricomprendere in esso anche la *costanza di applicazione*, ivi presentato come principio autonomo.

La Verificabilità si concretizza nella possibilità per osservatori differenti ed indipendenti di arrivare se non ad una stessa conclusione ad una che si va a posizionare entro un range accettabile.

---

<sup>33</sup> Ibidem, BASIS FOR CONCLUSIONS ON CHAPTER 3 BC3.27

<sup>34</sup> Ibidem, BASIS FOR CONCLUSIONS ON CHAPTER 3 BC3.26

<sup>35</sup> Ibidem, Chapter 3, QC19

<sup>36</sup> Ibidem, Chapter 3, QC20–QC25

<sup>37</sup> Ibidem, Chapter 3, QC26–QC28

<sup>38</sup> Ibidem, Chapter 3, QC29

<sup>39</sup> Ibidem, Chapter 3, QC30–QC32



La Tempestività impone di fornire le informazioni in un tempo utile a determinarne le scelte finanziarie. D'altra parte si sottolinea come più vecchie siano le informazioni, meno utili esse saranno per gli utilizzatori, salvo per l'analisi dei trend.

Più innovativo è l'ultimo principio, ovvero quello della Comprensibilità: i fatti devono essere espressi nel modo più chiaro e conciso possibile in modo tale da renderli, per l'appunto, comprensibili. Qui si fa però riferimento ad un livello di comprensibilità di utenti che abbiano una certa conoscenza economico finanziaria e che possano anche ricorrere a consulenze esterne per meglio comprendere i fatti più complessi. Si sottolinea in ogni caso che l'eventuale omissione di fatti anche intrinsecamente ed estremamente complessi costituirebbe un'omissione potenzialmente ingannevole e quindi non ammessa.

#### *1.4.2 Il fair Value*

Il secondo punto su cui occorre soffermarsi è l'importantissima introduzione del cosiddetto "*fair value*" come metodo principale per effettuare la misurazione del valore di un elemento patrimoniale, in sostituzione di quello del "costo storico", metodo ampiamente utilizzato nei diversi ambiti dalla disciplina contabile nazionale.

Seppure non vi è una sua specifica presenza nel framework, dove non si fa un riferimento a nessun metodo di valutazione, in futuro esso dovrebbe essere introdotto in un'apposita sezione. Attualmente una sua ampia trattazione è contenuta nel principio IFRS 13, denominato per l'appunto "*Fair value Measurement*". Questo particolare principio, infatti, non si configura come gli altri nella trattazione specifica di un singolo elemento dell'attivo o del passivo, ma fornisce uno strumento generale applicabile, poi, ove previsto. Il principio è stato emesso il 12 maggio 2011 dopo quasi 6 anni di "gestazione", il progetto è stato originariamente aggiunto all'agenda IASB nel settembre del 2005, a riprova della delicatezza del tema e della sua portata così generale da fargli avere un impatto in

un gran numero di casi. La definizione che viene fornita di fair value, ovvero “*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*”<sup>40</sup>, se scomposta nei suoi elementi, ci dice che la transazione deve avvenire nel mercato primario<sup>41</sup> di quel bene o, se non disponibile, in quello migliore possibile e che essa debba avvenire tra soggetti<sup>42</sup> razionali, ben informati, e liberi nell’effettuare o meno la transazione stessa. Inoltre, per categorie come quelle che rientrano nelle “non finanziarie”, si deve assumere la capacità dei partecipanti di avere un “*highest and best use*”<sup>43</sup> del bene oggetto di esame o che sia quantomeno possibile cederlo a chi sarà poi effettivamente capace di ottenerlo. Per le passività e gli strumenti rappresentativi di capitale della società stessa<sup>44</sup>, essi vanno considerati non come se dovessero essere estinte, bensì trasferite ad un terzo soggetto, restando inalterati i livelli di rischio come quello di credito o di controparte.

Per quanto riguarda specificamente la valutazione, nei principi generali si indica che essa dovrà basarsi quanto più possibile su imput osservabili<sup>45</sup> e, conseguentemente, quanto meno possibile su quegli imput non direttamente osservabili. Sono inoltre imputabili premi o sconti (ex. un premio di controllo su di un pacchetto azionario), ma non se essi sono incompatibili con l’IFRS che lo prescrive, (ex. uno sconto su un pacchetto troppo grande per essere assorbito dal mercato al suo *fv*). In caso di differenze importanti nel *bid-ask*<sup>46</sup> (sintomo di un mercato poco liquido) si può usare il *bid* per gli asset e l’*ask* per le *liability*, ma non è escluso l’uso di un valore medio. I tre approcci<sup>47</sup> principali contenuti nell’appendice al principio si riassumono nel “*Market approach*”, ovvero la somma per la quale il bene potrebbe essere ceduto, il “*Cost approach*” che considera il prezzo di sostituzione e infine l’“*Income approach*”, che studia il

---

<sup>40</sup> IFRS 13, Par 9

<sup>41</sup> Ibidem, Par 16

<sup>42</sup> Ibidem, Par 22

<sup>43</sup> Ibidem, Par 27 ss.

<sup>44</sup> Ibidem, Par 34 ss.

<sup>45</sup> Ibidem, Par 67

<sup>46</sup> Ibidem, Par 70

<sup>47</sup> Ibidem, Appendix B, Par 61-66

valore attuale dei flussi di cassa o di reddito che sarebbe possibile generare nel corso della vita utile residua del bene oggetto della valutazione.

Queste tecniche di valutazione vanno mantenute costanti nel tempo<sup>48</sup>, nel rispetto del principio di comparabilità, ma possono essere modificate se si verificano uno o più tra i seguenti eventi:

- Sviluppo di un nuovo mercato
- Disponibilità di nuove informazioni
- Venir meno di informazioni precedentemente utilizzate
- Miglioramenti nelle tecniche di valutazione
- Cambiamento nelle condizioni del mercato

Una formalizzazione di queste differenze nei diversi input osservabili, già teorizzata da altri principi contabili<sup>49</sup>, si può riscontrare nella cosiddetta “gerarchia del *fair value*”<sup>50</sup>. Essa si concretizza nell’individuazione di tre livelli di input utilizzabili dove i primi due, entrambi osservabili, corrispondono ai prezzi ai quali vengono scambiati gli asset nei mercati attivi (Level 1), in mercati non attivi, o asset non identici ma paragonabili in mercati attivi (Level 2), mentre i restanti, non osservabili, sono frutto di congetture e misurazioni con i dati interni disponibili all’azienda (Level 3). Come evidenziato nell’ampio capitolo conclusivo dedicato alla “*Disclosure*”<sup>51</sup>, devono essere fornite tutte le informazioni necessarie a descrivere il procedimento di stima utilizzato nel caso si siano adottate queste ultime tipologie di input.

Nonostante le notevoli potenzialità di questo strumento rispetto al tradizionale criterio del costo, dal momento che la finanziarizzazione dell’economia richiede valori più aggiornati e oggettivi, la sua concreta efficacia è dibattuta per via dei limiti intrinseci che lo caratterizzano, come la necessità di avere un mercato attivo con cui confrontare il prezzo, la sua maggiore volatilità, la

---

<sup>48</sup> Ibidem, Par 65

<sup>49</sup> Cfr. Amendment to IAS 39, ottobre 2008

<sup>50</sup> IFRS 13, Par 72-90

<sup>51</sup> IFRS 13, 91

scomparsa di importanti elementi oggettivi come la prospettiva manageriale di impiego di una risorsa e, non da ultimo, la dispendiosità amministrativa per quanto riguarda il reperimento delle informazioni e le metodologie di stima che si rendono necessarie per la sua corretta valutazione (A. Quagli, 2015).

Tutti questi vincoli lo rendono particolarmente utile quasi soltanto nel caso degli strumenti finanziari, come verrà approfondito più specificatamente nei prossimi capitoli.

### *1.4.3 Lo stato patrimoniale*

La disciplina riguardante la forma, la struttura ed il contenuto dello stato patrimoniale è contenuta nello IAS 1 (Presentation of Financial Statements) del 1975, poi ampiamente rivisto nel 1997 quando ha anche sostituito gli IAS 5 (Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations) e 13 (Presentation of Current Assets and Current Liabilities), ed è integrata dallo IAS 34 (Interim Financial Reporting) per quanto riguarda i bilanci intermedi e dallo IAS 10 (Events After the Reporting Period) per i fatti avvenuti dopo la fine dell'esercizio. La principale differenza rispetto all'ordinamento italiano è la minore rigidità delle prescrizioni ivi contenute; infatti non solo prescrive solo un contenuto minimo<sup>52</sup> che dovrà essere ampiamente accresciuto di ulteriori elementi dal redattore, ma si lascia libertà di scelta nell'adottare un il criterio di liquidità qualora si ritenga sia da preferirsi al normale criterio che distingue attività e passività tra correnti e non correnti<sup>53</sup>. La prima opzione si riscontra più di frequente nei bilanci delle banche e degli altri enti finanziari<sup>54</sup>. La differenza con la struttura italiana è quindi duplice, da una parte non esiste uno schema rigido con un contenuto molto ampio e che prevede deroghe solo in casi particolari (bilancio in forma abbreviata ex 2435 bis cc.), ma dall'altra c'è anche una scelta sulla classificazione da adottare, rispetto a quella mista ma pur sempre rigida prescritta dal codice, destinazione economica

---

<sup>52</sup> IAS 1, Par 54

<sup>53</sup> IAS 1, Par 60

<sup>54</sup> IAS 30, Par18

per le attività e natura delle fonti per le passività. Questa scelta è considerata criticabile dalla dottrina dal momento che potrebbe risultare lesiva del principio della confrontabilità (A. Quagli, 2015).

Vengono poi ivi definite come correnti quelle attività/passività che si presuppone verranno realizzate/estinte nel normale ciclo operativo o, al più, se questo non può essere agevolmente individuato, in dodici mesi, mentre in tutti gli altri casi saranno identificate come correnti. Va inoltre evidenziato come nel sopracitato *framework* vengano anche fornite delle definizioni di attività<sup>55</sup>, passività<sup>56</sup> e di patrimonio netto<sup>57</sup>, al contrario sia del legislatore che dei principi contabili italiani.

Inoltre, sempre all'interno del framework, nel quarto capitolo vengono trattate le fasi che coinvolgono tutti gli elementi dello stato patrimoniale: il loro primo inserimento<sup>58</sup> negli schemi di bilancio e la loro successiva valutazione<sup>59</sup> con il relativo impatto patrimoniale, ovvero quegli elementi passibili di valutazione economica misurabile con attendibilità e dai quali ci si aspetta un futuro flusso di benefici economici, positivo o negativo a seconda della natura di attività o passività dell'elemento considerato.

#### *1.4.4 Il conto economico*

Altre differenze sono quelle relative al conto economico, disciplinato sempre dallo IAS 1 dove già leggendo il contenuto minimo<sup>60</sup> ci si accorge dell'assenza della cosiddetta "area straordinaria". Inoltre si può osservare come ci si riferisca a questo documento come "*Statement of comprehensive income*" e non semplicemente ad un conto di "*Profit and Loss*". Infatti a questo primo documento, dove verranno imputati i ricavi e i costi per natura<sup>61</sup> o per

---

<sup>55</sup> Conceptual Framework for Financial Reporting 2010 Chapter Par 4.8–4.14

<sup>56</sup> Ibidem, Par 4.15.4.19

<sup>57</sup> Ibidem, Par 4.20–4.23

<sup>58</sup> Ibidem, Par 4.37–4.53

<sup>59</sup> Ibidem, Par 4.54–4.56

<sup>60</sup> IAS 1, Par 82

<sup>61</sup> IAS 1, Par 102

destinazione<sup>62</sup> (con questo secondo caso più marginale dato che comporterebbe anche la necessità di fornire altresì uno schema redatto secondo il criterio della natura<sup>63</sup>) si deve aggiungere un conto chiamato degli “*other comprehensive income*”. Qui verranno rilevati tutti quei costi e ricavi non ancora realizzati ma che secondo la disciplina internazionale hanno un impatto sul patrimonio, in applicazione del metodo del *fair value*. Alcune di queste voci, se e quando verranno effettivamente realizzate<sup>64</sup> (ex. la vendita di un titolo precedentemente rivalutato al Fair Value), andranno a iscriversi anche nel conto di P&L<sup>65</sup>, ma non avranno un ulteriore impatto sul patrimonio dato che si dovrà compensare con un’iscrizione di segno opposto nel conto OCI<sup>66</sup>, altrimenti altri elementi<sup>67</sup> non transiteranno mai dal P&L dal momento che, anche se “realizzati”, andranno a costituire riserve indisponibili (*Revaluation surplus* ex IAS 16, IAS 19 par 93A, o IAS 39). Queste due categorie vanno rappresentate separatamente nel documento dell’OCI. Infine l’ultima informazione contenuta in questo documento sono le modifiche dovute a precedenti errori o cambiamenti nei principi contabili così come disciplinato dallo IAS 8.

#### 1.4.5 *Gli altri documenti obbligatori*

Molto importanti sono gli ultimi tre elementi che fanno parte dei documenti obbligatori di bilancio e che in passato differivano in maniera anche maggiore dai corrispettivi previsti dalla disciplina civilistica tra quelli visti fino ad ora. In particolare il “Prospetto delle variazioni del patrimonio netto” (*Statement of changes in Equity*)<sup>68</sup> è del tutto assente nel sopracitato novero, pur essendo comunque un documento obbligatorio anche in Italia dal 2003<sup>69</sup>, mentre il “Rendiconto finanziario” (*Statement of cash flow*)<sup>70</sup> e le “Note al bilancio”

---

<sup>62</sup> IAS 1, Par 103

<sup>63</sup> IAS 1, Par104

<sup>64</sup> IAS 1, Par 93

<sup>65</sup> Profit and Loss

<sup>66</sup> Other Comprehensive Income

<sup>67</sup> IAS 1, Par 96

<sup>68</sup> IAS 1, Par 106

<sup>69</sup> D.lgs. 6, 17 gennaio 2003

<sup>70</sup> IAS 1, Par 111

(Notes)<sup>71</sup> si sono omologati maggiormente in seguito alla 139 del 2015. Infatti rendiconto finanziario è diventato obbligatorio anche nel bilancio civilistico e le note al bilancio hanno accresciuto il loro valore informativo perché racchiudono elementi che nel bilancio civilistico erano indicati separatamente in apposite sezioni dello stato patrimoniale o del conto economico, sezioni che adesso sono state eliminate, come ad esempio le componenti straordinarie di reddito o i conti d'ordine.

In particolare, per quanto riguarda il prospetto delle variazioni del patrimonio netto, esso contiene:

- a) Le variazioni causate dal risultato del *total comprehensive income* di periodo,
- b) per ogni componente del patrimonio gli effetti delle applicazioni dello IAS 8,
- c) una riconciliazione di ciascuna voce tra l'inizio e la fine del periodo.

I dividendi riconosciuti e i dividendi per azione possono anche essere inseriti nelle note al bilancio.

Il rendiconto finanziario è un documento fondamentale dal momento che mostra come un'azienda riesca a produrre ed impiegare flussi finanziari nella prospettiva di generare ricchezza per i suoi azionisti in modo sostenibile nel tempo, presupposto fondamentale della continuità aziendale. Esiste un apposito IAS (IAS 7) che ne disciplina la redazione; esso è stato emanato inizialmente nel 1977 con il titolo di "*Statement of Changes in Financial Position*" ed è stato successivamente modificato nel 1992 e poi nel 2007 quando ha assunto l'attuale denominazione di "*Statement of cash flows*", in accordo alle disposizioni dello IAS 1. La differenza che ancora rimane tra questo e il documento obbligatorio che in Italia è disciplinato dall'OIC 10 è che esso, oltre che ai movimenti di cassa e delle altre disponibilità liquide in senso stretto (depositi bancari e postali)

---

<sup>71</sup> IAS 1, Par 112

considera tutti gli altri flussi finanziari comprendendo anche i cosiddetti “mezzi equivalenti”, ovvero investimenti finanziari a breve scadenza<sup>72</sup> (massimo tre mesi) o molto liquidi, o *overdraft* bancari immediatamente disponibili<sup>73</sup>. I flussi di cassa riportati nel documento devono essere suddivisi in tre categorie<sup>74</sup>:

- a) flussi derivanti dall'attività operativa,
- b) dalle attività di investimento
- c) dalla gestione finanziaria.

Esistono due metodi<sup>75</sup> per riportare i flussi operativi; lo IASB predilige l'approccio diretto, ovvero riportare direttamente i flussi di cassa in entrata ed in uscita, quello indiretto invece parte invece dal conto di P&L e va via via a rimuovere gli effetti dei costi o ricavi non monetari, ratei e risconti, o costi e ricavi derivanti dalle restanti attività di investimento o finanziamento.

Per quanto riguarda le note al bilancio esse dovranno contenere tre categorie di voci. In primo luogo dovranno fornire dettagliate spiegazioni su tutti i criteri di valutazione adottati nella stesura del bilancio, in particolar modo quando ne sono disponibili più di uno, sulle ipotesi sottostanti e sulle principali criticità e incertezze che li coinvolgono<sup>76</sup>. Successivamente vanno trattate quelle informazioni che lo IASB permette di non inserire nella stesura degli schemi di bilancio ma di darne soltanto contezza nelle note. Vanno poi inserite tutte quelle informazioni aggiuntive, non previste, che gli amministratori ritengono necessarie per migliorare la capacità informativa del bilancio. L'ultima parte sarà quella riguardante le informazioni relative al patrimonio, e quindi la sua gestione, comunicare se esistono dei vincoli regolamentari su di esso, la politica dei dividendi e gli eventuali cambiamenti rispetto agli esercizi precedenti.

---

<sup>72</sup> IAS 7, Par 7

<sup>73</sup> IAS 7, Par 8

<sup>74</sup> IAS 7, Par 10-17

<sup>75</sup> IAS 7, 18

<sup>76</sup> IAS 1, Par 117 ss.



### 1.4.6 *Le immobilizzazioni immateriali*

A questo punto occorre fornire una rapida carrellata delle principali differenze introdotte rispetto ai singoli specifici elementi del bilancio, a partire dalle immobilizzazioni immateriali. Il principio che regola la maggior parte delle attività facenti parte di questa categoria è lo IAS 38 (*Intangible Assets*) salvo per quelli per i quali esiste un principio specifico; in particolare per l'avviamento esiste l'IFRS3 (*Business combination*). Lo IAS 38 è entrato in vigore nel 1999 sostituendo, per quello che lo riguarda, il precedente IAS 9 (*Accounting for Research and Development Activities*) e modificato più volte nel corso degli anni con l'ultima versione che attualmente risale al 2014, con gli effetti delle novità introdotte che riguarderanno i bilanci degli esercizi iniziati il 1 gennaio 2016 o successivamente.

Le immobilizzazioni immateriali, “attività non monetarie prive di consistenza fisica”<sup>77</sup>, per essere considerate tali ed iscritte nel bilancio devono essere contemporaneamente:

- a) identificabili<sup>78</sup>, ovvero separabili dal complesso aziendale o derivante da contratti anche se non separabili dall'entità stessa,
- b) capaci generare futuri benefici economici<sup>79</sup> controllabili dall'impresa,
- c) misurabili<sup>80</sup> per quanto riguarda i sopracitati benefici ma anche per i costi sostenuti per entrarne in possesso.

Questo tipo di asset è costituito da tre macro categorie con importanti differenze le une dalle altre e quanto ne risulta è che, pur condividendo la sezione, esse si differenzieranno per quanto riguarda la loro contabilizzazione e rappresentazione nel bilancio. In particolare la dottrina è solita distinguere i beni immateriali in senso stretto, l'avviamento e gli oneri pluriennali. I primi sono

---

<sup>77</sup> IAS 38, Par 8

<sup>78</sup> IAS 38, Par 11,12

<sup>79</sup> IAS 38, Par 13-17

<sup>80</sup> IAS 38, Par 21

spesso interamente capitalizzabili per il loro costo di produzione se generato internamente, costo se acquisito esternamente o fair value se ottenuto ad esempio tramite una *business combination*, una permuta o un'assegnazione gratuita. L'avviamento si può capitalizzare solo se acquisito esternamente<sup>81</sup>, alla stregua dei principi italiani. Per quanto riguarda i restanti oneri pluriennali, fino a qualche tempo fa i principi internazionali erano più stringenti rispetto a quelli nazionali, ma adesso entrambi non permettono più la capitalizzazione delle spese in pubblicità e i costi sostenuti per la ricerca; l'unica differenza restante che attualmente riguarda il trattamento dei costi di impianto e ampliamento, la cui capitalizzazione è tuttora consentita nel nostro paese. Saranno dunque iscrivibili nello stato patrimoniale i soli costi di sviluppo<sup>82</sup> ma soltanto se l'entità riesce a dimostrare l'esistenza di numerose caratteristiche di questi costi, ovvero:

- a) *la fattibilità tecnica di completare l'attività immateriale in modo da essere disponibile per l'uso o per la vendita.*
- b) *la sua intenzione a completare l'attività immateriale per usarla o venderla.*
- c) *la sua capacità di usare o vendere l'attività immateriale.*
- d) *in quale modo l'attività immateriale genererà probabili benefici economici futuri. Tra le altre cose,*
- e) *l'entità può dimostrare l'esistenza di un mercato per il prodotto dell'attività immateriale o per l'attività immateriale stessa o, se deve essere usata per fini interni, l'utilità di tale attività immateriale.*
- f) *la disponibilità di risorse tecniche, finanziarie e di altro tipo adeguate per completare lo sviluppo e per l'utilizzo o la vendita dell'attività immateriale.*
- g) *la sua capacità di valutare attendibilmente il costo attribuibile all'attività immateriale durante il suo sviluppo.”*

---

<sup>81</sup> IAS 38, Par 48-50

<sup>82</sup> IAS 38, Par 57

La successiva valutazione potrà avvenire con due metodi: il primo<sup>83</sup> prevede l'utilizzo di ammortamenti e svalutazioni in linea con la prescrizione civilistica, mentre il secondo<sup>84</sup>, denominato “*revaluation model*”, è invece caratterizzato dall'utilizzo del *fair value*, con la sottoposizione dell'asset all'*impairment test*<sup>85</sup>, almeno in ciascun esercizio, o quando se ne ravvisi la necessità.

Successivamente lo IAS 38 definisce la differenza di trattamento per quei beni classificabili come “a vita utile definita”<sup>86</sup>, per i quali può essere dunque previsto un piano d'ammortamento che terrà conto del valore d'iscrizione iniziale e del valore residuo (sempre pari a zero salvo condizioni particolari esplicitate al paragrafo n.100 dello IAS 38), mentre le attività “a vita utile indefinita”<sup>87</sup> non potranno essere ammortizzate ma andranno sottoposte ad *impairment*. Da notare come per i beni della prima categoria potrà essere usato alternativamente anche questo metodo di valutazione oltre al semplice metodo del costo ammortizzato.

#### 1.4.7 Le immobilizzazioni materiali

Le regole che disciplinano la contabilizzazione delle immobilizzazioni materiali sono contenute in diversi principi a cominciare dallo IAS 16, emesso nel 1982 con il nome di “*Accounting for Property, Plant and Equipment*” e revisionato nel 1993, quando ha assunto il titolo definitivo di “*Property, Plant and Equipment*”, concernente gli aspetti generali. Più specifici sono invece gli IAS 17<sup>88</sup> (*Leases*) per i beni detenuti in *leasing*, il 40 (*Investment Property*) per gli investimenti immobiliari, il 41 (*Agriculture*) per gli asset legati alle attività agricole e ancora gli IFRS 5 (*Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*) se le attività sono detenute per la vendita e 6 (*Exploration for and Evaluation of Mineral Resources*) per le proprietà concernenti le attività minerarie ed esplorative.

---

<sup>83</sup> IAS 38, par 74

<sup>84</sup> IAS 38, par 75

<sup>85</sup> IAS 36

<sup>86</sup> IAS 38, par 97 ss.

<sup>87</sup> IAS 38, Par 107

<sup>88</sup> In via di dismissione, vedi IFRS 16 (*Leases*) dal 2019

Un'immobilizzazione materiale<sup>89</sup>, per essere definita tale, deve essere un bene strumentale tangibile utilizzato per più di un esercizio, e le caratteristiche che deve avere per essere rilevata in bilancio sono la misurabilità del suo costo e la possibilità di ottenere futuri flussi di benefici economici ad essa associati. La rilevazione iniziale avviene, come per le immobilizzazioni immateriali, al costo<sup>90</sup> (prezzo d'acquisto o produzione interna) comprese tutte le spese accessorie (perizie, collaudo, trasporto, dismissione ecc.).

Per quanto riguarda la successiva valutazione anche qui si possono adottare due metodologie alternative: il metodo del costo ammortizzato<sup>91</sup> "classico" o il *revaluation model*<sup>92</sup> ma solo per quei beni il cui *fair value* sia ritenuto affidabile. In questo caso le eventuali rivalutazioni<sup>93</sup> potranno anche superare le precedenti svalutazioni (non sono quindi configurabili come semplici ripristini), con la differenza positiva che andrà a costituire un elemento dell'*other comprehensive income* e andrà a formare una riserva di rivalutazione che transiterà poi dal conto di *profit and loss* al momento del suo effettivo realizzo. Allo stesso modo si agirà in caso di svalutazioni. Questo procedimento avverrà sempre tramite l'applicazione dell'*impairment test* ex IAS 36. Infine la *derecognition*<sup>94</sup> avverrà in caso di dismissione del bene o di sua incapacità di generare ulteriori benefici economici; il ricavo o la perdita saranno iscritti nel conto di P&L.

#### 1.4.8 *Provisions, Contingent Liabilities e TFR*

Piuttosto diverso e più improntato alla finanziarizzazione è anche il trattamento dei fondi e del TFR. Per quanto riguarda la prima classe la disciplina è contenuta nello IAS 37 (*Provisions, contingent liabilities and contingent assets*), pubblicato nel 1998 e rimasto sostanzialmente immutato da allora. Il suddetto principio individua dunque al paragrafo 10 le "*Provisions*"<sup>95</sup> come quelle passività

---

<sup>89</sup> IAS 16, Par 6

<sup>90</sup> IAS 16, Par 16-17

<sup>91</sup> IAS 16, par 30

<sup>92</sup> IAS 16, par 31

<sup>93</sup> IAS 16, par 39-40

<sup>94</sup> IAS 16, par 67 ss.

<sup>95</sup> IAS 37, par 10

la cui epoca o il cui ammontare risultino incerti al momento della valutazione; per essere rilevate devono però avere, contemporaneamente e non alternativamente, tre caratteristiche distintive<sup>96</sup>, con questi tre punti approfonditi dai successivi paragrafi<sup>97</sup>:

- a) *“an entity has a present obligation (legal or constructive) as a result of a past event;*
- b) *it is probable that an outflow of resources embodying economic benefits will be required to settle the obligation; and*
- c) *a reliable estimate can be made of the amount of the obligation.*

*If these conditions are not met, no provision shall be recognised.”*

Da queste vanno dunque distinte le cosiddette “contingent liabilities”<sup>98</sup>, che andranno soltanto riportate nelle note al bilancio salvo nel caso in cui la possibilità dell’esborso sia ritenuta meno che “possibile”, ovvero “remota”<sup>99</sup>. Questa è un’evidenza dell’impatto piuttosto rilevante che la minore prudenza ha sui principi contabili internazionali.

La valutazione dei fondi andrà fatta alla migliore stima possibile<sup>100</sup> da parte del management in base all’esborso potenziale o a quanto costerebbe estinguerla sul mercato, basandosi sull’esperienza e su eventi confrontabili considerati tutti i rischi connessi. Lo stesso si applica per i cosiddetti contratti onerosi<sup>101</sup>, che andranno valutati alla minore tra la perdita a cui si andrebbe incontro e le eventuali penali in caso di mancato adempimento

Altra rilevante differenza rispetto al contesto nazionale è quella della possibilità di considerare il valore finanziario del tempo, se questo ha un impatto rilevante<sup>102</sup>, eventualità non ammessa dal legislatore italiano.

---

<sup>96</sup> IAS 37, par 14

<sup>97</sup> IAS 37, par 15-26

<sup>98</sup> IAS 37, par 10

<sup>99</sup> IAS 37, par 27-30

<sup>100</sup> IAS 37, par 36 ss.

<sup>101</sup> IAS 37, par 66

<sup>102</sup> IAS 37, par 45

Successivamente le *provisions* precedentemente accantonate potranno essere utilizzate soltanto per gli eventi che le hanno originariamente fatte registrare.

È lo IAS 19, invece, a disciplinare quel particolare fondo destinato a comprendere il “trattamento di fine rapporto” relativamente ai dipendenti di ciascuna entità. Questo principio è stato emanato originariamente nel 1983 con il titolo di “*Accounting for Retirement Benefits in Financial Statements of Employers*”, e successivamente emendato diverse volte, con l’ultima modifica che risale al 2011, anno in cui gli è stato attribuito il titolo attuale di “*Employee Benefits*”. Esso non disciplina dunque soltanto il TFR ma tutti gli altri benefici accessori di cui godono i dipendenti dell’impresa. Qui sarà trattato soltanto il TFR, per via della sua maggiore rilevanza economica e legislativa, e per via delle maggiori differenze con la disciplina italiana che caratterizzano i soli benefici a lungo termine. Il principio prescrive infatti la possibilità di ricorrere a ipotesi attuariali<sup>103</sup> circa le variabili demografiche<sup>104</sup> e finanziarie<sup>105</sup> per raggiungere un dato che tenga conto dell’uscita stimata per ciascun dipendente, e non un semplice valore di quanto si dovrebbe pagare se tutti i dipendenti uscissero in quell’esercizio. Questo valore è certamente meno “prudente” ed estremamente più complesso da calcolare, ma sarà, invero, più corrispondente agli effettivi esborsi che l’entità sarà chiamata a versare negli anni.

#### *1.4.9 Altri elementi del bilancio*

In ultimo, i residui cambiamenti principali tra un bilancio redatto secondo i principi contabili nazionali che è opportuno segnalare, si riscontrano anche per il trattamento delle rimanenze, i ratei e i risconti e la rappresentazione del patrimonio netto. La disciplina contabile degli strumenti finanziari e delle attività e passività ad essi connessi sarà trattato più approfonditamente nel capitolo seguente, sia per

---

<sup>103</sup> IAS 19, Par 75 ss.

<sup>104</sup> IAS 19, Par 76a

<sup>105</sup> IAS 19, Par 76b

la loro maggiore complessità, sia per la rilevanza nell'ambito del presente elaborato.

Per quanto riguarda le rimanenze di magazzino la disciplina dello IAS 2 (*Inventories*) è molto simile a quella civilistica. Esse sono ivi definite<sup>106</sup> come attività detenute per la vendita nell'ordinaria attività operativa o impiegate nel processo di produzione o di vendita; andranno poi valutate al minore tra il costo e il valore netto di realizzo. Per misurare il costo l'unica differenza riguarda le minori restrizioni nell'imputare gli oneri finanziari<sup>107</sup>, ma esclusivamente per peculiari tipologie di prodotti, come quelli sottoposti ad invecchiamento o comunque dal processo produttivo particolarmente lungo<sup>108</sup>. Per i beni per i quali non si potrà utilizzare il costo specifico<sup>109</sup> si utilizzeranno i classici metodi del costo medio ponderato<sup>110</sup>, il FIFO<sup>111</sup>, o i cosiddetti “*retail method*”<sup>112</sup> e degli “*standard costs*”. Non è invece ammesso, se non ai fini fiscali, il LIFO<sup>113</sup>.

I lavori in corso su ordinazione attualmente seguono il dettato dello IAS 11 (*Construction Contracts*), emanato nel 1979 con il titolo di (*Accounting for Construction Contracts*), e revisionato nel 1993. Verrà però sostituito dal nuovo IFRS 15 (*Revenue from Contracts with Customers*), principio emanato nel 2014 che inizierà a produrre i suoi effetti a partire dai bilanci riguardanti gli esercizi aventi inizio nel gennaio 2018 o successivamente. Questo principio sostituirà altresì lo IAS 18 (*Revenues*) e, conseguentemente, i SIC e gli IFRIC ad essi collegati<sup>114</sup>.

Vengono definiti “*Construction contracts*”<sup>115</sup> quei contratti specificatamente negoziati per la costruzione di un bene o una combinazione di beni legati tra loro da uno specifico design, tecnologia, o utilizzo finale. Essi

---

<sup>106</sup> IAS 2, Par 6

<sup>107</sup> IAS 23, Par 1 ss.

<sup>108</sup> IAS 23, Par 5

<sup>109</sup> IAS 2, Par 23

<sup>110</sup> IAS 2, Par 25

<sup>111</sup> First in, first out

<sup>112</sup> IAS 2, Par 21-22

<sup>113</sup> Last in, first out

<sup>114</sup> IFRIC, 12, 13, 15, 18, SIC 27, 31

<sup>115</sup> IAS 11, par 3

potranno essere a prezzo fisso o *cost plus* se il prezzo finale sarà predeterminato con eventuali clausole di rideterminazione o sarà invece funzione dei costi sostenuti nella realizzazione dell'opera. Più contratti<sup>116</sup> riguardanti elementi legati tra loro, anche se con controparti differenti, dovranno essere trattati come un unico contratto; d'altro canto oggetti diversi<sup>117</sup> contenuti in un unico contratto dovranno essere trattati come contratti separati se non sono vincolati tra loro e i singoli costi e ricavi possono essere individuati separatamente in maniera affidabile. I metodi di valutazione<sup>118</sup> seguono gli stessi principi di quelli nazionali, mentre la rappresentazione in bilancio è differente: non si dovranno movimentare le voci relative alle rimanenze ma andranno considerati come veri e propri ricavi d'esercizio (o costi, qualora ci sia aspetti che il costo totale del contratto supererà i ricavi derivanti dalla sua realizzazione).

In ultimo per quanto riguarda la gestione delle voci dello stato patrimoniale riguardanti il patrimonio netto, si può osservare come le differenze più importanti riguardino la presenza di numerose voci che costituiscono le riserve di rivalutazione che si vengono a creare nell'eventualità di utilizzo del *revaluation model*. Non si rinverranno invece voci relative alle azioni proprie dal momento che, come previsto dallo IAS 32, esse andranno direttamente portate a riduzione del patrimonio netto, alla stregua dei costi sostenuti, ad esempio, per la realizzazione di un aumento di capitale (Quagli 2015, pp. 309).

## 1.5 Le prospettive future

La velocità e la mutevolezza dell'ambiente economico attuale, dovuta alla costante riduzione delle distanze e dei tempi di comunicazione grazie soprattutto

---

<sup>116</sup> IAS 11, Par 9

<sup>117</sup> IAS 11, Par 8

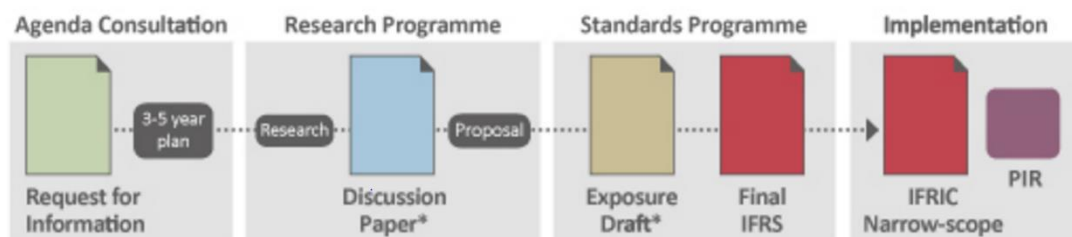
<sup>118</sup> IAS 11, Par 22



alle innovazioni tecnologiche sta portando una crescente necessità di dinamismo in tutti i settori dell'economia. Non fanno eccezione le regole di redazione dei bilanci. In quarant'anni circa di esistenza dei principi IAS/IFRS e quindici anni dalla loro entrata a far parte ufficiale delle legislazioni nazionali, sono stati innumerevoli le novità introdotte e gli errori corretti, e non sarà certamente diverso per i prossimi anni. Come già visto ci sono diversi principi già redatti e omologati i cui effetti entreranno in vigore già dai prossimi esercizi; altri principi ancora sono in attesa di una loro conversione in regolamento e, infine, altri sono ancora in lavorazione. Occorre dunque fornire una panoramica delle future novità attualmente al vaglio delle commissioni IASB.

Questo è possibile grazie all'analisi dei documenti di informazione, o "Exposure Draft", pubblicati dallo IASB al termine del lavoro di consultazioni preliminari e ricerca, come si può osservare dallo schema proposto dallo stesso IASB (FIG 5<sup>119</sup>).

**Figura 5: Step del procedimento di elaborazione di uno IFRS**



\* Published for public comment

Fonte: [www.ifrs.org](http://www.ifrs.org)

Sempre nello stesso sito è riportata una tabella riassuntiva (FIG 6)<sup>120</sup> dei lavori in corso dello IASB per permettere agli interessati di seguirne lo stato di avanzamento. In particolare per ciascuno progetto di ricerca o di "manutenzione" degli standard esiste un link che riporta al testo completo di quanto è stato fino ad ora pubblicato. Molto importante è anche la possibilità di leggere le "comment letter"<sup>121</sup> per ciascun progetto degli enti pubblici e privati che le hanno redatte.

<sup>119</sup> <http://www.ifrs.org/How-we-develop-standards/Pages/How-we-develop-standards.aspx>

<sup>120</sup> <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Pages/IASB-Work-Plan.aspx>

<sup>121</sup> <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Conceptual-Framework/Pages/Comment-letters.aspx>

Figura 6: IASB work plan - as at 23 March 2017

	Current activity	Next major milestone		
		Within 3 months	Within 6 months	After 6 months
<b>Research projects</b>				
Disclosure Initiative: Principles of Disclosure	Drafting	Publish DP (Expected March)		
Primary Financial Statements	Analysis			Publish DP or ED
Business Combinations under Common Control	Analysis			Publish DP
Dynamic Risk Management	Analysis			Publish DP
Financial Instruments with Characteristics of Equity	Drafting			Publish DP
Goodwill and Impairment	Analysis			Decide Project Direction
Discount Rates	Drafting		Publish Research Summary	
Share-based Payment	Drafting	Publish Research Summary		
<b>Standard-setting and related projects</b>				
Conceptual Framework	Drafting			Publish Conceptual Framework
Disclosure Initiative: Materiality Practice Statement	Drafting	Publish Practice Statement (Expected June)		
Disclosure Initiative: Definition of Materiality (Proposed amendments to IAS 1 and IAS 8)	Drafting	Publish ED (Expected June)		
Insurance Contracts	Drafting	Issue IFRS Standard (Expected May)		
Rate-regulated Activities	Analysis			Publish DP

## Maintenance of IFRS Standards

	Current activity	Next major milestone		
		Within 3 months	Within 6 months	After 6 months
<b>Narrow-scope amendments and IFRIC Interpretations</b>				
<b>Accounting Policies and Accounting Estimates</b> (Proposed amendments to IAS 8)	Drafting		Publish ED	
<b>Classification of Liabilities</b> (Amendments to IAS 1)	Analysis			Issue IFRS Amendment
<b>Definition of a Business / Previously Held Interests in a Joint Operation</b> (Proposed amendments to IFRS 3 and IFRS 11)	Analysis	Decide Project Direction		
<b>Improvements to IFRS 8 Operating Segments</b> (Proposed amendments to IFRS 8 and IAS 34)	Drafting	Publish ED (Expected March)		
<b>Plan Amendment, Curtailment or Settlement / Availability of a Refund</b> (Amendments to IAS 19 and IFRIC 14)	Analysis			Issue IFRS Amendment
<b>Property, Plant and Equipment: Proceeds before Intended Use</b> (Proposed amendments to IAS 16)	Drafting		Publish ED	
<b>Prepayment Features with Negative Compensation</b> (Proposed amendments to IFRS 9) (Previously called Symmetric Prepayment Options)	Drafting	Publish ED (Expected April)		
<b>Uncertainty over Income Tax Treatments</b> (IFRIC Interpretation)	Drafting	Issue IFRIC Interpretation (Expected June)		
<b>Annual Improvements 2015-2017</b> (Comment period ends 12 April 2017)	Public Consultation		Decide Project Direction	
<b>IFRS Taxonomy</b>				
<b>IFRS Taxonomy Update on Insurance Contracts</b>	Drafting	Publish Proposed Update (Expected May)		
<b>Post-implementation reviews</b>				
<b>PIR of IFRS 13 Fair Value Measurement</b>	Drafting	Publish Request for Information (Expected May)		
<b>PIR of IFRS Standards 10-12 relating to consolidated financial statements, and joint arrangements</b>				Initiate PIR

Fonte: [www.ifrs.org](http://www.ifrs.org)

Stando alle dichiarazioni<sup>122</sup> del presidente dello IASB Hans Hoogervorst le *key features* su cui ci si concentrerà nel quinquennio 2017-2021, più che indirizzate all'elaborazione di nuovi principi, lo saranno al miglioramento di quelli esistenti, fornendone una migliore interpretazione e potenziando la

<sup>122</sup> Intervista 02 November 2016

comunicazione, per facilitare quindi l'implementazione finale del lavoro svolto fino ad ora nel corso degli anni.

Tra le principali novità che ci si aspetta potranno essere introdotte nei prossimi anni, senza dubbio ci sono le modifiche al *conceptual framework* che, come si può osservare, è attualmente in fase di “*drafting*”. Secondo quanto riportato esso sarà infine pubblicato ufficialmente entro sei mesi dall'ultimo aggiornamento delle informazioni presenti nella sopracitata pagina web, aggiornamento risalente al 23 marzo 2017.

In particolare tra gli obiettivi che lo IASB vuole introdurre nel *Framework* possiamo trovare definizioni più aggiornate o nuove. Ad esempio le definizioni di attività, che si baserà sulla nuova definizione di risorsa economica (un diritto che ha la possibilità di produrre benefici economici) che precedentemente non esisteva. Un altro aspetto da considerare è un ritorno della “prudenza” dopo che essa era stata rimossa nella revisione del 2010 per i problemi interpretativi che presenta. Nel draft è invece presente nel paragrafo 2.18 quando si parla di “*Neutrality*” affermando che “*Neutrality is supported by the exercise of prudence.*”<sup>123</sup>, e proseguendo poi con la sua definizione:

*“Prudence is the exercise of caution when making judgements under conditions of uncertainty. The exercise of prudence means that assets and income are not overstated and liabilities and expenses are not understated. Equally, the exercise of prudence does not allow for the understatement of assets and income or overstatement of liabilities and expenses, because such mis-statements can lead to the overstatement of income or understatement of expenses in future periods”*

Su questo punto, molto dibattuto, si può rilevare che lo IASB stesso riporti come molti investitori ritengono necessaria la prudenza per controbilanciare il *bias* di ottimismo tipico dei manager; però anche il farsi guidare da una visione più

---

<sup>123</sup> Conceptual Framework for Financial Reporting, Basis for Conclusions Exposure Draft ED/2015/3, Par 2.18

pessimistica può essere, pur in modo diverso, pregiudizievole per gli investitori (Cooper, 2015).

Altro aspetto è la maggiore attenzione alla prima misurazione del valore di una attività o passività attraverso la creazione di un'apposita sezione<sup>124</sup> dove si tratteranno i differenti metodi di valutazione e i fattori da considerare quando si deve effettuare la scelta tra queste metodologie. In particolare le misurazioni potranno avvenire al “costo storico” (*historical cost*)<sup>125</sup> o al “valore corrente” (*current value*)<sup>126</sup>, ivi definiti come:

- a) Il valore di tutti i costi sostenuti per acquisire o produrre il bene, compresi i costi di transazione. Ammontare che andrà ridotto per gli ammortamenti ovvero se il costo storico non si ritiene più recuperabile, tramite *impairment*.
- b) Il valore che include il *fair value* e il “valore d'uso” (*value in use*) per le attività e il “valore di estinzione” (*fulfilment value*), entrambi ottenibili come stima dei futuri flussi di cassa associati.

Oltre alle sopracitate modifiche al *framework*, ulteriori elementi di approfondimento di primaria rilevanza sono riscontrabili nell'elaborazione di una disciplina specifica per i contratti assicurativi che superi l'attuale IFRS 4 (*Insurance Contracts*) per arrivare, nel 2021, a quella contenuta nel futuro IFRS 17<sup>127</sup>, (al quale in precedenza ci si riferiva come IFRS 4 *Phase II*) ancora in fase di pubblicazione. Attraverso questo nuovo strumento si cercherà innanzitutto di raggiungere una maggiore semplificazione dei diversi modelli ad oggi esistenti che provocano una forte carenza di comparabilità. Sempre sul tema della comparabilità si sta lavorando a stretto contatto anche con il FASB per cercare di arrivare ad uno standard quanto più condiviso a livello internazionale. Inoltre l'attuale disciplina è molto complessa e si cercherà di semplificarla per migliorarne il risultato in

---

<sup>124</sup> Conceptual Framework for Financial Reporting, Basis for Conclusions Exposure Draft ED/2015/3, Chapter 6

<sup>125</sup> Ibidem, Par 6.6 ss.

<sup>126</sup> Ibidem, Par 6.19 ss.

<sup>127</sup> [http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Insurance-Contracts/Documents/ProjectHistory\\_InsurancecontractsMarch2012.pdf](http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Insurance-Contracts/Documents/ProjectHistory_InsurancecontractsMarch2012.pdf)

termini di trasparenza. Da non sottovalutare sarà anche la maggior aderenza alla disciplina del nuovo IFRS 9 che avrà impatto, come vedremo più avanti, su tutte le attività finanziarie comprese dunque quelle assicurative. Il risultato di questi fattori dovrebbe consegnare modalità di presentazione dei risultati economici tra i diversi sistemi di attribuzione delle variazioni di valore dei contratti assicurativi tra P&L, OCI o CSM<sup>128</sup>, con livelli di mismatching non più distorsivi (Floreani, Farina, Tosi, 2016, pp. 7).

---

<sup>128</sup> Contractual Service Margin

## II. Le attività e le passività finanziarie

Fornire una trattazione esaustiva e al contempo schematica di questo tipo di attività e passività risulta di maggiore complessità; per questo motivo si è ritenuto doveroso dedicarvi un capitolo a parte. Questa complessità può ritenersi dovuta da una parte alla grande varietà di elementi che tali attività comprendono e dall'altra per le singole specificità che le differenziano le une dalle altre, avendo esse anche una disciplina che muta rapidamente per seguire la loro continua e rapida evoluzione.

Notevoli sono altresì le differenze con i principi contabili italiani contenuti in diverse fonti e, oltre al codice civile<sup>129</sup>, prevalentemente negli OIC 3 (Le informazioni sugli strumenti finanziari da Includere nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione), 17 (Bilancio consolidato e metodo del patrimonio netto) e 32 (Strumenti finanziari derivati). Negli ultimi mesi<sup>130</sup> essi sono stati altresì resi più simili alle loro controparti internazionali, ad esempio con l'introduzione del metodo del "costo ammortizzato", o nei criteri di contabilizzazione degli strumenti derivati, per la cui disciplina si fa esplicito riferimento ai relativi principi IAS/IFRS.

Il seguente capitolo tratterà dunque in primo luogo della natura di un'attività o di una passività finanziaria, delle varie configurazioni che esse possono assumere e della specifica disciplina che accompagna le fasi della loro vita all'interno delle scritture contabili di un'impresa. Ciò a partire dalla sua prima iscrizione in bilancio, al momento della loro rilevazione, passando poi per le valutazioni successive, le eventuali riclassificazioni e infine, la loro rimozione dalla contabilità

---

<sup>129</sup> 2424 cc.

<sup>130</sup> D.lgs. 139/2015

quando esse saranno arrivate a maturità, saranno cedute o in ogni caso avranno estinto le loro utilità per l'impresa. Questo presupposto, come si vedrà più avanti, non è spesso sufficiente da solo, dal momento che molte attività finanziarie possono comportare anche dei rischi a loro associati che andranno altresì trasferiti per poter considerare "completo" il suo distacco dal complesso aziendale.

## 2.1 Definizione e natura

Le definizioni di attività e passività finanziarie sono contenute nello IAS 32 (*Financial Instruments: Presentation*), principio che, come suggerisce il nome, si occupa della presentazione in bilancio di questo genere di attività e passività e funge da strumento di supporto a tutti gli altri principi che le riguardano. In particolare si fa riferimento allo IAS 39 (*Financial Instruments: Recognition and Measurement*) dove risiede il cuore di tale disciplina, ma anche ad altri numerosi principi, alcuni dei quali già menzionati precedentemente come, gli IAS 27 (*Consolidated and Separate Financial Statements*), IAS 28 (*Investments in Associates*), IAS 31 (*Interests in Joint Ventures*), IAS 19 (*Employee Benefits*), o ancora IFRS 4 (*Insurance Contracts*) e IFRS 2 (*Share-based Payment*). Per tutte le attività relative a tali principi, salvo che per i benefici ai dipendenti, gli IAS 32 e 39 si applicheranno in specifiche eventualità, come previsto dai sopracitati principi IAS<sup>131</sup>. A chiusura del cerchio, l'IFRS 7 (*Financial Instruments: Disclosures*) si occuperà di disciplinare l'informativa integrativa che questo tipo di *asset* richiede a ciascuna entità, in termini di rilevanza per l'entità e di rischi connessi all'esposizione finanziaria. Successivamente saranno riportate anche le molteplici novità di notevole importanza che saranno introdotte dall'IFRS 9 (*Financial Instruments*), emesso nella sua avversione definitiva nel luglio 2024, a

---

<sup>131</sup> IAS 32 Par, 4



partire dai futuri bilanci relativi agli esercizi aventi inizio il primo gennaio 2018, o successivamente.

Andando ad analizzare nel dettaglio la definizione che emerge dallo IAS 32 di attività finanziaria<sup>132</sup>, si può rilevare che essa consta di diversi punti. Essa, basandosi sulla definizione di strumento finanziario, ovvero “*qualsiasi contratto che dia origine a un'attività finanziaria per un'entità e a una passività finanziaria o a uno strumento rappresentativo di capitale per un'altra entità*”, andrà dunque a ricomprendere:

- a) le disponibilità liquide;
- b) gli strumenti rappresentativi di capitale di un'altra entità;
- c) i diritti contrattuali a ricevere disponibilità liquide;
- d) i diritti contrattuali a ricevere altre attività finanziarie;
- e) gli strumenti finanziari derivati.

Mentre le passività allo stesso modo saranno composte da:

- a) gli obblighi contrattuali a corrispondere somme di denaro;
- b) gli obblighi contrattuali a consegnare altre attività finanziarie;
- c) gli strumenti finanziari derivati.

Esse saranno dunque costituite da crediti/debiti, indipendentemente dal fatto che essi garantiranno alla scadenza benefici/uscite monetarie in senso stretto o finanziario. Non costituiranno attività/passività finanziarie quelle che apporteranno benefici/uscite “materiali”, ad esempio, gli anticipi sulle forniture che non andranno iscritte nelle attività, o i risconti passivi nelle passività finanziarie. Esistono però dei particolari casi<sup>133</sup> di acquisti “non normali” (Busso, pp. 1082, 2016) rispetto alle “*esigenze di acquisto vendita o uso dell'entità*”, ovvero acquisti di beni non finanziari, ma che “*possono essere regolati al netto tramite disponibilità liquide o altro strumento finanziario, o scambiando strumenti finanziari, come se i contratti fossero strumenti finanziari*”, nelle modalità previste

---

<sup>132</sup> IAS 32, Par 11

<sup>133</sup> IAS 32, Par 8

dal successivo paragrafo<sup>134</sup> del principio contabile stesso. In tale eventualità quindi questo tipo di operazioni assume tutte le caratteristiche di un'attività finanziaria speculativa, perché consente da una parte ottenere un profitto sull'andamento delle materie prime sottostanti al contratto, ma dall'altra può portare ad incappare in perdite anche potenzialmente illimitate come nel caso di vendita del diritto a vendere un sottostante ad un prezzo predeterminato. Esse esulano quindi dagli acquisti/vendite "normali", regolati dagli IAS 18 sui ricavi, o dal 16 sugli immobili, impianti e macchinari, la cui disciplina è stata precedentemente descritta.

Gli strumenti derivati invece potranno costituire tanto attività quanto passività dal momento che possono comportare condizioni potenzialmente favorevoli o sfavorevoli all'entità, condizione che poi diventeranno effettive al momento della scadenza (Dezzani, Busso, Biancone, 2016, pp. 1064).

Gli strumenti rappresentativi di capitale di un'altra entità, o del suo patrimonio netto, sono invece definibili come il diritto di partecipare alla distribuzione delle residue attività di un'entità, dopo che sono state dedotte tutte le sue passività, ma che non comportano per essa obblighi di pagamento di disponibilità liquide o altre attività finanziarie.

Esistono anche strumenti finanziari "compositi"<sup>135</sup>, per la cui disciplina occorre in primo luogo analizzare la sostanza economica sottostante alle congiunte caratteristiche di passività e di strumento rappresentativo di capitale che li caratterizzano.

Come già accennato in precedenza, al contrario di come avveniva fino al 2015 nella disciplina italiana le azioni proprie, secondo lo IAS 32<sup>136</sup>, non vanno contabilizzate tra le immobilizzazioni finanziarie, ma a diretta riduzione del patrimonio netto. Infatti dal momento che i principi internazionali tendono a privilegiare la sostanza economica rispetto alla forma giuridica in cui essa avviene, questa eventualità si configura come una restituzione di capitale ai soci (Piazza,

---

<sup>134</sup> IAS 32, Par 9

<sup>135</sup> IAS 32, Par 28

<sup>136</sup> IAS 32, Par 33

2006). Tutto questo al netto dei costi legati al riacquisto, come imposte, perizie professionali o costi di registro. Se poi queste azioni saranno rivendute ad un prezzo superiore, questa plusvalenza non transiterà per il conto economico ma sarà considerata anch'essa alla stregua di un nuovo apporto di capitale. Attualmente anche la disciplina del nostro paese si è allineata su questa modalità di trattamento, sempre in seguito alle modifiche occorse in seguito all'emanazione del D.lgs. 139/2015.

È importante osservare come non rientrino nelle passività finanziarie tutte quelle obbligazioni che non sorgono da un contratto, ma sono obbligazioni "legali", ovvero che insorgono in forza di legge. Il caso più importante di questa tipologia è rappresentato dalle imposte sul reddito<sup>137</sup>, disciplinate dallo IAS 12 (*Income Taxes*).

In ultimo va segnalato come diversamente dalle altre attività e passività presenti nel bilancio per questa tipologia sono ammesse le compensazioni<sup>138</sup>, ma soltanto nelle eventualità in cui:

- a) ha correntemente un diritto legale a compensare gli importi rilevati contabilmente; e
- b) intende estinguere per il residuo netto, o realizzare l'attività e contemporaneamente estinguere la passività.

## 2.2 Classification

Una volta terminato di analizzare la natura delle attività e passività finanziarie si può spostare l'attenzione sulla loro specifica classificazione, attività

---

<sup>137</sup> IAS 32, Par 35B

<sup>138</sup> IAS 32, Par 45 ss.

propedeutica al loro successivo inserimento negli schemi di bilancio IAS/IFRS. Come già ampiamente trattato in precedenza esistono molteplici tipologie di attività e passività finanziarie, e sempre nuove se ne vengono a creare per soddisfare le necessità economico-finanziarie di un ambiente che, allo stesso modo, è in continua evoluzione.

Questi diversi strumenti, in seguito a valutazioni tanto di carattere oggettivo in base alla loro natura, quanto di carattere soggettivo, e cioè in base alle scelte di investimento proprie di ciascuna entità, vanno ad essere suddivisi nelle sei classi principali che compongono le attività finanziarie, ovvero<sup>139</sup>:

- a) attività valutate al *fair value* rilevato a CE, a loro volta suddivise in:
  - a. di negoziazione
  - b. designate al fair value
- b) attività finanziarie disponibili per la vendita
- c) attività detenute fino alla scadenza
- d) finanziamenti e crediti
- e) attività possedute per la vendita<sup>140</sup>
- f) titoli di capitale per i quali è impossibile osservare il FV

con le prime quattro categorie che sono quelle principali, e le ultime due usate prevalentemente in via residuale per le attività che non rispettano alcune delle caratteristiche necessarie per far parte di una delle altre.

### 2.2.1 Attività valutate al Fair Value rilevato a CE

In primo luogo è da segnalare che questa prima categoria, denominata anche “*Fair value through profit and loss*”, esiste anche per le passività finanziarie, mentre le altre cinque, data a loro natura, riguardano soltanto attività. Esse, come

---

<sup>139</sup> IAS 39, Par 9

<sup>140</sup> IFRS 5

accennato in precedenza, contengono gli elementi che soddisfano le seguenti caratteristiche:

- a) Sono classificate come possedute per negoziazione. Ovvero se acquistate per rivenderle a breve o fanno parte di un portafoglio rivolto all'ottenimento di un profitto di breve periodo o sono strumenti derivati non valutati come di efficace copertura.
- b) Al momento della rilevazione iniziale viene designata dall'entità al *fair value* rilevato a conto economico, se consentito dal Par 11A dello stesso IAS 39 o, se elimina o riduce significativamente una mancanza di uniformità nella valutazione o nella rilevazione o fanno parte di un portafoglio per il quale si è scelta una valutazione al *fair value* secondo una strategia di gestione del rischio o d'investimento documentata.

La categoria sub a. è denominata *Held for Trading* (HfT) e ricomprende quelle tipologie di strumenti finanziari come crediti, titoli obbligazionari e i titoli azionari non riguardanti partecipazioni di controllo, collegamento o controllo congiunto che, se pur potrebbero rientrare in alcuni casi nel novero delle attività disciplinate dallo IAS 39, sarebbero in tal caso da classificare tra le attività detenute per la vendita. Appartengono poi a questa categoria tutti quegli strumenti derivati detenuti a scopo esclusivamente speculativo o di arbitraggio, ma anche quei derivati di copertura che non rispettano tutte quelle caratteristiche necessarie per essere ricompresi nella disciplina dell'*hedge accounting*. Queste eventualità verranno approfondite nei successivi capitoli. I titoli derivati possono inoltre presentare un valore negativo; in questo caso essi costituiranno della passività a breve, restando invariate tutte le altre caratteristiche di finalità e tempistiche della loro gestione.

Il breve periodo a cui si fa riferimento, per quanto riguarda il profitto che essi dovrebbero generare, non ha una definizione precisa. Secondo diversi studiosi questo "*near term*"<sup>141</sup> può essere considerato quantificabile in "ore, giorni o

---

<sup>141</sup> G. Tosen, A practical Guide to IFRS for Derivatives and Structured Finance, Euromoney Institutional Investor, London, 2006, pag. 16.

settimane” (Busso, 2016, pp. 1585), ovvero un lasso di tempo piuttosto breve, ma in linea con le moderne strategie con le quali vengono gestiti i portafogli di *trading* da parte delle entità. All’interno di un portafoglio non tutti i suoi elementi avranno un così rapido rigiro, ma rientreranno tutti nelle stesse regole di contabilità, come esplicitato dalla guida applicativa<sup>142</sup>:

*“il contesto in cui è utilizzato suggerisce che un portafoglio è un gruppo di attività o passività finanziarie che sono gestite come parte di tale gruppo. Qualora vi sia evidenza di una recente ed effettiva strategia rivolta all’ottenimento di un profitto nel breve periodo sugli strumenti finanziari inclusi in tale portafoglio, tali strumenti finanziari soddisfano le condizioni per essere posseduti per negoziazione anche se il singolo strumento finanziario può in realtà essere posseduto per un periodo di tempo maggiore”.*

Per quanto riguarda invece gli elementi che dovranno rientrare nell’ipotesi sub b., ovvero quelli definiti “*designed at fair value*” o valutati con la “*fair value option*”. Essa contiene quegli strumenti finanziari non di negoziazione, per i quali gli amministratori dell’entità hanno ritenuto preferibile applicare il criterio del *fair value*, nel rispetto dei parametri che esso richiede, formali e sostanziali. Uno dei casi più importanti riguarda quegli strumenti con che incorporano uno strumento derivato che influisce in modo sostanziale sui suoi flussi di cassa attesi. In questo caso è possibile contabilizzare anche lo strumento principale nella categoria del *fair value through profit and loss* dato che scorporarli contabilmente potrebbe rivelarsi estremamente complesso e costoso. Inoltre in questo modo si cercano di mitigare i *mismatching* contabili tra elementi da valutare al *fair value*, e altri al costo o al costo ammortizzato (Busso, 2016, pp. 1587).

Le eventualità di adozione della *fair value option* possono essere riassunte dalla seguente tabella: (FIG7)

---

<sup>142</sup> Guida applicativa IAS 39, Chapter B, Par 11

Figura 7: Casi di utilizzo della “fair value option”



Fonte: Dezzani, 2016

È interessante osservare come non sia possibile designare solo una certa percentuale di un titolo al *fair value* e la restante in un'altra categoria della classificazione, mentre è al contrario ammesso che, in presenza di più titoli identici, essi possano avere un trattamento differente in base alle differenti strategie di investimento dell'entità (G. Tosen, 2006 pp. 19). Questo è il caso in cui nel proprio portafoglio di *trading* si possiede una certa percentuale di azioni di una propria controllata, o comunque di una partecipazione detenuta per la vendita come si vedrà nei paragrafi seguenti.

### 2.2.2 Attività detenute fino alla scadenza

Requisito fondamentale e primario per poter rientrare in questa categoria è, piuttosto intuitivamente, avere una data di scadenza. Non possono infatti essere inseriti tra i cosiddetti “*Held to Maturity*” i titoli azionari, ma anche le obbligazioni irredimibili, che per natura non hanno una data prefissata in cui saranno rimborsati all’investitore. La presenza di una *callable-option* esercitabile da parte dell’emittente, che consentirebbe ad esso di estinguere la passività in anticipo rispetto alla scadenza e che renderebbe quindi il momento del rimborso non esattamente determinabile, non pregiudica la possibilità dell’emittente di classificare tale attività tra le *HtM*. Al contrario una *puttable-option*, ovvero la possibilità per l’entità di rientrare in possesso anticipatamente del capitale investito, è in contrasto con i requisiti imposti a questa categoria.

A questa primo elemento si aggiungono poi altri due requisiti. Uno soggettivo, ovvero la volontà dell’entità di mantenere il titolo obbligazionario, o il credito fino alla sua naturale scadenza, ed anche uno oggettivo, ovvero la sua capacità economico-finanziaria di mantenere l’impegno economico fino a tale data di scadenza. Questo implica che l’entità deve avere sufficienti *cash flow* alternativi per mantenere uno stato di solvibilità senza dover intaccare queste attività, e l’assenza di altri obblighi legali oppure contrattuali come *covenant* imposte dai finanziatori che potrebbero impedirne il mantenimento in bilancio.

In ultimo un’ulteriore caratteristica che le attività devono possedere è l’aver flussi di pagamenti tanto degli eventuali interessi che delle quote capitali fissi o quantomeno determinabili. Questo non impone che essi siano anche certi, anzi, la prospettiva di incorrere in un mancato pagamento non preclude che esse siano classificate in questa sezione, ma, come si vedrà in seguito parlando della valutazione, esse saranno da sottoporre ad *impairment* per accertare la dimensione della svalutazione da effettuare.

Esiste una sanzione per chi non rispetta le previsioni dello IAS 39. Infatti qualora l’entità nell’esercizio corrente o nei due precedenti ceda, o in alternativa



riclassifichi, una quota rilevante<sup>143</sup> di attività, in relazione al suo portafoglio, precedentemente classificate come *held to maturity*, incorrerà nell'impossibilità di classificare altri investimenti in questa categoria nell'esercizio in corso. Questa regola, denominata "anti contaminazione" o "*tainting rule*" prevede inoltre che tutte le altre attività presenti nella sezione destinata alle attività HtM vengano trasferite in quella delle "*Aviabile for Sale*", esponendo l'entità alle fluttuazioni di *fair value*, anche per investimenti per i quali esso non dovrebbe avere alcun impatto. Questa prescrizione non si applica nel caso in cui la scadenza sia molto prossima<sup>144</sup>, sia già stato incassato la maggior parte del capitale, l'estinzione avvenga in seguito ad un evento isolato e non sotto il controllo né possibile da prevedere dell'entità. La guida applicativa<sup>145</sup> aggiunge altre eventualità più di dettaglio, come un deterioramento dello *standing* creditizio dell'emittente, cambiamenti nei requisiti patrimoniali dell'entità o una ristrutturazione aziendale, come la dismissione di un ramo d'azienda, che necessita un riequilibrio degli *asset* e del patrimonio della stessa.

### 2.2.3 Finanziamenti e crediti

Gli strumenti finanziari che sarà possibile inserire in questa classe, definita dallo IAS "*Loans and Receivables*", sono quelle attività con pagamenti fissi o determinabili per i quali non è altresì possibile determinare un *fair value* in un mercato attivo, nel qual caso sarebbero dovute essere inserite in una delle tre classi precedentemente elencate, in base alla loro natura, alla loro rispondenza alle strategie di investimenti aziendali e alle disposizioni normative.

Rientrano in questa categoria tutti quei crediti frutto di finanziamenti a breve termine concessi in modo più o meno esplicito ai vari soggetti possibili, come dei veri e propri finanziamenti erogati ad una controllata, titoli di debito non emessi sul mercato, o i crediti commerciali di funzionamento verso un cliente

---

<sup>143</sup> THE CONCEPTUAL FRAMEWORK FOR FINANCIAL REPORTING, Chapter 3, QC6-11

<sup>144</sup> Meno di tre mesi alla *maturuty*

<sup>145</sup> IAS 39 AG22

commerciale. In questo caso si fa riferimento anche a titoli di debito che non prevedono una restituzione del capitale alla scadenza.

Non trovano posto in questa classe invece quelle attività che l'impresa intende cedere nel breve periodo o quelle per i quali è possibile non si possa recuperare l'investimento iniziale, non per una mancata restituzione ma per degli specifici accordi contrattuali, come ad esempio la possibilità di un rimborso anticipato da parte del debitore a condizioni a lui più favorevoli. Nessun tipo di derivato potrà essere inserito in questa categoria.

Non esiste una “*tainting rule*” per sanzionare gli eventuali cambiamenti di classificazione o i realizzi anticipati, come sarà approfondito meglio successivamente.

#### *2.2.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita*

Le attività classificabili da un'entità come disponibili per la vendita, o “*Aviabile for Sale*”, come sono chiamate nel linguaggio del principio internazionale, sono sostanzialmente quelle che non è stato possibile inserire in nessuna delle categorie precedenti. Questa infatti non è esplicitamente definita dallo IAS ma viene costruita da esso in via residuale. “*Attività finanziarie disponibili per la vendita sono quelle attività finanziarie non derivate che sono designate come disponibili per la vendita o non sono classificate come a) finanziamenti e crediti, b) investimenti posseduti sino alla scadenza o c) attività finanziarie al fair value (valore equo) rilevato a conto economico.*” Questa categoria ibrida può essere immaginata dunque come il risultato del seguente schema logico di classificazione<sup>146</sup>:

1. Determinate quali attività sono detenute per finalità di *trading*, inclusi tutti derivati non di copertura.
2. Per quelli che non lo sono, saranno essi valutati con la *fair value option* e con impatto sul conto economico?

---

<sup>146</sup> G. Tosen, A Practical Guide to IFRS for Derivatives and Structured Finance pp.13, 2006

3. Hanno le caratteristiche per rientrare negli *Held to Maturity* e nei *Loans and Receivables* ma si è scelto di classificarle tra le *Aviabile for Sale*?
4. Quando è possibile classificarli tra gli HtM o L&R, vanno classificate in ciascuna di questa due categorie in base alla disciplina di contabilizzazione
5. Tutti gli asset rimanenti andranno far parte del novero degli *Aviabile for Sale*.

In questo modo si giunge agevolmente ad una corretta classificazione delle principali tipologie di investimenti finanziari intraprendibili da un'entità, ma restano ancora esclusi alcuni casi più marginali, ai quali rispondono le ultime due categorie.

#### 2.2.5 *Titoli di capitale per i quali è impossibile osservare il FV*

In questa categoria rientrano quegli investimenti di lungo termine effettuati da un'entità nel capitale di rischio di un'altra entità, ad esempio la partecipazione in una controllata. Questo tipo di investimenti non può rientrare né negli investimenti detenuti fino a scadenza, dal momento che riguarda titoli azionari o, comunque partecipazioni non rappresentate da azioni, né nelle attività detenute per finalità di trading o disponibili per la vendita, per via dell'ottica di lungo periodo, né, tantomeno, tra i finanziamenti e crediti per la loro peculiarità di non prevedere il diritto ad incassare flussi di cassa determinati o determinabili.

#### 2.2.6 *Attività detenute per la vendita*

L'IFRS 5 (*Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*), che ha sostituito lo IAS 35 (*Discontinuing Operations*) nel 2005, non riguarda le attività e passività finanziarie che rientrano nell'ambito di competenza dello IAS 39<sup>147</sup>, né quelle partecipazioni che rientrano in quello degli IAS 27, 28 e 31. Per questi ultimi ci sono delle eccezioni infatti lo IAS 27<sup>148</sup> prescrive che “le

---

<sup>147</sup> IFRS 5, par 5c

<sup>148</sup> IAS 27 Par 10

*partecipazioni contabilizzate al costo o con il metodo del patrimonio netto devono essere trattate in conformità all'IFRS 5 Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate quando sono classificate come possedute per la vendita o per la distribuzione (o sono incluse in un gruppo in dismissione classificato come posseduto per la vendita o per la distribuzione)."*

Questa è dunque una categoria che comprende quelle partecipazioni la cui influenza notevole esercitata sulla controllata è ritenuta essere temporanea, pur configurando una situazione di controllo effettivo o di fatto come definito dallo IAS 27<sup>149</sup>, ovvero *"il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere i benefici dalle sue attività"*, potere derivante dal possesso della maggioranza dei voti esercitabili in assemblea, da accordi con altri soci, previsioni statutarie o contrattuali<sup>150</sup>. È importante anche la nuova definizione<sup>151</sup> fornita dall'IFRS 10 (*Consolidated Financial Statements*) secondo il quale:

*"un investitore controlla un'entità oggetto di investimento se e solo se ha contemporaneamente:*

- a) il potere sull'entità oggetto di investimento;*
- b) l'esposizione o i diritti a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento; e*
- c) la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti"*

### *2.2.7 Le novità introdotte dall'IFRS 9*

Molto importanti saranno le novità apportate nel prossimo futuro dall'IFRS 9. Questo principio infatti, con la sua nuova disciplina, punterà ad una semplificazione di questi procedimenti di classificazione, e allo stesso modo, come si vedrà più avanti, anche per la fase di misurazione e l'eventuale riclassificazione.

---

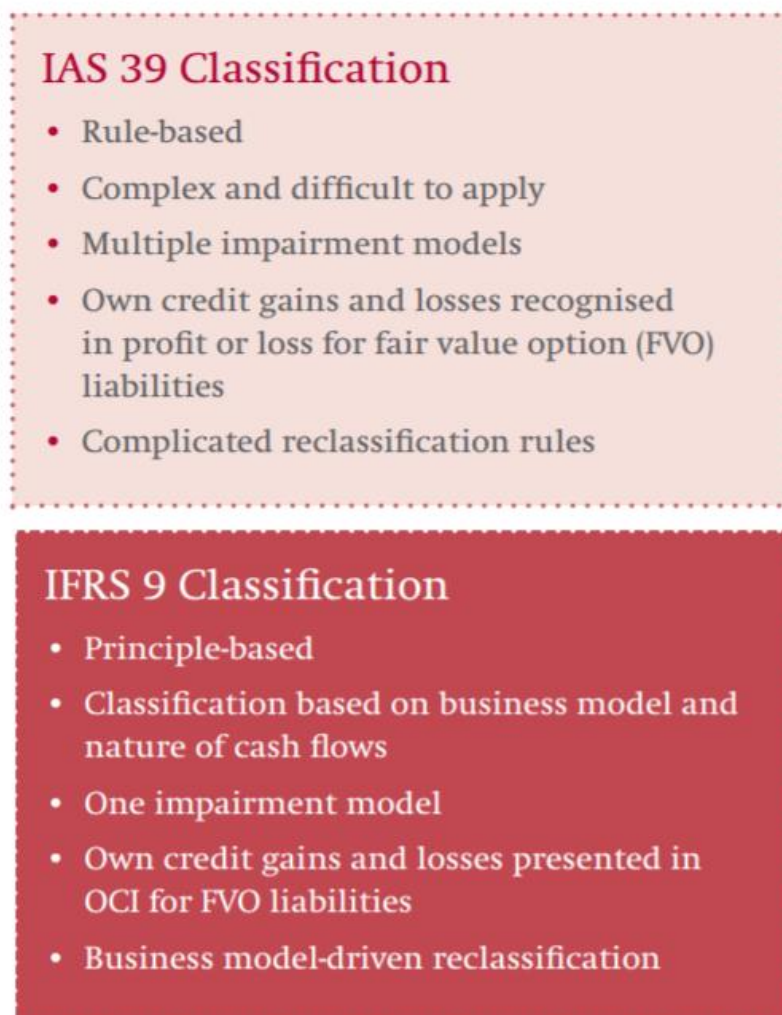
<sup>149</sup> IAS 27, Par 4

<sup>150</sup> IAS 27, Par 13

<sup>151</sup> IFRS 10, Par 7

Uno schema dei principali *driver* che hanno guidato lo IASB nella redazione di queste modifiche è disponibile sul sito IASB stesso (FIG 8<sup>152</sup>)

Figura 8: Project Summary IFRS 9 Financial Instruments



Fonte: <http://www.ifrs.org>, 2014

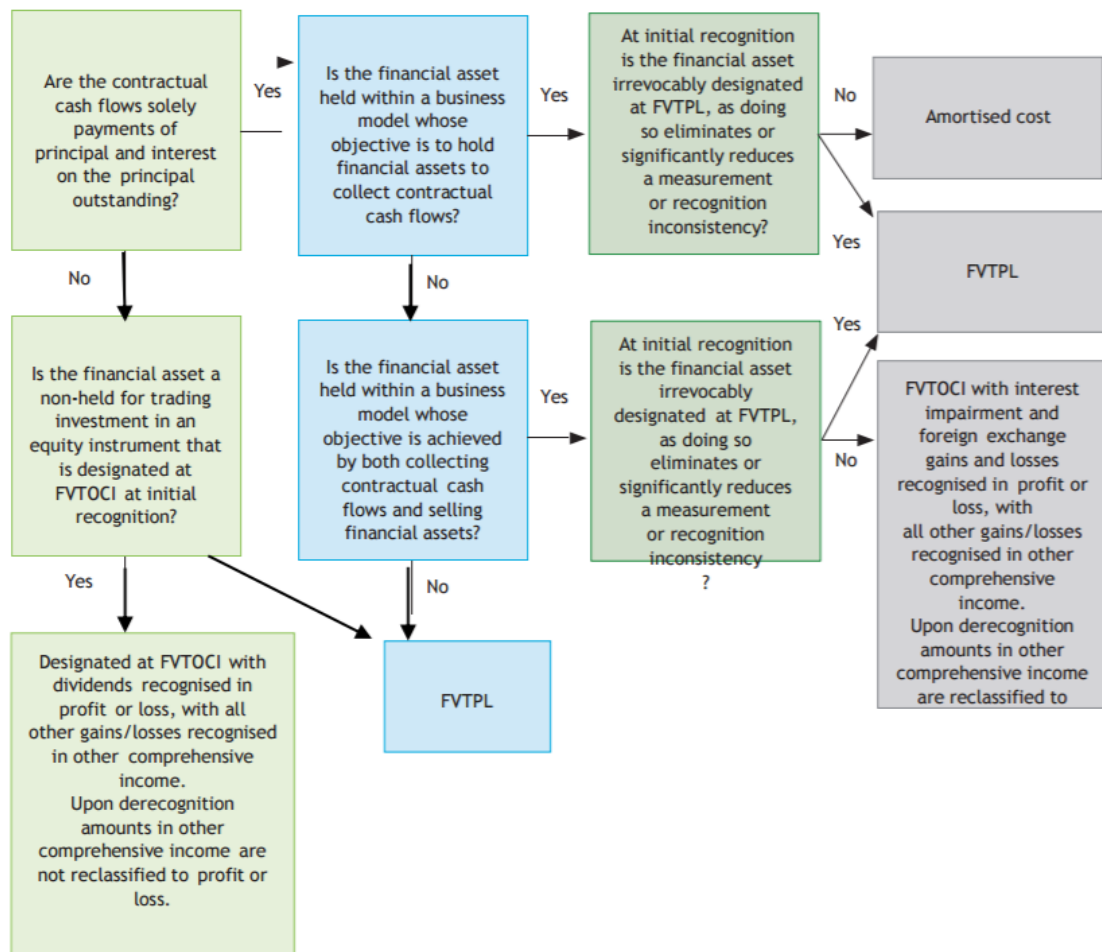
Secondo Deloitte, che ha pubblicato diversi *paper* sull'argomento, una possibile schematizzazione delle novità nel campo dei procedimenti da seguire per effettuare la classificazione e la valutazione degli strumenti derivati può essere rappresentato come di seguito: (FIG 9<sup>153</sup>) a partire dall'individuazione di quegli

<sup>152</sup> <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Financial-Instruments-A-Replacement-of-IAS-39-Financial-Instruments-Recognitio/Documents/IFRS-9-Project-Summary-July-2014.pdf>

<sup>153</sup> <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ru/Documents/audit/ifrs-9-financial-instruments-en.pdf>

*asset* per i quali i flussi di cassa attesi rappresentano o meno l'unico importo dovuto, e facendo successivamente riferimento al *business model* e alle scelte, durante la fase di *recognition*, sull'eventuale utilizzo della *fair value option* per ridurre *mismatching* e asimmetrie.

Figura 9: Sintesi del modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie Deloitte



Fonte: [www2.deloitte.com](http://www2.deloitte.com), 2013

Si andrebbe a configurare quindi un modello prettamente incentrato sul *business model*, che prevede l'introduzione di una nuova categoria, ovvero quella denominata "*fair value through other comprehensive income*" che, seppure rispecchia nel suo nome il trattamento della già esistente categoria degli *available*

*for sale*, come si vedrà in seguito, si discosta da questa in quanto *l'impairment test* utilizzerà basi diverse per essere effettuato. Piuttosto simile è lo scenario prospettato da PWC che, nel suo modello di classificazione (FIG10<sup>154</sup>) parte invece come presupposto principale dal *business model*, e non dalle caratteristiche del contratto. Nello stesso documento inoltre viene evidenziata l'ampiezza del mutamento che le entità si troveranno di fronte al momento dell'obbligatorietà di questo principio o prima per chi, facoltativamente, vorrà sperimentare una "*early adoption*".

*"This new model is substantially different from the previous guidance in IAS 39. The business model assessment is a highly judgmental area that depends mostly on facts and circumstances, so entities are expected to document the reasons behind their assessment (including the SPPI condition) as well as monitor sales in order to determine whether they meet the requirements in the new standard."*

Con le "*SPPI conditions*" a cui si fa riferimento che non sono altro che il "*solely payments of principal and interest*".

Il test necessario a verificare questa condizione fallirà se lo strumento in questione ha nella sua struttura un *leverage*, o se è indirizzato verso alcune specifiche categorie di investimenti o flussi di cassa<sup>155</sup>, dal momento che il *leverage*, ad esempio, rende estremamente variabili i flussi di cassa contrattuali, tanto da non renderli più, nella sostanza, degli interessi. (Ernst & Young, Classification of financial instruments under IFRS 9, pp. 16 2015). Esempi della prima categoria sono le opzioni *standalone*, contratti *forward* o *swap*, mentre per la seconda si fa riferimento a quei contratti per i quali i diritti del creditore sono riferiti esclusivamente ad alcuni specifici *asset* o ai flussi di cassa generati da specifici *asset*.

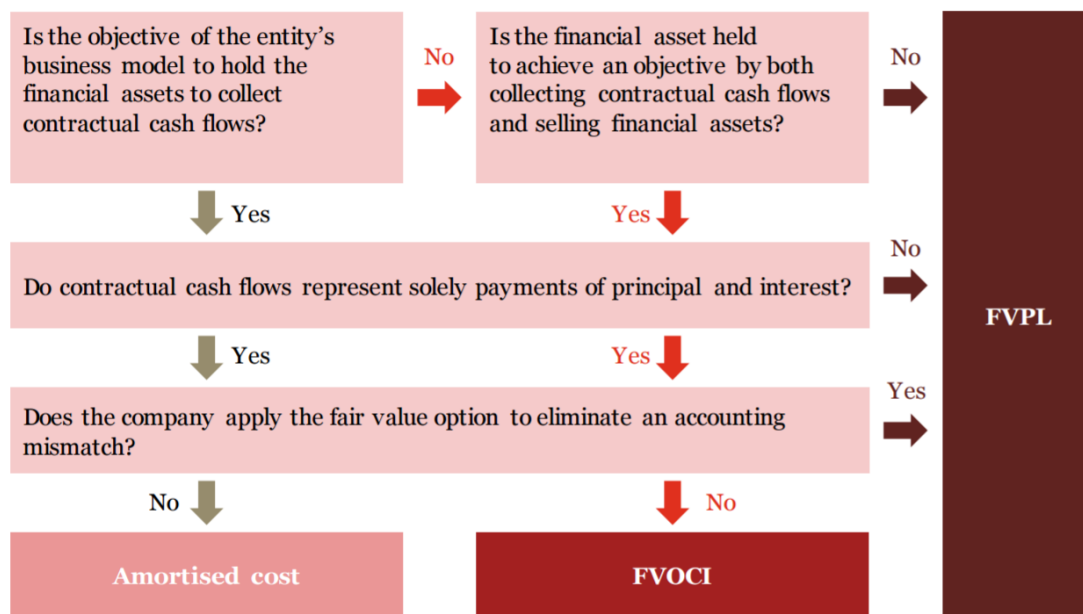
---

<sup>154</sup> <https://www.pwc.nl/nl/banken/assets/documents/in-depth-ifrs9-classification-measurement.pdf>

<sup>155</sup>

[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Applying\\_IFRS:\\_Classification\\_of\\_financial\\_instruments\\_under\\_IFRS\\_9./\\$File/Apply-FI-May2015.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Applying_IFRS:_Classification_of_financial_instruments_under_IFRS_9./$File/Apply-FI-May2015.pdf)

Figura 10: Sintesi del modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie PWC



Fonte: www.pwc.com, 2014

Il *business model* come si è visto assumerà quindi una maggiore rilevanza rispetto all'attuale criterio che vede più nella natura dello strumento che nelle scelte di investimento dell'entità il cardine della classificazione. Il *business model* rappresenta infatti le scelte dell'entità in merito alla gestione delle sue attività finanziarie nell'ottica della generazione di flussi di cassa. Deve essere determinato se questi proverranno dalla raccolta dei flussi di cassa relativi al contratto, dalla vendita dei contratti stessi, o da entrambe queste eventualità. Per queste considerazioni andrà utilizzato lo scenario operativo normale dell'entità e quindi non ad esempio un *worst/best case scenario*<sup>156</sup> nel quale *asset* normalmente detenuti per la raccolta dei flussi dovrebbero essere ceduti per sopperire alla carenza di liquidità, o viceversa. Eventuali modifiche nel trattamento non comporteranno delle modifiche per precedenti errori secondo quanto previsto dallo IAS 8, se l'entità al momento dell'*assessment* ha considerato tutte le informazioni

<sup>156</sup> Ernst & Young, *Ibidem*, Par 3



rilevanti di cui era in possesso, ne dovrà modificare la contabilizzazione delle ulteriori attività contabilizzate allora nella stessa categoria. Non esiste quindi una *tainting rule* esplicita, ma al momento di classificare nuovi strumenti finanziari non si potrà evitare di considerare anche il passato andamento di strumenti simili, con il risultato che essi avranno lo stesso un impatto sulle possibilità di contabilizzazione successive.

Le informazioni rilevanti principali che un'entità deve considerare possono essere sintetizzate in tre punti:

- a) come le *performances* del *business model* e delle attività finanziarie che esso comprende sono riportate al *top management*.
- b) i rischi che afferiscono a quel *business model* e in particolare come questi vengono gestiti.
- c) Com'è strutturata la *compensation* del management di quel *business*, quando questa è correlata al *fair value* delle attività finanziarie, o all'ammontare dei flussi di interessi e capitale raccolti.

A questi punti è buona norma aggiungere anche la frequenza attesa e il valore delle vendite, per verificare il raggiungimento dell'obiettivo prefissato dagli amministratori.

Il risultato<sup>157</sup> di questo procedimento sarà dunque costituito da due categorie principali in cui saranno classificati gli *asset*. La prima, quella denominata “*Hold to collect*”, conterrà gli strumenti per i quali si è designato un *business model* di mantenimento in bilancio fino a scadenza, ovvero che verranno detenuti per la raccolta dei flussi di interessi e capitale, mentre la seconda, quella denominata “*Fair value through profit and loss*”, comprenderà le attività detenute a scopo di *trading*. A queste va poi ad aggiungersi una terza categoria mista, chiamata “*Hold-to-collect contractual cash flows and sell*” che racchiude, per l'appunto, quegli *asset* per i quali il *management* ritiene che, sia la raccolta dei flussi che la vendita

---

<sup>157</sup> Ernst and Young, *Ibidem* Chapter 3, Par 1-3

degli *asset*, siano fondamentali per raggiungere gli obiettivi del modello di *business*, ad esempio per la gestione della liquidità ordinaria della tesoreria.

Per quanto riguarda le passività<sup>158</sup> le novità sono meno rilevanti. Rimane la categoria del “*Fair value through profit and loss*” per le passività detenute con la finalità di essere scambiate, come ad esempio i derivati. Gli strumenti di capitale potranno essere valutati col *fair value* con impatto *nell’other comprehensive income*, tranne per i dividendi, mentre per le attività rimanenti si utilizzerà il costo ammortizzato attraverso l’interesse effettivo.

## 2.3 Presentation

A questo punto occorre dare brevemente contezza di come avviene formalmente la presentazione negli schemi di bilancio delle attività e delle passività finanziarie, tematica per la quale si torna a far riferimento, in particolare, allo IAS 32, la cui disciplina è integrata dagli IFRS 7 e, in futuro, anche dall’IFRS 9<sup>159</sup>. Il suddetto principio infatti si occupa della presentazione in bilancio da una parte delle attività e dall’altra delle passività finanziarie e degli strumenti rappresentativi di capitale, oltre a disciplinare le eventualità in cui è possibile effettuare compensazioni. Detta altresì le istruzioni su come andrà effettuata la presentazione degli interessi, dei dividendi, delle perdite e degli utili, nonché delle circostanze in cui dovrebbero effettuarsi compensazioni; il tutto relativamente alle sopracitate categorie di elementi del bilancio. Dello specifico ambito di applicazione, si è già discusso in precedenza.

---

<sup>158</sup> Ernst and Young, *Ibidem*, Chapter 5, pp. 21

<sup>159</sup> IAS 32, Par 3

La parte più importante è proprio quella riguardante le compensazioni<sup>160</sup>. Quando si verificano entrambe le eventualità previste dal Par. 42, come già visto all'inizio del presente capitolo, i due strumenti, l'attività e la passività, vengono a configurarsi come un unico elemento dal quale ci si aspetta un flusso unico netto, positivo o negativo che sia. Il regolamento di tali flussi deve avvenire simultaneamente<sup>161</sup> per poter parlare concretamente di un singolo ammontare, dal momento che in caso contrario l'entità sarebbe esposta ad un doppio rischio: di liquidità per l'ammontare della passività e di credito per l'ammontare dell'attività, rischi che, anche se di breve periodo, possono essere significativi per l'entità in questione.

Il diritto alla compensazione<sup>162</sup> è proprio di un debitore che intende estinguere in tutto o in parte un debito con una controparte mediante un credito nei confronti della stessa, o anche di un terzo qualora ci sia un accordo tra le parti in causa. L'esistenza<sup>163</sup> del diritto però non dà immediatamente adito alla possibilità di effettuare la compensazione, ma serve anche la volontà di esercitare tale diritto. Allo stesso modo l'intenzione di saldare simultaneamente dei flussi senza il diritto legale o contrattuale a farlo, non sarà sufficiente a realizzare la compensazione.

## 2.4 Recognition

La rilevazione iniziale<sup>164</sup> avviene solo ed esclusivamente quando un'entità entra a far parte delle disposizioni contrattuali di un'attività o di una passività finanziaria.

---

<sup>160</sup> IAS 32, Par 42-50, nonché AG38, 39

<sup>161</sup> IAS 32, Par 48

<sup>162</sup> IAS 32, Par 45

<sup>163</sup> IAS 32, par 46

<sup>164</sup> IAS 39, Par 14

Al contrario della fase di *measurement*, dove a seconda della classe nella quale ciascun elemento sarà inserito dal *board* in base tanto alle sue caratteristiche quanto alle scelte strategiche che l'entità ha per esso questa avverrà in modo profondamente diverso per la fase di *recognition* che la precede, le differenze sono meno marcate.

La grande maggioranza di esse viene infatti valutata inizialmente al suo costo di transazione, ovvero al corrispettivo di acquisto in caso di un'attività o di vendita per una passività, elemento che per la natura di tali strumenti corrisponde al suo *fair value*<sup>165</sup>. Esiste anche l'eventualità in cui questi due elementi, ovvero il prezzo a cui viene effettuata la transazione ed il *fair value*, non coincidono. In questo caso il *fair value* andrà valutato separatamente, usando uno dei criteri descritti nel corso del primo capitolo, nel rispetto della sua gerarchia: ovvero il prezzo disponibile in un mercato attivo, quello di strumenti simili, o basato su stime e congetture proprie di ciascuna entità. Questa eventualità può verificarsi ad esempio per crediti concessi a “tasso zero” o a “tasso non di mercato”.

Nel primo caso si dovrà iscrivere il credito tenuto conto del *fair value* e dell'interesse di mercato, contabilizzando la differenza di valore a seconda del caso specifico, dato che non esiste una modalità univoca (Ernst&Young, International GAAP 2007, pp. 1308, 2007). Potrà costituire infatti una normale svalutazione in seguito ad un *impairment*, nel caso ad esempio di un credito da ristrutturare, o confluire in apposite voci come le spese per il personale qualora si tratti di un credito agevolato concesso ad un dipendente dell'entità stessa (Dezzani, Busso, Biancone, 2016 pp. 1703).

È più complesso il caso del “tasso non di mercato” perché non è possibile determinare un limite quantitativo che renda il tasso di siffatta categoria (IASABI n. 15 del 15 aprile 2005). Nel caso in cui a queste differenze di valore si accompagnino dei corrispettivi che le giustificano, queste andranno ripartite nel corso della vita dell'elemento, in base al criterio del costo ammortizzato, che verrà analizzato nel prossimo paragrafo.

---

<sup>165</sup> IAS 39, AG64

Qualora questi differenziali siano relativi a titoli particolarmente liquidi, ad esempio quotati in un mercato sufficientemente liquido e spesso, per i quali pertanto è possibile osservare un fair value di primo tipo, si può configurare l'ipotesi del conseguimento di un “*Day one profit*”, o “*Day one loss*”, ovvero un vero e proprio profitto/perdita, da rilevare immediatamente a conto economico.

A questo primo elemento vanno ad aggiungersi, per tutti gli strumenti, i costi di transazione o di emissione<sup>166</sup> direttamente imputabili all'elemento considerato. Non sarà possibile invece inserire anche i costi che si ipotizza si sosterranno in futuro all'atto del trasferimento o della dismissione degli strumenti stessi. Per via della loro natura, questa previsione non potrà essere applicata alla classe degli strumenti *valutati al fair value through profit and loss*. In questo caso infatti tali costi non saranno capitalizzabili, ma andranno ad impattare direttamente sul conto economico.

Allo stesso modo avviene per le passività finanziarie. A quelle classificate al FVtP&L non si assommeranno questi costi al loro *fair value* o prezzo di cessione mentre, al contrario, questa possibilità è prevista per quelle passività altrimenti classificate.

Nei residui casi in cui il *fair value* non sia stimabile, come ad esempio per titoli di capitale di società chiuse o comunque titoli particolarmente illiquidi, la valutazione iniziale sarà effettuata semplicemente al costo<sup>167</sup>.

## 2.5 Measurement

La fase cruciale nella disciplina di contabilizzazione degli strumenti finanziari, come quasi tutti gli altri elementi del bilancio, specie nella disciplina

---

<sup>166</sup> IAS 39, Par 43

<sup>167</sup> IAS 39, par AG81

internazionale, è la fase di *measurement*, ovvero le valutazioni successive alla rilevazione iniziale.

I criteri di valutazione sono essenzialmente tre, ovvero il *fair value*, il costo ammortizzato e, in via residuale, il costo, ai quali si aggiunge la necessità di effettuare comunque un *impairment test*, salvo che per i FVtP&L<sup>168</sup>. Si riporta una tabella riassuntiva (FIG11) che collega a ciascuna categoria di classificazione analizzata al paragrafo 2 la relativa metodologia da applicare in via principale e l'eventuale necessità di sottoporle ad *impairment*, metodologie che saranno ora descritte.

**Figura 11: Metodi di valutazione per ciascuna categoria**

<b>Attività finanziaria</b>	<b>Criterio di valutazione</b>	<b>Impairment test</b>
Attività finanziarie al <i>fair value</i> rilevato in conto economico		
→ Titoli di debito, strumenti rappresentativi di capitale e derivati	<i>Fair value</i>	NO
→ Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale (e relativi strumenti derivati) senza mercato attivo e con <i>fair value</i> non attendibilmente determinabile	Costo	SI
Investimenti detenuti fino a scadenza	Costo ammortizzato	SI
Finanziamenti e crediti	Costo ammortizzato	SI
Attività finanziarie disponibili per la vendita		
→ Titoli di debito e strumenti rappresentativi di capitale	<i>Fair value</i>	SI
→ Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale senza mercato attivo e con <i>fair value</i> non attendibilmente determinabile	Costo	SI

Fonte: Dezzani, Busso, Biancone, IAS/IFRS, 2016, pp.1717

<sup>168</sup> *Fair value through profit and loss*

### 2.5.1 Il metodo del Fair Value

Il metodo del *fair value*<sup>169</sup> si applica per quelle attività e passività finanziarie che sono detenute con la finalità di essere cedute sul mercato per realizzare un profitto con un'ottica temporale di più o meno breve termine. Ed è in questa differenza temporale che si può apprezzare il diverso trattamento che avrà l'impatto delle valutazioni successive alla prima.

Per le attività e passività più a breve termine della categoria del FVtP&L, tanto quelle *held for trading* quanto quelle *designed at fair value*, dopo essere valutate al *fair value*, le eventuali differenze rispetto al valore contabile avranno un impatto immediato nel conto economico.

Invece le attività classificate come disponibili per la vendita, pur essendo sempre valutate al *fair value* differiscono nel trattamento degli eventuali differenziali, dal momento che questi transiteranno nel conto economico nella sezione degli *other comprehensive income* con la costituzione in contropartita di una riserva indisponibile che verrà estinta al momento dell'effettivo realizzo, diventando parte della sezione dei *profit and loss*, e quindi un vero e proprio utile d'esercizio.

Per quanto riguarda la particolare categoria degli strumenti detenuti per la vendita, anche ad essi si applicherà il *fair value*, ma sarà utilizzato solo se minore del suo valore di bilancio, e quindi solo per effettuare eventuali svalutazioni; il tutto al netto dei costi di svalutazione.

Con le novità introdotte dall'IFRS 9 anche la nuova categoria degli *held to collect and sell*, o *fair value through other comprehensive income*, verrà valutata al *fair value*, con le differenze che costituiranno riserve e non direttamente profitti o perdite.

---

<sup>169</sup> IAS 39, par 46

### 2.5.2 Il metodo del costo ammortizzato con ricorso al tasso di interesse effettivo

Il metodo del costo ammortizzato viene utilizzato per la valutazione di numerose tipologie di strumenti finanziari<sup>170</sup>:

- a) Investimenti detenuti fino a scadenza
- b) Finanziamenti e crediti
- c) Passività finanziarie salvo quelle valutate al FVtP&L

Il valore da iscrivere in bilancio sarà pari al valore della rilevazione iniziale, sottratti i rimborsi di capitale incassati fino a quel momento, più/meno la differenza di valore osservabile tramite l'applicazione dell'interesse effettivo, meno eventuali ulteriori svalutazioni. Al valore iniziale quindi non va messo a confronto il *fair value* e le sue eventuali fluttuazioni durante la vita residua dello strumento, ma soltanto sottratti i rimborsi di capitale che possono avvenire gradualmente secondo un piano di ammortamento o in un'unica soluzione alla *maturity* se si tratta di un titolo "*bullet*". Il tutto eventualmente svalutato, se necessario, in seguito all'effettuazione di un *impairment test* almeno in ogni esercizio o qualora se ne rilevi la necessità. Quello che rimane da analizzare in modo più approfondito sono le differenze in seguito all'applicazione dell'"interesse effettivo".

Il tasso di interesse effettivo è definito come quel tasso che "*attualizza esattamente i pagamenti o gli incassi futuri stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario (o, ove opportuno, lungo un periodo più breve) al valore contabile netto dell'attività o passività finanziaria*"<sup>171</sup>. Queste differenze avranno impatto nel conto economico, dato che rappresenteranno i proventi/oneri finanziari effettivi e, come contropartita, si modificherà per l'appunto il valore residuo dello strumento finanziario. (Busso, 2016, pp. 1607).

Si riporta una tabella esemplificativa (FIG 12) dove si può osservare un'applicazione del metodo del tasso effettivo su un titolo "*bullet*", con valore

<sup>170</sup> IAS 39, Par 46 a), b)

<sup>171</sup> IAS 39, Par 9



nominale pari a 60,000€, tasso cedolare del 6%, durata 10 anni acquistato ad un prezzo compreso di commissioni e altri costi pari a 57600€

Figura 12: Esempio metodo del Costo ammortizzato

Anni	Flussi di cassa	Interesse effettivo	Differenza cedola/interesse	Costo Ammortizzato
0	-€ 57,600.00	€ -	€ -	€ 57,600.00
1	€ 3,600.00	€ 3,777.37	€ 177.37	€ 57,777.37
2	€ 3,600.00	€ 3,789.00	€ 189.00	€ 57,966.36
3	€ 3,600.00	€ 3,801.39	€ 201.39	€ 58,167.76
4	€ 3,600.00	€ 3,814.60	€ 214.60	€ 58,382.36
5	€ 3,600.00	€ 3,828.67	€ 228.67	€ 58,611.03
6	€ 3,600.00	€ 3,843.67	€ 243.67	€ 58,854.70
7	€ 3,600.00	€ 3,859.65	€ 259.65	€ 59,114.35
8	€ 3,600.00	€ 3,876.68	€ 276.68	€ 59,391.02
9	€ 3,600.00	€ 3,894.82	€ 294.82	€ 59,685.85
10	€ 63,600.00	€ 3,914.15	€ 314.15	€ -

Valore nominale	€ 60,000.00
Prezzo di acquisto	€ 57,600.00
Tasso nominale	6%
Anni	10
TIR effettivo	6.56%

Scarto di negoziazione	€ 2,400.00
------------------------	------------

Fonte: Elaborazione dell'autore

Come si può osservare il titolo è acquistato sotto la pari, il che comporta che il suo TIR, o IRR<sup>172</sup> è superiore al tasso cedolare attestandosi intorno al 6.5%. Questo scostamento positivo dell'interesse effettivo dovrà essere quindi contabilizzato da una parte nel conto economico e dall'altra comporterà un

<sup>172</sup> Tasso interno di rendimento o *internal rate of return*

aumento del valore di iscrizione del titolo, pari alla differenza tra l'interesse contrattualmente stabilito e l'interesse effettivo applicato all'ammontare iniziale. In questo caso c'è soltanto un aumento perché essendo il titolo *bullet*, non ci sono rimborsi di capitale durante il corso della vita del titolo, e non si ipotizza la necessità di effettuare svalutazioni in seguito ad un *impairment*. Con questo procedimento, applicato durante ciascun periodo, si arriverà all'ultimo anno nel corso del quale la somma degli incrementi di valore ripartiti nel corso degli esercizi saranno man mano aggiunti al valore contabile del titolo, facendogli raggiungere esattamente il valore di rimborso finale. Una volta sottrattogli il flusso finale in entrata lo renderà di valore residuo pari a zero e sarà possibile rimuoverlo dal bilancio essendo stati realizzati tutti i benefici economici ad esso relativi e non residuando rischi legati al possesso del titolo.

L'IFRS 9 non ha modificato di molto la situazione attuale, trasferendo le previsioni fatte per la categoria degli *held to maturity* e dei *loans and receivables* a quella degli *hold to collect*

Il metodo del costo medio ammortizzato, oltre ad essere la norma nei principi IAS/IFRS, ha recentemente sostituito nei bilanci civilistici il valore di presumibile realizzo utilizzato fino al 2015<sup>173</sup> per la valutazione dei crediti delle entità, salvo per le piccole imprese e le micro imprese che redigono il bilancio abbreviato ex 2435-bis o 2435-ter.

### 2.5.3 L'*impairment test*

Tutte le categorie di strumenti finanziari devono essere sottoposti ad *impairment test*, con l'unica eccezione rappresentata ancora una volta dalla categoria delle attività finanziarie detenute a finalità di trading, poiché per queste la valutazione al fair value comprende già, implicitamente, una sottoposizione a tale valutazione.

---

<sup>173</sup> Il D.lgs. 139 2015 entrerà in vigore per i bilanci aventi oggetto gli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2016 o successivamente

La disciplina più generale di questo strumento è contenuta in un apposito principio, lo IAS 36 (*Impairment of Assets*), emanato inizialmente nel 1998 e successivamente più volte emendato nel corso degli anni. Mentre quella più specifica è contenuta nello IAS 39.

L'obiettivo primario che si vuole perseguire, attraverso l'obbligo di sottoporre gli *asset* a questa disciplina, è quello di evitare che le entità possano avere in bilancio valori di carico superiori al valore recuperabile<sup>174</sup>, ovvero il maggior valore ottenibile da esse attraverso l'utilizzo o la vendita. Basta quindi che soltanto uno di questi due valori sia superiore al valore contabile perché l'*impairment test* sia da considerare superato.

Questo procedimento va effettuato almeno in ogni esercizio, salvo ci siano evidenze che possano essersi verificate perdite di valore<sup>175</sup>, con al paragrafo 59 dello IAS 39 un elenco che raccoglie gli elementi che un'entità deve valutare per decidere se ciò è necessario. L'elenco non comprende tutte le possibili eventualità, e l'entità dovrà considerarne anche altre in base alle caratteristiche del bene in questione.<sup>176</sup>

Notevoli sono però in questo campo le novità dell'IFRS 9 che comporterà un netto cambio di prospettiva, sostituendo all'attuale metodo basato sulle perdite sostenute, o "*incurred loss*", uno nuovo, basato invece sul concetto di perdite attese, o "*expected loss*". L'ampiezza di questo cambiamento è osservabile dalla vecchia prescrizione dello IAS 39 che vietava del tutto questo tipo di approccio: "*Le perdite attese come risultato di eventi futuri, indipendentemente dalla loro probabilità, non sono rilevate.*"<sup>177</sup>. Con queste novità si cerca di rendere l'analisi delle perdite di valore orientata ad un'ottica prospettica e non più retrospettiva come in precedenza, permettendo alle entità di anticipare l'individuazione delle eventuali perdite senza dover attendere un "*trigger event*"; ciò permette loro di agire con maggior velocità sulle politiche da attuare nelle strategie di riduzione dei

---

<sup>174</sup> IAS 36, Par 1

<sup>175</sup> IAS 36, Par 10

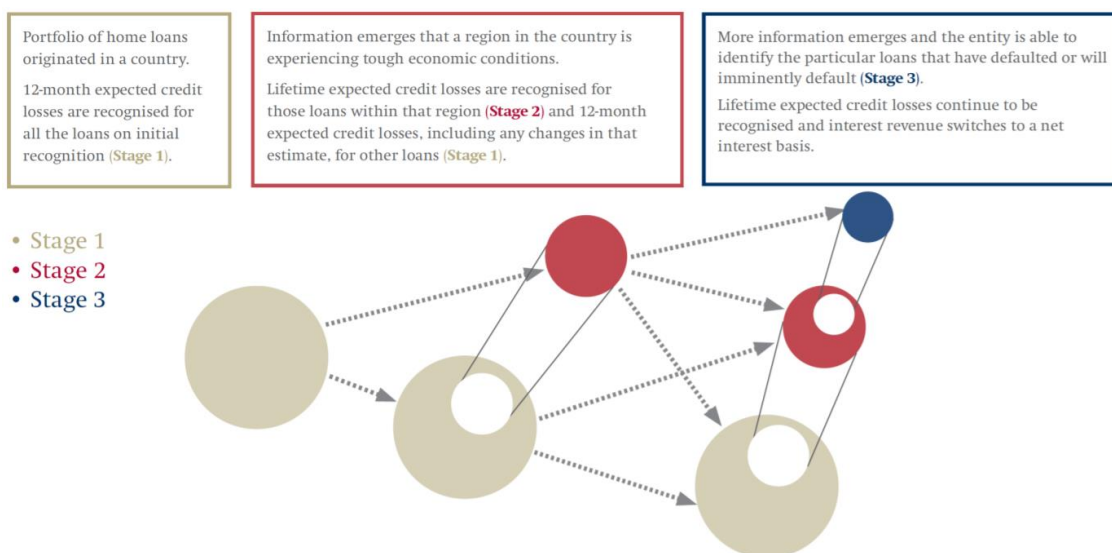
<sup>176</sup> IAS 36, Par 13

<sup>177</sup> IAS 39, Par 59

rischi legati alle attività finanziarie e riducendo l'effetto prociclico<sup>178</sup> (Ariante, De Rosa, Sica, 2016, pp. 8).

Il procedimento da seguire per l'*impairment*<sup>179</sup> risultante dalla nuova disciplina è articolato in diversi passaggi. In primo luogo andranno suddivise le attività iscritte in bilancio in tre *tier* (FIG 13), in base al peggioramento del merito creditizio dell'emittente e, successivamente, si calcolerà in modo diverso e su differenti orizzonti temporali la perdita attesa. Nel "*Tier 1*" andranno inseriti quei titoli con basso rischio di credito e nessun peggioramento della controparte rispetto al momento della precedente valutazione, la loro perdita attesa sarà calcolata nell'orizzonte dei successivi dodici mesi. Nel "*Tier 2*" invece si collocheranno quei titoli il cui merito creditizio si è deteriorato dal momento della precedente valutazione; le rettifiche saranno in questo caso maggiori rispetto all'attuale disciplina dello IAS 39, dato che dovranno considerare tutta la vita residua dello strumento finanziario attraverso un modello *forward-looking* che tenga in considerazione anche variabili macroeconomiche. Infine nel "*Tier 3*", quello che contiene gli strumenti caratterizzati da un notevole aumento del rischio, le analisi delle perdite attese sui titoli, oltre ad essere *lifetime*, saranno anche analitiche.

**Figura 13: Sintesi delle caratteristiche dei tre Tier**



Fonte: *iasb.org, Project Summary IFRS 9, 2014*

<sup>178</sup> IFRS 9: cosa cambia e quali sono gli impatti del nuovo standard contabile internazionale per le banche, Pietro Ariante, Carolina De Rosa, Camilla Sica, 2016

<sup>179</sup> IFRS 9, Par 5.5-12

Di *default* si considera che uno strumento non abbia subito un peggioramento se era a basso rischio, mentre sarà il contrario per quelli scaduti da almeno 30 giorni. Le entità possono fornire elementi atti a dimostrare eventuali eccezioni per i propri *asset* finanziari.

Per i crediti commerciali, o comunque strumenti per i quali la componente finanziaria è considerabile meno rilevante esiste un approccio semplificato che prevede la possibilità per l'entità di svalutare subito per tutto l'ammontare delle perdite attese.

Per il calcolo dell'*Expected credit losses*, a 12 mesi o *lifetime* si ricorre all'uso della DP, la "*default probability*", ovvero la probabilità che si verifichi il *default*, dell'EAD "*exposure at default*" che rappresenta l'esposizione dell'entità al momento del verificarsi del *default* e dell'LGD, "*loss given default*", per indicare la percentuale dell'investimento che ci si aspetta diventi irrecuperabile. Si avranno dunque:

Per il *Tier 1*:  $EL(12) = PD(12) * EAD * LGD$

Per il *Tier 2*:  $EL(lt) = PD(lt) * EAD * LGD$

Per il *Tier 3*:  $EL(lt) = EAD * LGD^{180}$

Con la DP *lifetime* alla quale si può arrivare tramite l'utilizzo di una "*Markov chain*", o tramite il ricorso all'analisi dei dati storici secondo il cosiddetto "*vintage method*".

Esiste anche la possibilità di effettuare ripristini di valore al momento dell'*impairment* qualora si ravvisi un miglioramento del merito creditizio. Si tratterà come già previsto dallo IAS 39 di un ripristino al massimo fino al valore risultante dal metodo del costo ammortizzato (Ariante, De Rosa, Sica, pp. 9-13 2016).

---

<sup>180</sup> Con PD=1, dal momento che i crediti non sono più in bonis ma considerati deteriorati.

## 2.6 Reclassification

Anche la necessità di dover riclassificare attività e passività finanziarie all'interno degli schemi di bilancio di un'entità è un'eventualità disciplinata dallo stesso IAS 39, va utilizzata soltanto in alcuni casi descritti dallo IAS stesso, e può riguardare soltanto alcune tipologie di transizione. L'attuale situazione può essere riassunta come nella figura sottostante (FIG 14).

Figura 14: Schema delle possibilità di riclassificazione ammesse

A DA	Strumenti finanziari al fair value in conto economico FVTPL	Investimenti detenuti fino a scadenza HtM	Finanziamenti e crediti L&R	Attività finanziarie disponibili per la vendita AfS
Strumenti finanziari al fair value in conto economico FVTPL		Possibile a determinate condizioni (*)	Possibile a determinate condizioni (*)	Possibile a determinate condizioni (*)
Investimenti detenuti fino a scadenza HtM	Vietata		Non disciplinata dallo IAS 39	1. Possibile se modifiche di capacità/volontà di detenere l'attività 2. Obbligatoria in conseguenza della clausola anticontaminazione
Finanziamenti e crediti L&R	Vietata	Non disciplinata dallo IAS 39		Non disciplinata dallo IAS 39
Attività finanziarie disponibili per la vendita AfS	Vietata	Possibile: 1. modifiche di capacità/volontà di detenere l'attività; 2. termine del periodo previsto dalla clausola anticontaminazione	Possibile a determinate condizioni (*)	

Fonte: Dezzani, Busso, Bianconi, IAS/IFRS 2016 pp. 1748

\* Possibili in seguito alla revisione del 2008

Fino alla revisione avvenuta nel 2008 per gli strumenti derivati essa non era mai ammessa, così come non erano ammesse riclassificazioni dalle attività detenute fino a scadenza a quelle valutate al *fair value*. Si sono corrette alcune di queste previsioni considerate troppo vincolanti in seguito alle crisi finanziaria quando nel 2008 lo IASB ha emendato in questa direzione il principio, consentendo maggiore libertà di azione alle società per riprendersi dalla situazione di criticità.

In particolare la criticità riguardava il trattamento dei derivati designati come efficaci strumenti di copertura che, fallito il test di efficacia, come si vedrà più avanti, non potevano essere riclassificati nella sezione degli strumenti valutati al *fair value*, dal momento che non lo era stato fatto in sede di prima iscrizione. Allo stesso modo un derivato valutato al fair value non poteva essere riconosciuto successivamente come uno strumento di copertura, come previsto dal paragrafo 50. Questo ha spinto lo IASB a introdurre nel paragrafo 50A l'esplicito riferimento a queste eventualità:

*“I seguenti cambiamenti di circostanze non sono riclassificazioni ai fini del paragrafo 50:*

- a) un derivato che era in precedenza un derivato designato ed efficace strumento di copertura in una copertura dei flussi finanziari o di un investimento netto che non presenta più tali caratteristiche;*
- b) un derivato che diventa un derivato designato ed efficace strumento di copertura in una copertura dei flussi finanziari o di un investimento netto;*
- c) le attività finanziarie sono riclassificate quando un'impresa di assicurazioni cambia i propri principi contabili conformemente al paragrafo 45 dell'IFRS 4”.*<sup>182</sup>

Attualmente, in seguito alle modifiche dell'IFRS 9, le riclassificazioni saranno consentite tra le varie classi, in base alle modifiche che l'entità vorrà

---

<sup>182</sup> IAS 39, Par 50A

apportare al suo *business model*. Si configura quindi una disciplina più flessibile per consentire una maggiore libertà di manovra.

Dalla categoria del costo ammortizzato a quelle del *fair value* le differenze andranno nell'*other comprehensive income* o direttamente tra i profitti e perdite, in base alla categoria di destinazione.

Invece, da *FVTOCI* a *FVTP&L*, l'ammontare presente negli *OCI* va trasferito al conto di *P&L*, mentre più complesso è il passaggio al costo ammortizzato. In questo caso gli *OCI* avranno impatto sull'*equity* con una compensazione del *fair value* rispetto al valore contabile di carico; il tasso di interesse effettivo è quello valutato inizialmente.

Infine, i *FVTP&L* che transitano a *FVTOCI* restano invariati nella valutazione del *fair value*, ma le nuove rettifiche avranno impatto solo sugli *OCI*, mentre se si vuole effettuare il passaggio verso la categoria del costo ammortizzato, il nuovo costo sarà il *fair value* all'epoca della valutazione, e andrà calcolato l'interesse effettivo.

## 2.7 Derecognition

La fase finale della vita contabile di uno strumento finanziario coincide con la sua cancellazione dagli schemi di bilancio<sup>183</sup>, ovvero la sua *derecognition*. La cancellazione può avvenire alla fine della vita utile dello strumento, ovvero quando cessano i diritti contrattuali che esso garantisce, ma anche in un'epoca precedente ad essa, qualora l'azienda ceda questi diritti in cambio di un corrispettivo economico<sup>184</sup>.

---

<sup>183</sup> IAS 39, Par 15 ss.

<sup>184</sup> IAS 39, Par 17



In questa seconda eventualità però, prima di farvi ricorso, occorre che siano verificate alcune condizioni per verificare che sia possibile effettuare tale cancellazione. Il *board* deve verificare che:

- a) Oltre ad aver trasferito i flussi finanziari, ovvero i benefici, si sono trasferiti anche tutti i rischi connessi allo strumento<sup>185</sup>.
- b) Quando questa risposta non è univoca<sup>186</sup>, va effettuata una seconda analisi per accertare che non sussista un *continuing involvement*, un coinvolgimento residuo dell'entità nel controllo dell'attività in questione.

Questa seconda eventualità configura un diverso tipo di contabilizzazione, sulla base della rilevanza del coinvolgimento residuo dell'entità. È importante osservare che gli strumenti derivati, potendo rappresentare per natura sia tanto delle attività quanto delle passività, devono superare entrambi i test previsti per ciascuna categoria.

Tale procedura può dover essere applicata a tutta o soltanto a parte dell'asset in questione, a seconda del fatto che si voglia cancellare dal bilancio l'intera attività oppure una quota o una componente specifica, come quando si effettua uno *strip* sulle cedole di un titolo obbligazionario, oppure si cede una quota dell'intero titolo, comprendente la totalità, pro quota, dei flussi finanziari associati.

Lo IAS 39 non specifica i rischi che devono essere considerati nell'ambito della *derecognition*, ma la dottrina li riassume nel seguente elenco:

- a) Rischio di credito: rischio originato dalla possibilità di mancati pagamenti da parte del debitore dei flussi di capitale o di interessi. Per i crediti, in particolare per i crediti commerciali, è anche la componente di rischio più significativa;
- b) Rischio di tasso: rischio originato dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse che possono avere un impatto sui flussi futuri e sul valore dell'attività finanziaria;

---

<sup>185</sup> IAS 39, Par 20 a)

<sup>186</sup> IAS 39, Par 20 c)

- c) Rischio di cambio: rischio originato dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di cambio che possono avere un impatto sui flussi futuri e sul valore attività finanziaria;
- d) Rischio di ritardato pagamento: rischio originato dalla possibilità che il debitore effettui il pagamento in ritardo rispetto a quanto stabilito contrattualmente;
- e) Rischio di rimborso anticipato: rischio originato dalla possibilità che il debitore possa ripagare il suo debito in un'epoca precedente alla sua naturale scadenza, qualora ciò sia previsto dal contratto.<sup>187</sup>

L'analisi di questi rischi va effettuata in due fasi. Nella prima, di carattere qualitativo, vanno analizzate le clausole contrattuali dello strumento e del suo trasferimento per accertarsi che non residuino diritti come ad esempio l'obbligo di intervenire da parte del cedente in caso di insolvenza o ritardo di pagamento della controparte debitrice. La seconda invece, di carattere quantitativo, è finalizzata all'accertamento della rilevanza e della significatività degli eventuali rischi non trasferiti contestualmente ai benefici, dal momento che al paragrafo venti si parla di "*trasferimento sostanziale*".

Qualora non si arrivi ad un risultato univoco, per poter effettuare la cancellazione dagli schemi di bilancio va analizzato che non sussista, come già accennato, la presenza di un eventuale *continuing involvement*. La non esistenza di questo coinvolgimento si manifesterebbe concretamente con la totale disponibilità dell'*asset* ceduto da parte del cessionario, ovvero se questo ha la capacità di cedere a sua volta l'*asset* "*nella sua totalità a una terza parte non correlata ed è in grado di esercitare tale capacità unilateralmente e senza il bisogno di imporre ulteriori restrizioni sul trasferimento*"<sup>188</sup>. Questo presuppone in primo luogo la presenza di un mercato attivo dove scambiare l'*asset* e l'assenza di clausole che lo legano ancora all'entità cedente. In particolare ci si riferisce ad

---

<sup>187</sup> Dezzani, Busso, Biancone, IAS/IFRS, pp.1669, 2016

<sup>188</sup> IAS 39, Par 23

eventuali clausole di riacquisto, che esporrebbero l'entità al rischio relativamente alla quota che è possibile riacquistare.

Se tutti i requisiti per la cancellazione sono rispettati, vanno confrontati il valore contabile di carico dell'attività ceduta ed il compenso ottenuto per essa, al netto di qualsiasi nuova attività ottenuta detratta qualsiasi nuova passività assunta. L'eventuale differenza, positiva o negativa, costituirà un profitto o una perdita da inserire in conto economico<sup>189</sup>. Se invece non si sono trasferiti tutti i rischi e i benefici associati, oltre a non cancellare l'attività dal bilancio va inserita una nuova passività per il corrispettivo ricevuto<sup>190</sup>. Nell'ipotesi ibrida di un coinvolgimento continuato, ci sono diverse eventualità, ad esempio nel caso della presenza una garanzia<sup>191</sup> verrà valutato il minimo tra l'importo dell'attività e l'importo massimo della garanzia; nel caso della presenza di un'opzione<sup>192</sup> il valore della quota che l'entità può riacquistare, o nel caso di *put* al fair value, il minore tra il *fair value* e il prezzo di esercizio dell'opzione. A questo va aggiunta la rilevazione di una nuova passività finanziaria che insorge in seguito all'operazione il cui valore è pari:

- a) *“al costo ammortizzato dei diritti e delle obbligazioni mantenuti dall'entità, se l'attività trasferita è valutata al costo ammortizzato; o*
- b) *al fair value dei diritti e delle obbligazioni mantenuti dall'entità valutati su base autonoma, se l'attività trasferita è valutata al fair value.”*<sup>193</sup>

Le passività finanziarie invece vanno eliminate quando sono adempiute, scadute oppure cancellate<sup>194</sup>, ovvero quando il debitore regola il debito tramite cassa o altri strumenti finanziari oppure risulta svincolato dall'adempimento dalla

---

<sup>189</sup> IAS 39, Par 26

<sup>190</sup> IAS 39, Par 29

<sup>191</sup> IAS 39, Par 30 a)

<sup>192</sup> IAS 39, Par 30 b)

<sup>193</sup> IAS 39, Par 31

<sup>194</sup> IAS 39, Par 39

legge o dal creditore stesso<sup>195</sup>. Le differenze tra il valore contabile ed il corrispettivo pagato vanno rilevate in conto economico<sup>196</sup>.

Per quanto riguarda l'IFRS 9, esso ha lasciato invariata la disciplina dello IAS 39 riguardante la *derecognition*, disciplina che rimane quindi tuttora efficace e in vigore nel prossimo futuro.

---

<sup>195</sup> IAS 39, Par AG57

<sup>196</sup> IAS 39, par 41

### III. Gli strumenti finanziari derivati

Gli strumenti derivati hanno assunto nel tempo un'importanza sempre più cruciale nell'economia, e negli ultimi anni questo è avvenuto in modo ancora più veloce. Ciò si può osservare, ad esempio, da come nel nostro paese, fino a pochi anni fa non esisteva una disciplina contabile specifica per tale tipologia di strumenti finanziari. L'unica prescrizione consisteva nel darne contezza nella nota integrativa predisponendo degli accantonamenti tra i fondi come copertura verso quelli che presentavano un *fair value* negativo, e darne indicazione del valore nei conti d'ordine. Oggi, dopo la riforma 139 del 2015, si fa rimando alla disciplina internazionale, contenuta negli IAS 32, 39 e, a partire dal 2018, anche nell'IFRS 9 analogamente alle altre attività e passività finanziarie, come già visto in precedenza.

Eppure la loro origine è antichissima, come è ad esempio riscontrabile addirittura dal famoso aneddoto dei frantoi di Talete, riportato da Aristotele nella "Politica". In questo testo<sup>197</sup> il filosofo greco racconta di come Talete di Mileto fosse riuscito ad arricchirsi tramite un contratto a termine riguardante l'affitto di alcuni frantoi, stipulato in inverno ad un prezzo vantaggioso, quando la domanda era molto bassa, e relativo invece all'epoca successiva del loro maggior utilizzo. Il filosofo di Mileto infatti riuscì ad ottenere una sorta di monopolio e poté riaffittare i mulini ad un prezzo maggiore stante l'enorme domanda di questo servizio dato che, come era riuscito a prevedere grazie a calcoli astronomici, il raccolto di olive fu molto abbondante. Talete aveva inoltre fatto ricorso al *leverage*, date le sue condizioni finanziarie non molto floride, e questo fa di lui uno dei primi speculatori finanziari di cui si ha notizia.

---

<sup>197</sup> Aristotele, Politica, libro I, Par 11

Ma anche il mercato dei derivati di copertura ha origini piuttosto antiche. Già in epoca romana e successivamente, in maniera anche più strutturata, si scambiavano contratti *forward* alle fiere, per proteggersi dagli andamenti sfavorevoli dei prezzi, ovvero prezzi troppo alti per i compratori in caso di un raccolto scarso, o troppo bassi per i venditori, nel caso contrario di raccolti molto abbondanti.<sup>198</sup>

Questo tipo di strumenti causarono nel 1637 la prima bolla speculativa della storia, dovuta alla speculazione sul prezzo dei mercati dei tulipani in Olanda. Per evitarne il ripetersi venne introdotto il concetto di contratto di opzione, oltre a quello già esistente di *future*.<sup>199</sup>

Nel novecento se ne è ampliata ulteriormente la gamma. Ad esempio sono stati introdotti gli *swap* perché, dopo la fine della validità degli accordi di *bretton woods*, con la fine del *dollar standard* e del regime dei cambi fissi, si era maggiormente esposti al rischio di cambio. Inoltre ci furono determinanti apporti ai modelli di *pricing* degli strumenti derivati sia in ambito teorico, con gli studi di numerosi economisti come Black, Scholes e Merton sia pratici, grazie all'introduzione dei moderni calcolatori capaci di effettuare operazioni molto complesse in pochi secondi.

Attualmente il mercato dei derivati, secondo alcune stime potrebbe arrivare a valere fino a 1.2 quadriliardi di dollari, ovvero circa 10 volte il valore del prodotto interno lordo mondiale<sup>200</sup> (Maverick, "How big is the derivatives market?", 2015). Questo è possibile dal momento che esistono potenzialmente numerosissime tipologie di derivati basati su qualsiasi tipologia di *asset*, dai titoli di capitale o titoli di debito passando per i tassi di cambio o i tassi di interesse fino ad arrivare alle *commodities*. Di questi, un'importante quota è negoziata *over-the-counter*. Queste stime anche se riviste al ribasso utilizzando il valore di mercato dei derivati piuttosto che il valore nozionale dei titoli ad essi sottostanti restano sempre molto

---

<sup>198</sup> <http://www.consob.it/web/investor-education/l-uso-dei-derivati-finanziari>

<sup>199</sup> <http://www.consob.it/web/investor-education/le-crisi-finanziarie#bolla>

<sup>200</sup> <http://www.investopedia.com/ask/answers/052715/how-big-derivatives-market.asp>

alte, soprattutto se si osserva come nel 1999 questo mercato rappresentasse solo il 5% del totale.

Nei prossimi paragrafi si descriveranno le principali caratteristiche di questo tipo di strumenti finanziari, tra cui quelle qui soltanto accennate e, nell'ultimo capitolo, si affronterà la tematica di come le entità possano utilizzarli per il loro scopo più "nobile", ovvero come efficaci strumenti di copertura dei rischi tramite l'"*hedge accounting*".

### 3.1 Definizione e natura

La definizione di strumento derivato contenuta nello IAS 39 stabilisce che è considerabile appartenente a questa categoria lo strumento finanziario o altro contratto che possiede le seguenti tre caratteristiche:<sup>201</sup>

- a) *“il suo valore varia come conseguenza della variazione di un determinato tasso di interesse, prezzo di strumenti finanziari, prezzo di merci, tasso di cambio, indice di prezzo o di tasso, rating di credito o indice di credito o altra variabile, a condizione che, nel caso di una variabile non finanziaria, tale variabile non sia specifica di una delle controparti contrattuali (a volte chiamato il sottostante).*
- b) *non richiede un investimento netto iniziale o richiede un investimento netto iniziale che sia minore di quanto sarebbe richiesto per altri tipi di contratti da cui ci si aspetterebbe una risposta simile a cambiamenti di fattori di mercato; e*
- c) *è regolato a una data futura.”*

---

<sup>201</sup> IAS 39, par 9

Andando ad analizzare i singoli punti la cosa più importante che si può rilevare dal primo è che il suo valore varia in base alle variazioni di valore di un sottostante, o *underlying*, che può essere costituito, come si legge al punto a) da quasi qualunque elemento, e anche da più elementi contemporaneamente. L'unica esclusione riguarda le variabili proprie delle entità come ad esempio il fatturato o gli utili. Il contratto stabilirà anche la relazione che intercorre tra il derivato e il suo sottostante. Il valore del sottostante, sia esso un certo numero di azioni, di titoli azionari, o un quantitativo fisico di una *commodity* costituisce il cosiddetto “valore nozionale”, o *notional amount*, del contratto relativo allo strumento derivato. Questo valore spesso è più teorico che reale dato che potrà sì essere effettivamente scambiato<sup>202</sup>, ma nella maggior parte dei casi viene regolata soltanto la posizione netta residuale tra le parti<sup>203</sup>.

Nel punto b) invece, si fa riferimento all'investimento iniziale, investimento che deve essere nullo, o comunque minimo<sup>204</sup> se rapportato al valore di un investimento che potrebbe garantire ritorni simili. In particolare per i contratti cosiddetti *forward-based* scambiati a valori di mercato l'investimento iniziale sarà nullo, o se anche non fossero a valori di mercato, chi è avvantaggiato l'operazione dovrà effettuare un investimento iniziale comunque minore rispetto al valore nozionale del contratto. Nei contratti *option-based* invece che non danno origine ad un contratto con un rischio simmetrico, una delle parti dovrà versare un premio a quella che si accolla il rischio di sottostare alla volontà dell'altra. Anche in questo caso tali contratto saranno considerati derivati per via del rapporto tra l'investimento iniziale e il valore nozionale del contratto. Sono spesso previsti dei depositi di “margin” da effettuare a titolo di garanzia presso le case di compensazione, o *clearing house*. per la loro natura di garanzia quindi non costituiscono un investimento iniziale<sup>205</sup>.

---

<sup>202</sup> Come nell'esercizio di un'opzione call da parte dell'acquirente

<sup>203</sup> Come nel regolamento di uno swap su tassi

<sup>204</sup> IAS 39, Guida applicativa, B.09

<sup>205</sup> IAS 39, Guida applicativa, B.10



L'ultimo punto, ovvero il punto c), riguarda invece la data alla quale dovrà avvenire il loro regolamento, che deve essere collocata nel futuro. La data può essere sia una data specifica che un intervallo di tempo, o avvenire in più date, ma resta la limitazione relativa alla sua collocazione nel futuro. Come già accennato, nel futuro il regolamento potrà avvenire sia al lordo (*gross settlement* o *gross physical settlement*), o al netto (*net settlement*), non andando questo ad impattare sulla natura di strumento derivato.

Esistono contratti che presi singolarmente non hanno alcuna delle caratteristiche di uno strumento derivato, come ad esempio un contratto di mutuo a tasso fisso. Esso prevede un investimento iniziale, ed il suo valore non dipende da alcun sottostante. Però se combinato ad esempio con un mutuo di pari valore a tasso variabile concesso dal debitore del mutuo a tasso fisso, si trasformerà in un derivato. In particolare l'investimento iniziale sarà nullo, dal momento che le entità compenseranno i loro esborsi iniziali, poi cominceranno a regolare nel futuro le differenze nette tra i loro flussi di interesse. Questo dovrà essere contabilizzato a tutti gli effetti come uno strumento derivato, in questo caso si parla di *in substance derivatives* (Dezzani, Busso, Biancone, IAS/IFRS, 2016 pp. 1571)

## 3.2 Principali tipologie di strumenti derivati

Gli strumenti derivati scambiati sui mercati ufficiali regolamentati, quelli dove agiscono ad esempio anche le camere di compensazione precedentemente trattate, sono spesso classificabili all'interno di tipologie standardizzate, mentre nel mercato OTC<sup>206</sup> oltre a questi se ne possono trovare delle tipologie più disparati, chiamati in gergo derivati esotici, creati a partire dai semplici *plain*

---

<sup>206</sup> Over the counter

*vanilla*, per venire incontro alle esigenze di ciascun attore del mercato. Si fornisce qui una breve analisi dei derivati *plain vanilla* più importanti e alcune loro possibili combinazioni per ottenere derivati esotici, con gli scopi di speculazione e di copertura che potrebbero essere chiamati ad adempiere.

### 3.2.1 Gli *swap*

Come si è già accennato in precedenza questa tipologia di strumenti prevede la presenza di due soggetti che si impegnano in certe date e per un certo periodo di tempo a scambiare flussi di interessi.

Alcuni esempi di questa tipologia sono gli *swap* su tassi d'interesse (IRS<sup>207</sup>). In questo caso i flussi da scambiare saranno determinati in base ai tassi di interesse applicati al valore nozionale di un sottostante, di cui uno sarà fisso, per la controparte denominata in gergo *fixed rate payer*, e variabile per l'altro soggetto, al quale ci si riferisce come *floating rate payer*.

Un'altra tipologia molto comune sono gli *swap* sui tassi di cambio, quando ad esempio un investitore si impegna a versare flussi di pagamenti in valute diverse. I tassi possono essere entrambi fissi, entrambi variabili, o uno fisso e uno variabile. Il suo valore è determinato dal valore attuale dei versamenti netti che ci si aspetta di ricevere. Se quelli da incassare saranno più alti di quelli da versare, il contratto avrà un valore positivo e sarà contabilizzato come un'attività; al contrario se il saldo netto sarà negativo, esso rappresenterà una passività finanziaria. Dato che questo può variare nel corso della vita dello strumento, anche la sua classificazione tra attività e passività può mutare.

Altri sottostanti possono essere i dividendi e gli eventuali *capital gain* relativi a dei titoli azionari; oppure ci si può scambiare il valore di alcune *commodities*, precedentemente individuate contrattualmente, giustappunto, come sottostanti allo strumento derivato.

Negli scorsi anni sono diventati piuttosto famosi i CDS, *credit default swap*, attraverso i quali un soggetto a fronte di pagamenti periodici si protegge da *credit*

---

<sup>207</sup> Interest rate swap

*event* sfavorevoli di un sottostante, denominato qui come *reference asset*; ad esempio il default di un emittente, di una specifica emissione o di un portafoglio di asset. In questo caso è evidente la funzione di copertura di questi strumenti, che rappresentano una sorta di assicurazione contro il *default* di una controparte debitrice; la loro recente fama è dovuta al loro uso speculativo, dato che essi consentono di scommettere sul fallimento o comunque sul *downgrade* di una società, acquistando CDS di strumenti finanziari da essa emessi, ma che non sono presenti nel proprio portafoglio di investimento. (Pinsent, Credit Default Swaps: An Introduction, 2015).

### 3.2.2 Cap, floor e collar

Questa particolare tipologia di *swap* ha assunto molta importanza nelle operazioni di copertura. In particolare, tramite questi strumenti, l'acquirente può proteggersi dal rischio che il tasso verso cui ha una posizione lunga non salga troppo, attraverso la determinazione di un limite superiore, di un *cap* oltre il quale la controparte si impegna a versare gli ulteriori flussi, a fronte di un pagamento iniziale. Allo stesso modo ci si può proteggere dalla discesa di un tasso con un limite inferiore, chiamato *floor*. Per gli stessi motivi si può fare ricorso anche ad un *collar*, che non è altro che una combinazione dei due strumenti appena visti. Per realizzarlo in primo luogo si acquista uno strumento per proteggersi da uno dei due eventi sfavorevoli con un cap o un floor, riuscendo poi a limitare l'esborso iniziale con la contemporanea emissione di uno strumento cap o floor con la funzione opposta, che limiterà però le variazioni di cui l'entità potrebbe beneficiare (Zilli, "Interest rate cap, collar, floor, future, swap", 2013).

### 3.2.3 I contratti a termine

L'unica differenza le due principali tipologie di questa categoria di strumenti risiede esclusivamente nella tipologia di mercato dove sono emessi e nella quale ne avviene la contrattazione. Infatti se queste contrattazioni avverranno in un mercato regolamentato saranno denominati *future*, mentre se questo avverrà in un mercato OTC, saranno dette *forward*.

La sostanza dello strumento resta dunque invariata. Essa consiste nell'impegno tra un acquirente ed un venditore ad effettuare una transazione nel futuro, ma ad un prezzo predeterminato al momento della stipula del contratto derivato. Il valore attuale della differenza tra il prezzo *spot* e il prezzo di esercizio rappresenta la perdita, se positiva, o guadagno, se negativa:

- $f_1 = (F_1 - FWD) * (1 + i)^{-t}$  in caso di acquisto a termine
- $f_1 = (F_1 - FWD) * (1 + i)^{-t}$  in caso di vendita a termine

Con  $f_1$  valore del contratto al periodo 1,  $F_1$  prezzo *forward* al tempo 1, FWD prezzo fissato al tempo 0 e  $(1 + i)^{-t}$  fattore di attualizzazione dato il tasso  $i$ , per  $t$  periodi successivi a 1 e fino alla scadenza.

### 3.2.4 Le opzioni

Le opzioni<sup>208</sup> sono la categoria più recente di strumenti derivati *plain vanilla*. In questo tipo di contratti un acquirente ottiene il diritto, ma non l'obbligo, di acquistare da o vendere ad una controparte un *asset* sottostante in una certa data futura ma ad un prezzo prestabilito, lo *strike price*. Questo diritto si ottiene in seguito al pagamento di un premio, per via dell'asimmetria nel rischio dal momento che, a sua volta, il venditore di questi strumenti avrà l'obbligo di vendere o di acquistare allo *strike price* il sottostante.

In particolare si dice che quando si acquista il diritto a comprare si parla di opzioni *call*, mentre il diritto a vendere è proprio delle opzioni denominate *put*. Inoltre quando la data in cui il diritto di opzione esercitabile è spot, ci si riferisce ad un'opzione "europea", mentre se questo diritto può essere esercitato entro una certa data, si tratta di un'opzione cosiddetta "americana". Questi nomi non hanno alcuna relazione con i mercati ove le opzioni sono emesse, dato che si possono trovare di entrambe le tipologie ovunque.

Se lo *strike price*, al momento della data in cui è possibile esercitare il diritto di acquisto, sarà inferiore al prezzo al quale sarebbe possibile acquistare lo stesso

---

<sup>208</sup> (Berk, DeMarzo, Finanza aziendale 2, pp. 12, 2012).

sottostante sul mercato, il titolare di questo diritto potrà ottenere un profitto esercitando il proprio diritto vendendo immediatamente il titolo sul mercato per incassare la differenza. In questo caso si dice che l'opzione è *in the money* o *deep in the money*, se la differenza è molto significativa. Al contrario, se lo stesso sottostante è disponibile sul mercato ad un prezzo minore, l'acquirente non ha alcun interesse ad esercitare il proprio diritto e lascerà scadere l'opzione. In questo caso si dice che l'opzione è *out of the money*, o *deep out of the money*, sempre se la differenza è particolarmente marcata. Nell'eventualità in cui lo *strike price* sia lo stesso del prezzo nel sottostante, sarà indifferente esercitare o meno il diritto, e l'opzione si dirà *at the money*. Nel caso invece di un'opzione *put*, dal momento che va confrontato quanto si potrebbe incassare vendendo il sottostante sul mercato con quanto si incasserebbe come prezzo d'esercizio utilizzando il proprio diritto, la prospettiva va invertita.

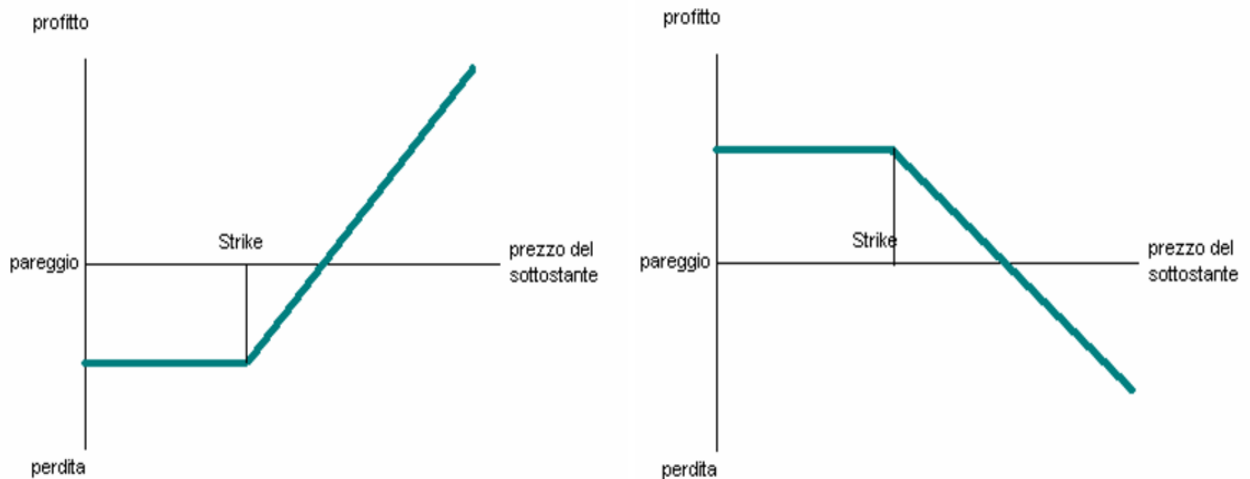
Il valore di una *call* per il compratore, detto anche in gergo "in posizione lunga", sarà dunque  $C = \max(S - K, 0)$ , con  $S$  prezzo dell'azione alla scadenza, e  $K$  prezzo di esercizio. Quello di una *put* sarà all'opposto  $C = \max(K - S, 0)$ . In entrambi questi casi considerandolo al lordo del premio pagato inizialmente. In altre parole il profitto si raggiungerà solo se  $S-K$  o  $K-S$  superano il premio versato dall'acquirente.

Il valore per il venditore, ovvero per chi è in posizione corta, rappresenta invece la sua perdita massima che, nel caso di una *put* è pari al prezzo di esercizio, dato che esso non può scendere sotto zero, mentre è addirittura potenzialmente illimitato nel caso di una *call*. L'unico profitto possibile, dunque, per il venditore è il premio che riceve al momento della stipula del contratto, nell'eventualità in cui il compratore lasci scadere il suo diritto senza esercitarlo, o lo esercita ma soltanto per minimizzare la perdita, ovvero quando il delta tra  $S$  e  $K$  o tra  $K$  ed  $S$  è positivo, ma comunque inferiore al prezzo dello strumento.

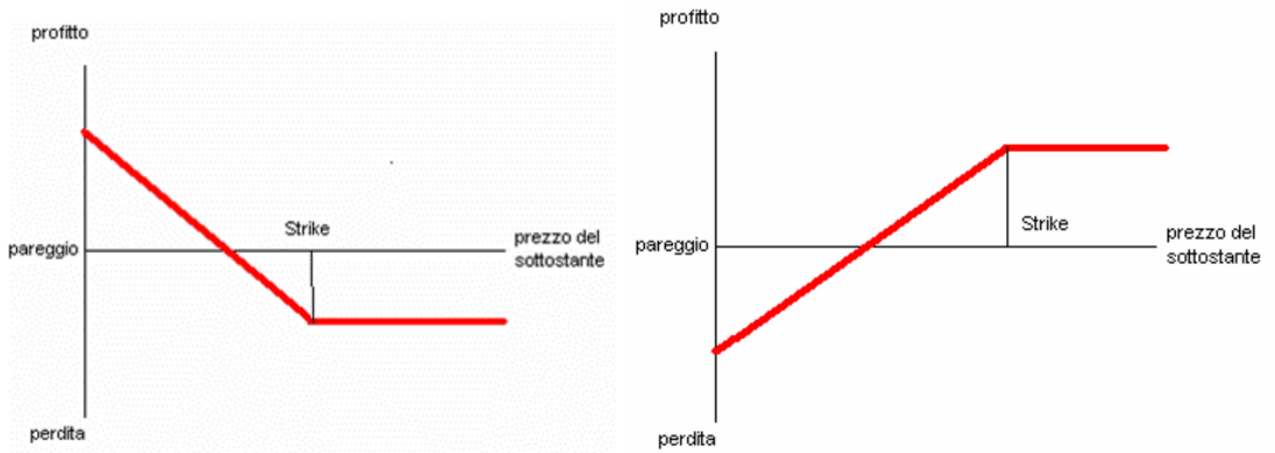
Si allegano due grafici che mostrano l'andamento dei profitti e delle perdite nelle diverse ottiche. Nel primo caso del compratore e del venditore di un'opzione

call (FIG 15), nel secondo caso, del compratore e del venditore di un'opzione put (FIG 16).

**Figura 16: Andamento del profitto e delle perdite del compratore e del venditore di un'opzione call**



**Figura 16: Andamento del profitto e delle perdite del compratore e del venditore di un'opzione put**



Fonte: [www.borsaitaliana.it](http://www.borsaitaliana.it)

Molto simili alle opzioni sono gli *warrant*, dato che consentono di acquistare dall'emittente o vendere ad esso titoli ad un prezzo prestabilito, ma ne differiscono per via dell'essere emessi sono da intermediari finanziari, dall'essere rappresentati

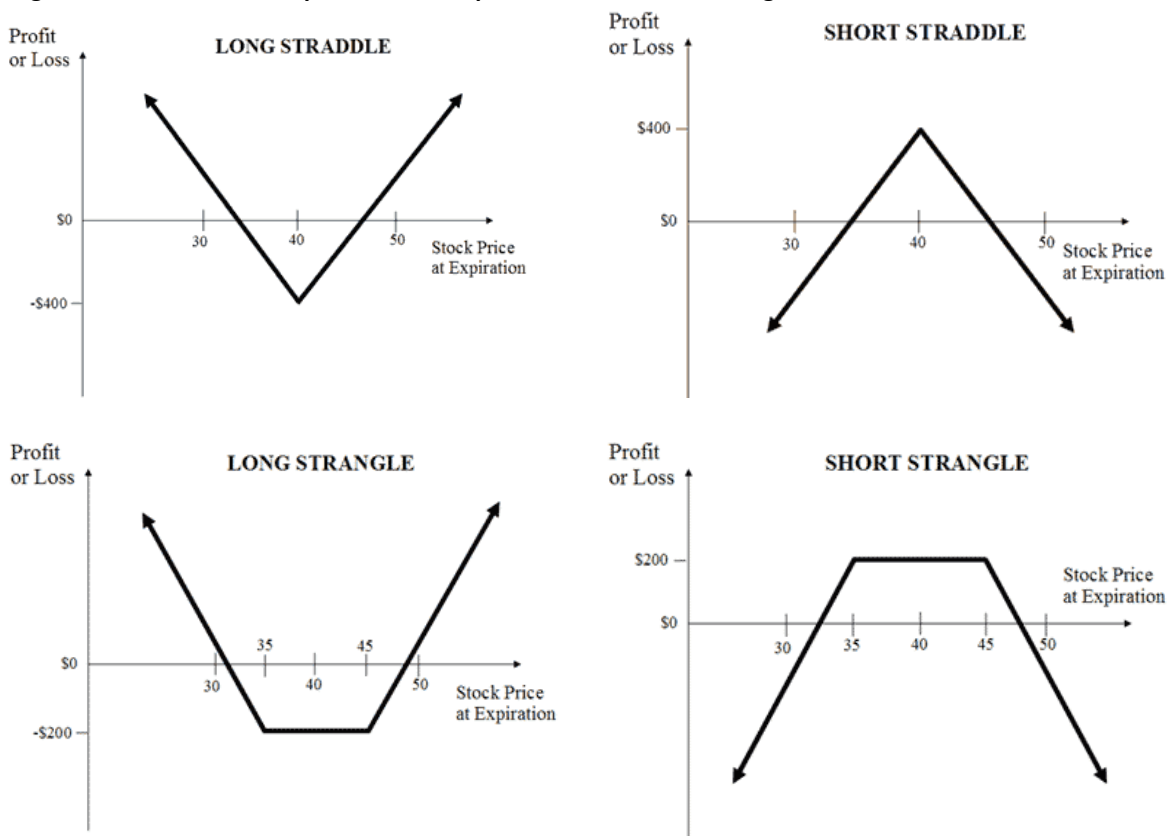
da un titolo, dall'essere negoziati in un mercato diverso rispetto alle opzioni e, infine, dalla loro data di scadenza di solito più lunga.<sup>209</sup>

### 3.2.5 Altre combinazioni di opzioni

Come già detto esistono moltissime combinazioni di due o più strumenti finanziari, derivati o no, alcune delle quali sono diventate standardizzate per la loro rilevanza e diffusione: alcuni esempi sono gli *straddle*, gli *strangle*, o gli *spread a farfalla*

I primi due, molto simili tra loro, sono costituiti da due contratti di opzione di cui uno è una posizione lunga su di una call e un put con lo stesso prezzo di esercizio, nel caso della *straddle* o, nel caso dello *strangle*, con il prezzo di esercizio della *put* più basso rispetto a quello della *call*. Il risultato è rappresentato dal grafico sottostante: (Fig 17).

Figura 17: Andamento del profitto e delle perdite di *straddle* e *strangle*



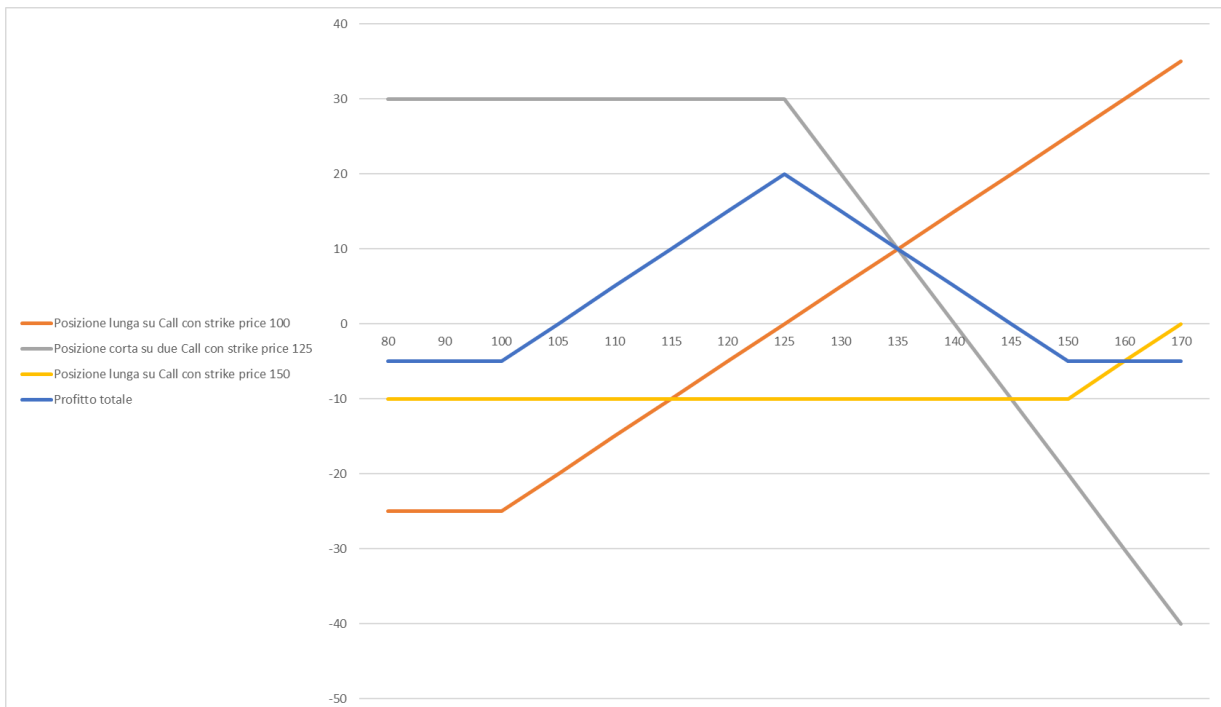
Fonte: <http://www.theoptionsguide.com>

<sup>209</sup> ICBPI, Informazioni sulla natura e sui rischi degli strumenti finanziari e dei prodotti finanziari, 2014

Data la distribuzione dei profitti e delle perdite, si andrà lunghi in uno dei questi due strumento quando ci si aspetta che il sottostante varierà di molto il proprio valore ma non si conosce il segno della sua variazione, mentre si avrà una posizione corta se ci si aspetti che il prezzo dello stesso resti in un *range* circoscritto di valori.<sup>210</sup>

Quest'ultima situazione può anche essere sfruttata tramite l'acquisto di un cosiddetto *spread a farfalla*. Questo strumento è il risultato della combinazione di quattro opzioni. In particolare due posizioni lunghe su *call* con prezzo di esercizio diverso, e due posizioni corte su *call* con pari prezzo di esercizio tra loro, che deve essere intermedio rispetto a quello delle *call* su cui si è in posizione lunga. Il risultato è una struttura che vede il profitto maturare quando i valori del sottostante sono vicini a quelli del prezzo di esercizio, e il profitto è massimo quando questi due valori coincidono (FIG 18).

Figura 18: Andamento del profitto e delle perdite di uno spread a farfalla



Fonte: Elaborazione dell'autore

<sup>210</sup> Berk, DeMarzo, Finanza aziendale 2, 2012



### 3.2.6 Prodotti strutturati

Questa categoria comprende quegli strumenti derivati che vengono emessi congiuntamente ad un altro strumento semplice, come un titolo obbligazionario; nel qual caso assume il nome di “obbligazione strutturata”. Possono essere definiti come quei “*valori mobiliari che presentano un profilo di pagamento replicabile attraverso l'utilizzo di due o più strumenti finanziari elementari*”<sup>211</sup>. Sono esempi di questa categoria le obbligazioni convertibili, le *reverse convertible*, le *linked*, e le *callable* e *puttable*.

Nelle obbligazioni convertibili le cedole sono più basse perché il valore attuale della differenza tra queste e quelle di un'obbligazione ordinaria per un investimento dello stesso rischio è pari al prezzo di un'opzione *call* su un certo numero di azioni emesse dell'entità che ha emesso l'obbligazione, o anche di un'altra entità terza. Allo stesso modo le *reverse convertible* avranno cedole più alte ma genereranno il rischio per l'investitore che l'entità che le ha emesse eserciti la sua *put* e al posto di effettuare il rimborso del capitale, e ceda ad esso titoli azionari a condizioni per lui svantaggiose.

Le obbligazioni *linked* vedono il loro valore legato, come suggerisce il nome, ad un sottostante. Sono quindi delle obbligazioni le cui cedole hanno un rendimento indicizzato e/o prevedono un premio finale se il sottostante avrà subito un incremento di valore. Esse possono essere legate a strumenti di capitale (*equity linked*), a indici (*index linked*), a dei beni (*commodities linked*), fondi (*funds linked*), o anche a tassi di cambio (*forex linked*).

Infine le obbligazioni *callable* e *puttable* incorporano al loro interno un'opzione che consente all'acquirente, nel caso di una *puttable* di richiedere anticipatamente il rimborso del prestito obbligazionario, qualora un rialzo dei tassi di interesse renda più remunerativi altri impieghi per il capitale. Mentre nel caso

---

<sup>211</sup> KPMG, Guida ai prodotti strutturati. Le obbligazioni reverse convertible, equity linked, reverse floater e i derivati otc: redditività e rischi, pp 13, 2002.

di una *callable*, l'emittente ha il diritto di ripagare prima della scadenza il suo debito, e lo farà quando un abbassamento dei tassi gli permetterà di finanziarsi nuovamente a condizioni per lui più favorevoli. In entrambi i casi, il vantaggio per uno dei due soggetti sarà remunerato tramite uno *spread* sulle cedole rispetto a obbligazioni semplici con un pari profilo di rischio. *Spread* negativo nel primo caso in cui l'investitore paga per avere la possibilità di rientrare dell'investimento prima della scadenza, e positivo nel secondo, in cui viene remunerato per il fatto di dover sottostare alle decisioni, per lui sfavorevoli, dell'entità sua controparte.

### 3.3 Modalità di valutazione finanziaria

Le tecniche di *pricing* degli strumenti derivati sono basate su modelli matematici che cercano di prevedere stocasticamente le variazioni nel valore dell'*asset* sottostante, del quale il prezzo del derivato sarà funzione. Questi modelli sono vari e con livelli di complessità e quindi di precisione molto diversi. Essi sono applicabili, con le dovute attenzioni, a tutte le tipologie di strumenti derivati visti fino ad ora.

Il *pricing* dei *forward* e dei *future* avviene in base al principio di assenza di possibilità di arbitraggio<sup>212</sup>:

$$F = S * e^{r*T}$$

Con S pari al prezzo *spot* del sottostante, r al tasso di interesse e T al tempo residuo alla scadenza del contratto.

Se questo fosse più alto si potrebbe ottenere un profitto istantaneo acquistando il sottostante e vendendo il *future* o, se questo fosse più basso, vendendo allo scoperto il sottostante e acquistando il *future*. Qualora il sottostante stacchi dividendi alla formula vista sopra basterebbe aggiungere la variabile D, che

---

<sup>212</sup> Dall'Olio, I derivati, Università di Bologna,

dovrà sottrarsi ad  $S$  per determinare il prezzo del contratto. Gli eventuali costi di stoccaggio, al contrario, si andrebbero ad aggiungere ad  $S$ .

Per quanto riguarda i contratti *swap*, essi all'inizio della loro vita hanno un valore pari a zero. Questo valore andrà poi a modificarsi nel tempo a seconda delle variazioni del tasso di interesse, del tasso di cambio, o di qualsiasi altro sottostante. Ad esempio quello di uno *swap* su tassi di interesse sarà<sup>213</sup>:

$$V = B_{fix} - B_{fl}$$

o viceversa

$$V = B_{fl} - B_{fix}$$

a seconda che si riceva un tasso variabile in cambio di un tasso fisso o al contrario uno fisso in cambio di uno variabile.

Il valore successivo sarà pari all'attualizzazione della sommatoria delle differenze che si prospettano per ciascun periodo tra la gamba fissa e la gamba variabile.

Per quanto riguarda il *pricing* delle opzioni, esistono degli assunti di base da cui partire. In primo luogo va osservato come il prezzo di una *call* aumenterà al diminuire del prezzo di esercizio, mentre quello di una *put* aumenterà all'aumentare di esso. Il *payoff* massimo non può superare il prezzo dell'azione stessa, dato che questo si raggiungerebbe quando il suo valore scende a zero, e quindi con  $K - S = K$ . Il valore di una *put* dunque non può superare il suo prezzo di esercizio. Un altro fattore preliminare da considerare è che un'opzione americana, dato che fornisce maggiore scelta all'investitore, dovrà superare il valore di un'opzione europea.

Altro elemento importante su cui il *pricing* si basa è la cosiddetta "parità *put-call*", dovuta al fatto che si possono ottenere *payoff* uguali acquistando un'azione e coprendola con una *put*, oppure acquistando un'obbligazione priva di rischio con lo stesso valore nominale, più una *call*. Per la legge del prezzo unico si avrà dunque:

$$S + P = u(K) + C$$

---

<sup>213</sup> Gay, Venkateswaran, The Pricing and Valuation of Swaps - Georgia State University, 2007

Equazione che potrà essere riscritta come:

$$C = P + S - u(K)$$

ovvero il prezzo di un'opzione *call* sarà uguale al prezzo dell'azione, meno il prezzo di un'obbligazione che garantisca di incassare  $K$  alla stessa epoca di scadenza dell'opzione, più il prezzo di una *put* per coprire l'eventuale diminuzione del prezzo dell'azione. Se l'equazione in questione paga dei dividendi basterebbe modificare l'equazione come segue, sottraendo anche il valore attuale di essi:

$$C = P + S - u(K) - u(div)$$

Il valore di un'opzione è composto da due elementi principali: il suo valore intrinseco, ovvero quanto varrebbe se scadesse in quel momento, e il suo valore temporale, ovvero quello che ci si aspetta possa acquisire col tempo date le modifiche al valore del suo sottostante. Il valore intrinseco di un'opzione americana non può essere superiore al suo prezzo, dato che altrimenti darebbe un'opportunità di arbitraggio semplicemente utilizzandola immediatamente. Inoltre per questo tipo di opzioni il valore temporale non può essere mai negativo, per via che questo è uguale alla differenza tra il prezzo e il valore intrinseco. Un'opzione americana con data di scadenza più lontana varrà di più di una con scadenza più vicina, dato che entrambe possono essere esercitate nel periodo più breve, ma la prima dà l'opportunità anche per un ulteriore periodo. Infine va osservato come ad influire in modo sostanziale sulla valutazione, sarà senza dubbio anche la volatilità del sottostante, all'aumentare della quale aumenterà anche il prezzo dell'opzione.

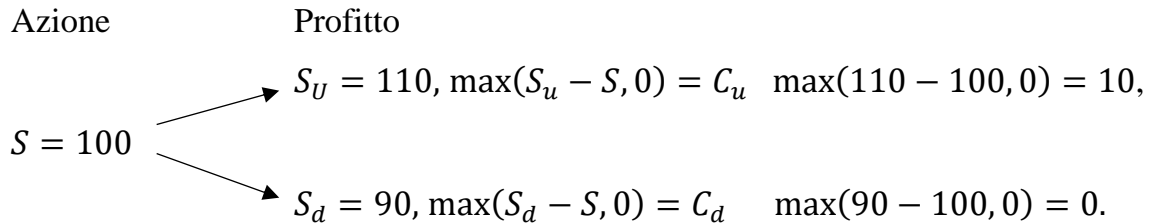
Il metodo più semplice di *pricing* è l'albero binomiale, ideato alla fine degli anni '70 da Cox, Ross, e Rubinstein<sup>214</sup>.

In sintesi il modello prevede che, data un'azione ed un tasso *risk free*, essa potrà assumere due valore nel periodo successivo. Il valore dell'opzione *call* sarà uguale al portafoglio che ne replica i payoff. Si consideri ad esempio un'azione con valore 100€, che dopo un periodo potrà valere 110€ o 90€ e un tasso *rf* del 3%.

---

<sup>214</sup> J. Cox, S. Ross, M. Rubinstein, Option Pricing, a simplified approach, 1979

L'opzione *call* di cui si vuole determinare il prezzo potrà garantire 10€ di profitto nel caso si rialzo (*up*) e 0€ nel caso di ribasso (*down*).



Il prezzo di C sarà ugual dunque a  $S * \Delta + B$  con  $\Delta$  pari al numero di azioni e B pari all'importo da finanziare, ricavabili dalla formula generale:

$$\Delta = \frac{C_u - C_d}{S_u - S_d} \text{ e } B = \frac{C_d - S_d \Delta}{1 + rf}$$

In questo caso si avrà  $\Delta=0,5$  e  $B=-43,69$ , con un prezzo di C pari a 6,31€.

Da questo punto di partenza che può essere usato anche per il *pricing* di una *call*, si deve cercare di rendere il modello più realistico, in particolare agendo in particolare in aumento sul numero di periodi, diminuendo inoltre la durata degli stessi e l'ampiezza della variazione di valore.

La massima rappresentazione di questo modello è quello ricavato da Black e Scholes, dove si considerano infiniti periodi la cui durata tende a zero, come a zero tende anche la variazione nel prezzo del sottostante. La formula è la seguente:

$$C = S * N(d_1) - u(K) * N(d_2)$$

$$\text{Con } d_1 = \frac{\ln\left[\frac{S}{u(K)}\right]}{\sigma\sqrt{T}} + \frac{\sigma\sqrt{T}}{2}, \text{ e } d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{T}$$

Ovvero la distribuzione normale cumulata, definibile come “*la probabilità che una variabile casuale a distribuzione normale assuma un valor minore di d. questa probabilità è uguale all'area sottesa dalla distribuzione normale e ha come valore minimo zero e massimo uno.*”<sup>215</sup> La forza di questi modelli risiede nella mancata necessità di conoscere il rendimento atteso del titolo, elemento difficile da

<sup>215</sup> Berk, DeMarzo, Finanza aziendale 2, pp. 47, 2012

misurare, i cui utilizzo renderebbe più impreciso il modello. Invece serve conoscere cinque parametri:

- a) il prezzo dell'azione  $S$
- b) lo *strike price*, o prezzo di esercizio  $K$
- c) la data di esercizio  $T$
- d) il tasso di interesse  $rf$
- e) la volatilità del titolo azionario  $\sigma$

L'unico parametro che va stimato è dunque la volatilità del titolo azionario, ma questa, al contrario del rendimento, è di più agevole estimazione. Questa formula permette di trovare il prezzo di una *call* europea o americana su un titolo che non paga dividendi. Per trovare il prezzo di un'opzione *put* si può ricorrere alla formula della parità *put-call* già vista in precedenza.

Se sono previsti dividendi, si dovrà sostituire  $S$  con  $S^x = S - u(Div)$ , che nel caso particolare di dividendi proporzionali al valore al momento in cui questi sono pagati, diventa  $S^x = S/(1 + q)$ , con  $q$  che rappresenta il tasso di dividendo rispetto al valore dell'azione<sup>216</sup>.

### 3.4 Trattamento contabile

Come già detto nel corso del secondo capitolo, la disciplina contabile concernente gli strumenti finanziari derivati impone che essi siano classificati nella categoria del *fair value through profit and loss*, in particolare nella sotto categoria degli *held for trading*, salvo che non siano contratti di garanzia finanziaria oppure siano valutati come efficaci strumenti di copertura, eventualità che sarà approfondita nell'ultimo capitolo del presente elaborato. La loro valutazione

---

<sup>216</sup> Black, "How we came up with the option formula", journal of portfolio management, 1989

iniziale avverrà al *fair value* e saranno classificati tra le attività se questo è positivo, o passività se questo risulta invece di valore negativo. Solitamente tutti gli strumenti derivati non *option based* hanno un *fair value* iniziale nullo. L'impatto delle variazioni di valore avverrà, come per gli altri *HfT*, direttamente in conto economico<sup>217</sup>.

Un'apposita sezione dello IAS 39 disciplina la particolare categoria dei derivati incorporati, o "*embedded derivatives*". Questa comprende i contratti derivati che fanno parte di un più complesso contratto ibrido che li lega anche un contratto primario non derivato. Questi hanno come effetto la modifica dei flussi dello strumento combinato, facendoli variare in relazione alle variazioni dei flussi dei derivati incorporati<sup>218</sup>. Se un contratto derivato è associato ad uno primario, ma può essere trasferito separatamente da esso, o è contrattato con una diversa controparte, costituisce un contratto a sé stante. Il contratto primario viene spesso definito contratto ospite, o contratto "*host*".

Un derivato incorporato deve essere contabilmente separato e valutato come uno strumento finanziario per quanto riguarda la componente costituita dal derivato e, in base alla sua natura, per quanto riguarda la componente primaria, se e soltanto se:

- a) ha caratteristiche economiche e profili di rischio profondamente differenti dal contratto primario a cui è associato,
- b) uno strumento unico con le stesse condizioni avrebbe le caratteristiche per esse considerato uno strumento derivato,
- c) lo strumento ibrido composto non è valutato al *fair value* con impatto a conto economico.<sup>219</sup>

Tutte queste tre eventualità si devono verificare contemporaneamente. Il risultato è quindi che la separazione del derivato incorporato è un'ipotesi piuttosto residuale, e solitamente esso dovrebbero essere mantenuto incorporato all'interno

---

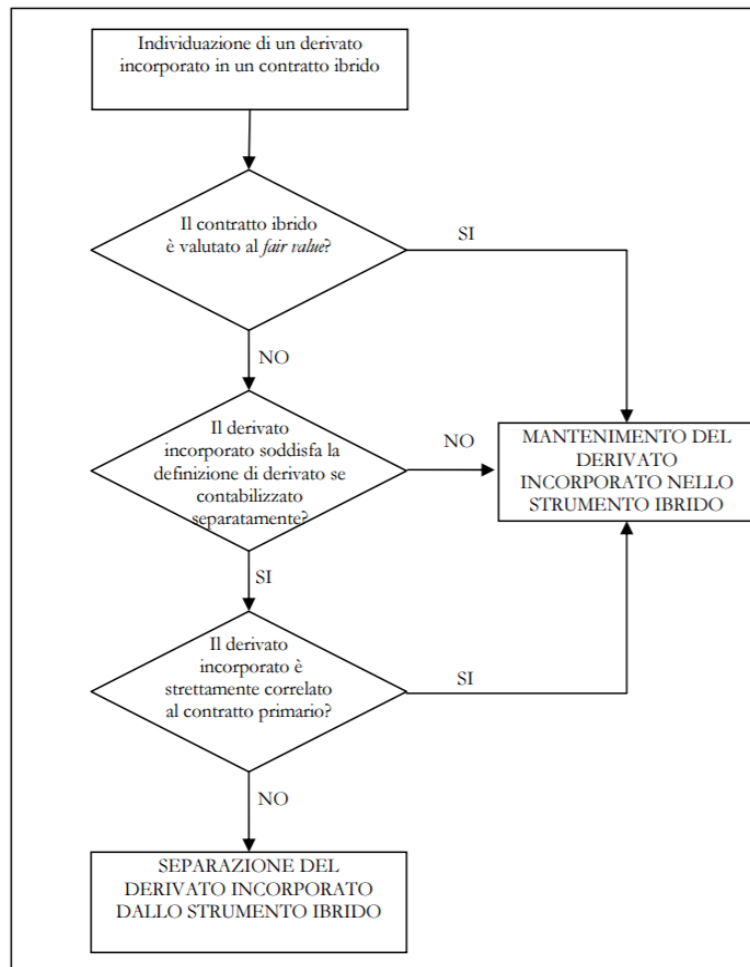
<sup>217</sup> PWC, IFRS 9 Hedging in Practice, 2015

<sup>218</sup> IAS 39, Par 10

<sup>219</sup> IAS 39, Par 11

dello strumento ibrido. L'IFRIC 19 una volta stabiliva che fosse possibile modificare quanto rilevato al momento della prima iscrizione solo se ci fossero state modifiche tali da consentire una nuova valutazione sulla necessità di separare o meno i contratti. Dal 2009 è invece possibile farlo anche quando si opta per una riclassificazione<sup>220</sup>. Nello schema sottostante si sintetizza il processo logico da seguire quando si deve determinare la contabilizzazione di questa tipologia di strumenti derivati (FIG 19).

Figura 19: Logica di contabilizzazione degli embedded derivatives



Fonte: Dezzani, Busso, Biancone, IAS/IFRS, 2016

Lo IAS 39 fornisce un'ampia casistica<sup>221</sup> di derivati incorporati che vanno contabilizzati separatamente, con particolare riferimento al caso sub a), dando per

<sup>220</sup> Dezzani Busso Biancone, IAS/IFRS, pp. 1628, 2016

<sup>221</sup> IAS 39, AG30



scontato che siano verificate anche le eventualità sub b) e c). Ad esempio, un'opzione *put* che permette di rivendere all'emittente lo strumento in cambio di un corrispettivo variabile in base ad un altro sottostante, rende tale contratto derivato non strettamente correlato a quello primario. Altri esempi ivi presenti<sup>222</sup> riguardano invece l'ipotesi contraria di strumenti che vanno contabilizzati congiuntamente allo strumento *host*, in un unico contratto; è il caso di un derivato incorporato che ha come sottostante un tasso di interesse, o un indice su tassi, che possa cambiare l'importo degli interessi che altrimenti sarebbero pagati o ricevuti in base al solo contratto primario. Ulteriori esempi sono sintetizzati nella tabella sottostante (FIG 20).

Figura 20: Trattamento contabile di alcuni casi di strumenti

Strumento ibrido contenente un derivato incorporato	Identificazione del derivato incorporato	Relazione tra il lo strumento derivato e lo strumento primario	Necessità di contabilizzazione separata
Obbligazione a tasso variabile in base a un indice come il LIBOR, prime rate, repo rate	Non c'è un derivato incorporato	N/A	N/A
Obbligazione a tasso fisso	Non c'è un derivato incorporato	N/A	N/A
Strumento di debito con opzione call, l'emittente ha la possibilità di pagare in anticipo	Opzione call per ripagare in anticipo il debito	Sì: il tasso di interesse e l'opzione call sono correlati	No
Obbligazione convertibile: l'investitore ha la possibilità di convertire il credito in capitale dell'emittente ad un tasso di conversione prestabilito	Opzione call sul capitale dell'emittente	No: la possibilità di conversione in capitale incorporata in uno strumento di debito convertibile non è strettamente correlata allo strumento primario di debito dalla prospettiva del possessore	Sì: il derivato incorporato sarà valutato al <i>fair value</i> con impatto sul conto economico
Titoli basati su indici azionari: in questi strumenti di debito i flussi di interessi e capitale sono legati a indici di equity	Un contratto forward con un'opzione legata ad un indice di equity	No: il contratto forward o l'opzione e lo strumento di debito non sono strettamente correlati	Sì: il derivato incorporato sarà valutato al <i>fair value</i> con impatto sul conto economico
<i>Credit sensitive bonds</i> : titoli di debito il cui tasso varia in base alle variazioni nel <i>credit rating</i> dell'emittente	contratto che garantisce all'investitore un tasso più alto al diminuire del <i>credit rating</i> dell'emittente	Sì: il merito creditizio dell'emittente è strettamente correlato allo strumento di debito	No

Fonte: Elaborazione dell'autore da <http://www.wallstreetmojo.com>

<sup>222</sup> IAS 39, AG33

Il nuovo IFRS 9 è intervenuto limitando le casistiche in cui un derivato incorporato debba essere contabilizzato separatamente, per via della complessità della disciplina precedente lamentata da molti utilizzatori. A partire dai prossimi esercizi questa eventualità rimarrà soltanto per i contratti ibridi, composti da un'attività primaria non finanziaria o una passività, di qualunque natura essa sia, mentre per quelli che comprendono attività finanziarie si applicherà la normale disciplina ad essi relativa. In sostanza, dato che la presenza di un derivato farà fallire automaticamente il test SPPI per poter rientrare nella categoria degli *hold to collect*, essi ricadranno tutti nella classe dei *fair value through profit and loss*<sup>223</sup>.

---

<sup>223</sup> Dezzani, Busso, Biancone, IAS/IFRS, pp. 2779, 2016

## IV. L'Hedge Accounting

L'attività d'impresa è per sua natura imperniata sul rischio. La natura di questi rischi è molto varia, dacché essi variano da quelli più strettamente operativi e propri della singola impresa, a quelli finanziari e fino a quelli macroeconomici, del tutto fuori dal controllo di una singola entità. L'attività del *risk management* ha assunto un'importanza sempre maggiore, data la necessità di conoscere, valutare l'impatto dei rischi a cui si va incontro e, quando possibile, adottare politiche attive volte ad agire sulle leve che l'entità ha a disposizione per proteggersi da essi.

Tenuto conto di questo scenario le prospettive che si pongono di fronte ad un'entità sono sostanzialmente tre. L'entità può cercare di evitare quanto più l'insorgere di questi rischi non intraprendendo, per quanto possibile, attività che li potrebbero generare, può scegliere di sopportarli a pieno dato che ai rischi, sono per natura associati anche possibili rendimenti ma può altresì cercare di limitarli, riducendo la volatilità dei propri risultati e, secondo la teoria economica, abbattendo il proprio tasso di remunerazione del capitale e aumentando, di conseguenza, il proprio valore.<sup>224</sup>

Una delle strategie più importanti per cercare di attenuare, e in alcuni casi eliminare alcuni rischi, è quella di ricorrere all'*economic hedging*, ovvero intraprendere operazioni di "copertura" attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari capaci di neutralizzare o mitigare le perdite che potrebbero generarsi dall'andamento sfavorevole di altre variabili che hanno impatto sulle operazioni economiche dell'entità.

---

<sup>224</sup> Dezzani Busso Biancone IAS/IFRS, 2016 pp. 1799

Nella tabella sottostante (FIG 21) si mostra l'utilizzo degli strumenti derivati nelle imprese che compongono il "Global Fortune 500 companies". Da qui si evince come l'economic hedging sia molto diffuso, in particolare per il rischio di tasso di cambio, seguito dal rischio di variazione nei prezzi delle *commodities*.

Figura 21:Hedging per settore tra le "Global fortune 500 company"

Industry	# of comp.	% using derivatives	Interest rates	Derivative type (%)			
				FX	Commodity	Credit	Equity
Financial	123	98	94	96	63	76	80
Basic materials	86	97	70	85	79	--	6
Technology	65	95	86	92	15	6	15
Healthcare	25	92	80	72	8	4	20
Industrial goods	49	92	86	86	37	2	20
Utilities	24	92	92	88	83	--	8
Consumer goods	88	91	81	84	39	1	9
Services	40	88	75	85	35	3	13
Total	500	94	83	88	49	20	29

Fonte: Federal Reserve Bank of Chicago, *Understanding Derivatives: Markets and Infrastructure*

Ad esempio, qualora un'entità decida di operare all'estero, essa sarà esposta alle fluttuazioni dei tassi di cambio; in particolare posizioni lunghe in una certa valuta, come ad esempio i crediti verso clienti esteri, genereranno un rischio di deprezzamento di questa valuta che potrebbe comportare una diminuzione dei ricavi una volta convertiti nella valuta del paese di origine. Un'impresa che decidesse di evitare del tutto questo rischio si vedrebbe preclusa la possibilità di

operare all'estero. Chi accettasse invece totalmente l'esposizione, potrebbe eventualmente beneficiare di un apprezzamento della valuta estera oltre a poterne subire una variazione negativa. Chi decidesse invece di effettuare operazioni di *hedging* capaci di eliminare tale rischio, potrebbe ad esempio ricorrere ad un contratto *forward* di importo pari alla sua esposizione in valuta, che essendo a un prezzo prefissato, lo libera totalmente dall'impatto che il tasso di cambio avrà sui suoi risultati economici.

Ex. Una società ha un'esposizione in dollari pari a 40,000\$, dovuta ad un credito verso un cliente da cui rientrerà a 60 giorni, il tasso di cambio al momento della stipula è 1.09 dollari per un euro.

<b>Esposizione</b>	<b>\$ 40,000.00</b>
<b>EUR/USD</b>	<b>1.09</b>
<b>Incasso previsto</b>	<b>36,697.25 €</b>

L'impresa dovrebbe ricevere al cambio attuale 36,697.25€. Ma, se il cambio si deprezzasse, ad esempio fossero necessario 1.12 dollari per un euro, ne riceverebbe soltanto 35,741.29, dovendo registrare perdite su cambio per la differenza, pari a 982.96€.

<b>eventuale deprezzamento del dollaro</b>	
<b>EUR/USD</b>	<b>1.12</b>
<b>€</b>	<b>€ 35,714.29</b>
<b>perdite su cambio</b>	<b>€ 982.96</b>

L'impresa potrebbe però ricorrere ad un contratto *forward* in cui a fronte del pagamento di 40,000\$, riceverà 36,363.64€, con un rapporto di cambio bloccato dunque a 1.10 EUR/USD. In questo caso, anche se il cambio si svalutasse, dovrebbe registrare sì una perdita su cambio, ma contestualmente avrebbe un profitto sul contratto *forward*, che la mitigherebbe.

<b>stipula di un contratto forward di pari importo al tasso 1.10</b>	
<b>EUR/USD</b>	<b>1.12</b>
<b>perdita su cambio</b>	<b>€ 982.96</b>
<b>guadagno si fw</b>	<b>€ 649.35</b>
<b>perdita netta</b>	<b>€ 333.61</b>

La perdita netta che ne risulterebbe, sarebbe inferiore a quella registrata senza il ricorso allo strumento di copertura.

La disciplina contabile degli elementi coperti resta quella derivante dalla loro natura, ovvero lo IAS 2 per le rimanenze o lo IAS 18 per le operazioni di vendita, mentre per gli strumenti utilizzati per la copertura, dato che essi sono finanziari si applicherà la disciplina dell'*hedge accounting* contenuta negli IAS 39 e dall'IFRS 9, e, in particolare, se esso è uno strumento derivato nelle apposite sezioni ad essi dedicate all'interno dei suddetti principi.

Gli strumenti derivati sono dunque tra le principali risorse da utilizzare per effettuare delle attività di copertura dai rischi. Quando tali strumenti sono utilizzati in questo modo, hanno un trattamento contabile diverso da quello dei normali derivati. La finalità principale è quella di non far impattare contabilmente in modo diverso un derivato di copertura e l'elemento di cui è posto a copertura. Si pensi ad esempio ad un investimento valutato al costo ammortizzato, o al *fair value* ma con impatto tra gli *other comprehensive income*. Dal momento che lo strumento derivato ha invece un impatto diretto sul conto economico, questo finirebbe per aumentare la volatilità del conto economico invece di renderlo più stabile, essendo predisposto proprio per controbilanciare con le sue perdite/utili, le oscillazioni di valore del sottostante.<sup>225</sup>

Questa disciplina non è obbligatoria. Infatti un'entità, anche in presenza di uno strumento che avrebbe tutte le caratteristiche per essere valutato come un efficace strumento di copertura, può scegliere anche di non contabilizzarlo come tale. In questa eventualità c'è altresì la possibilità per entità di applicare la *fair*

<sup>225</sup> Bertoni, Ragioneria Generale ed Applicata (corso magistrale), Modulo di Ragioneria Internazionale,

*value option* all'elemento coperto, indipendentemente dalla sua natura, per mitigare il *mismatching* contabile che ne deriverebbe, invece di optare semplicemente per una valutazione separata, applicando ad esso la disciplina propria della sua tipologia contabile.<sup>226</sup> Tale scelta può essere originata dalla difficoltà e dai costi che questa disciplina comporta per un'entità e, a questo, come si vedrà in seguito, ha cercato di porre rimedio l'IFRS 9.

## 4.1 Designazione degli elementi qualificabili

Gli elementi che possono rappresentare fonti di rischio per l'azienda possiedono le nature più disparate,<sup>227</sup> *"one or the combination of the following:*

- a) *"A security price or security price index.*
- b) *A commodity price or commodity price index.*
- c) *An interest rate or interest rate index.*
- d) *A credit rating or credit index.*
- e) *An exchange rate or exchange rate index.*
- f) *An insurance index or catastrophe loss index.*
- g) *A climatic or geological condition (such as temperature, earthquake severity, or rainfall), another physical variable, or a related index.*
- h) *The occurrence or nonoccurrence of a specified event such as a scheduled payment under a contract."*

Queste fattispecie avranno un impatto su singoli elementi dell'attivo o del passivo (*recognised*), un'operazione programmata con alte probabilità di essere affettivamente intrapresa (*highly probably firm transaction*), impegni irrevocabili non iscritti in bilancio (*unrecognised firm commitment*), un investimento netto in

---

<sup>226</sup> Dezzani, Busso, Biancone, IAS/IFRS, 2016 pp.1808

<sup>227</sup> PWC, Derivative instruments and hedging activities, 2016, pp. 38

valuta, ma anche un gruppo di queste con profili di rischio simili, o un portafoglio di attività e passività finanziarie che condividono lo stesso rischio. È a queste che si riferiscono le coperture previste dallo IAS 39<sup>228</sup> (Dezzani Busso Biancone 2016). Coperture a singoli elementi si dicono *one to one*, mentre a gruppi di esse, *one to many*.

Alcuni elementi possono essere coperti solo in riferimento a specifici rischi. Ad esempio un investimento detenuto fino a scadenza non può essere coperto dal rischio di tasso o di pagamento anticipato, perché non compatibili con la definizione di investimento detenuto sino a scadenza, e quindi saranno considerabili soltanto i rischi di cambio o di credito.<sup>229</sup>

Quando l'elemento da coprire è finanziario, esso può essere coperto relativamente ai suoi flussi finanziari o al suo *fair value*, quando invece è un'attività o una passività non finanziaria, si potrà coprire il rischio di cambio, o tutti i rischi nel loro insieme. Ciò per la difficoltà di scindere gli effetti dei rischi specifici diversi da quello di cambio sui flussi di cassa o sul *fair value*. Non possono essere coperti gli strumenti derivati né i rischi generici connessi all'attività imprenditoriale, per la difficoltà di stimarne in modo attendibile l'impatto, ma anche di individuarli precisamente<sup>230</sup> e neppure gli strumenti rappresentativi di patrimonio netto dell'entità o comunque operazioni che hanno impatto diretto sul patrimonio senza transitare dal conto economico che è invece uno dei presupposti fondamentali per l'applicazione della disciplina dell'*hedge accounting*.<sup>231</sup>

La tabella sottostante riporta un breve sintesi di quanto precedentemente riportato (FIG 22).

---

<sup>228</sup> IAS 39, Par 78

<sup>229</sup> IAS 39, Par 79

<sup>230</sup> IAS 39 AG110

<sup>231</sup> IAS 39 Implementation Guidance, F.2.7



Figura 22: Sintesi della designazione degli elementi passibili di copertura

Possano essere coperti relativamente a qualsiasi fattispecie di rischio specifico	Possano essere coperti relativamente ad alcuni rischi specifici	Non possono essere oggetto di copertura
Attività e passività iscritte in bilancio, diverse dai derivati e dagli HtM	attività classificate come HfT per il rischio di cambio e di credito	Derivati, salvo le opzioni acquistate
Impegni irrevocabili	Impegni in business combination per il rischio di cambio	Rischi generici
Operazioni programate	Investimenti netti in gestioni estere per il rischio di cambio	Strumenti di patrimonio netto
Opzioni acquistate		

Fonte: Elaborazione dell'autore da Dezzani, Busso, Biancone 2016

## 4.2 Tipologie di elementi passibili di copertura

Qualora ci si trovi di fronte alla necessità di contabilizzare un'operazione di copertura su un'attività o passività finanziaria ci si potrà confrontare con una molteplicità di strumenti, come già osservato nel corso del secondo capitolo:

- a) crediti e debiti commerciali;
- b) crediti e debiti finanziari rientranti nell'ambito di applicazione dello IAS 39 o in altri IAS specifici, come i debiti per *leasing*;
- c) titoli di debito, siano essi a tasso fisso o a tasso variabile;
- d) titoli azionari che non rappresentino partecipazioni in imprese controllate, collegate e joint venture.

L'entità può decidere di coprire, in tutto o in parte, i flussi o il fair value di questi elementi, relativamente a tutti i rischi o a solo una porzione di essi. In questo caso si parlerà di "*hedging portion*" (Dezzani, Busso, Biancone, 2016), con requisito fondamentale quello di poter individuare con precisione la portata di questo porzionamento.

Dall'altra parte, tra gli elementi non finanziari che si possono coprire, si possono rinvenire:

- a) magazzino, ovvero materie prime, prodotti finiti, semilavorati;

- b) immobili, impianti, macchinari e, in genere, attività tangibili;
- c) licenze, software e, in genere, attività intangibili.

È frequente che essi vengano coperti quando non sono ancora iscritti in bilancio ma rappresentino ancora “impegni irrevocabili” come, ad esempio, contratti già stipulati per vendere o acquistare attività non finanziarie, con consegna differita nel tempo. In queste eventualità si può optare di coprire il rischio di cambio o tutti i rischi nel loro insieme (*entirety of all risks*).

Il non poter coprire soltanto una parte dei rischi fa sì che, al contrario degli elementi finanziari, non si possono coprire per un periodo inferiore alla loro vita (Deloitte, iGAAP 2007, pp. 369).

### 4.3 Le relazioni di copertura

Il risultato finale saranno quindi relazioni di copertura di tre tipi:

- a) copertura di *fair value* (*fair value hedge*)
- b) copertura di flusso finanziario (*cash flow hedge*)
- c) copertura di un investimento netto in una gestione estera<sup>232</sup> (*hedge of a net investment in a foreign entity*)

Le coperture di *fair value* prevedono che lo strumento derivato generi un utile al diminuire del valore dello strumento coperto, diminuzione che avrebbe dovuto avere impatto sul conto economico e, invece, ne viene da esso neutralizzata.<sup>233</sup> Le diminuzioni di *fair value* possono avvenire per le variazioni di:

- a) tasso di interesse;
- b) tasso di cambio;
- c) merito creditizio;
- d) prezzo di una materia prima.

Agli stessi rischi possono essere ricondotte le variazioni nei *cash flow*, ovvero le variazioni nel *fair value* di costi e ricavi. Nel caso di operazioni *future* altamente

---

<sup>232</sup> Definito nello IAS 21

<sup>233</sup> IAS 39, Par 89

probabili, esse possono essere considerate sia come *fair value hedge* che come *cash flow hedge*.<sup>234</sup> Questo però dopo aver attestato che ci siano fatto osservabili e circostanze attendibili che rendano tali operazioni altamente probabili. Questi elementi sono riscontrabili dalla frequenza con la quale l'entità pone in atto operazioni simili, se ne ha la capacità economico finanziaria, dalle dimensioni della perdita nel caso in cui l'operazione non si verificasse, e dalla probabilità attivare altre operazioni per ottenere in modo alternativo gli stessi risultati, nonché dalla sua distanza nel tempo (Dezzani, Busso Biancone, 2016, pp.1860).

In ultimo, la copertura di un investimento netto in valuta estera riguarda le partecipazioni che un'entità possiede in controllate, collegate o *joint venture*, così come definito dallo IAS 21, per il quale le differenze di cambio al momento della redazione del bilancio consolidato avrebbero impatto tra gli *other comprehensive income*.

#### **4.4 Requisiti per la designazione come strumento di copertura**

Sono utilizzabili come strumenti di copertura tutti i tipi di derivati, salvo le opzioni vendute,<sup>235</sup> e quelli che non coinvolgono una controparte terza.<sup>236</sup> Non potranno rientrarvi quindi i derivati contratti all'interno di un gruppo, esclusivamente in riferimento al bilancio consolidato, mentre ciò è possibile nei bilanci separati individuali delle varie entità che lo compongono.

I requisiti che uno strumento derivato deve possedere per essere classificato come efficace strumento di copertura si rinvergono nel principio internazionale IAS 39 al paragrafo 88, nel quale si stabilisce che tutte le seguenti condizioni devono essere soddisfatte:

---

<sup>234</sup> IAS 39, Par 87

<sup>235</sup> IAS 39, Par 72, AG94

<sup>236</sup> IAS 39, Par 73

- a) All'inizio vi è una designazione e documentazione formale della relazione di copertura, degli obiettivi dell'entità nella gestione del rischio e della strategia nell'effettuare la copertura.
- b) Ci si aspetta che la copertura sia altamente efficace nel realizzare la compensazione delle variazioni di *fair value* o dei flussi finanziari attribuibili al rischio coperto.
- c) Un'operazione programmata deve essere altamente probabile e deve presentare un'esposizione alle variazioni di flussi finanziari che potrebbe infine incidere sul conto economico.
- d) L'efficacia della copertura può essere attendibilmente valutata.
- e) La copertura è stata considerata altamente efficace nell'intervallo di tempo in cui vi è stata designata.

Questo complesso sistema di prescrizioni è volto in primo luogo ad assicurarsi che le entità non utilizzino le suddette previsioni della disciplina dell'*hedge accounting* per scopi impropri, come il perseguimento di politiche di bilancio, o *earning management* (Dezzani, Busso Biancone, 2016, pp.1860); inoltre questo non può essere fatto retrospettivamente (Tosen, 2006, pp. 46).

I requisiti sono dunque di due tipi; il primo, più formale, impone la predisposizione di una documentazione obbligatoria, mentre nei punti b), d) ed e) è questi sono sostanziali, con l'obbligo di effettuare la misurazione dell'efficacia della copertura. Il punto c) invece riguarda alcune dettami propri delle operazioni programmate.

Per quanto riguarda la prescrizione sub a) la documentazione richiesta riguarda l'illustrazione della relazione di copertura e degli obiettivi di *risk management* che l'entità persegue tramite questa. Va quindi fornita una spiegazione dettagliata delle caratteristiche dello strumento coperto, del rischio oggetto della copertura e dello strumento utilizzato per realizzarla, vanno inoltre fornite le modalità con la quale l'efficacia, tanto prospettica quanto retrospettiva verrà valutata.

Per effettuare l'*assessment* dell'efficacia della copertura si considera come il *fair value* o i flussi di cassa dello strumento di copertura variano al variare di quello strumento coperto. Se questi variano del 100% si è in presenza di una copertura “perfettamente efficace”, mentre se si mantiene in un range del 80%-125% può ancora definirsi “altamente efficace”<sup>237</sup>.

Questa valutazione va fatta al momento della prima iscrizione e poi, successivamente, almeno in ogni redazione del bilancio, annuale o intermedio<sup>238</sup>. Questo *range* è riferito alla percentuale di strumento che si desidera coprire e quindi, se questa non sarà la sua totalità, ci si riferirà al 80-125% della porzione di elemento coperto.<sup>239</sup>

Ad ogni misurazione deve essere superato sia il test prospettico che quello retrospettivo. Se il primo fallisce, l'entità deve sospendere l'applicazione dell'hedge accounting a partire dalla data in cui si è osservato che fosse ancora efficace<sup>240</sup> mentre, se si fallisce soltanto il secondo, si può designare nuovamente come strumento di copertura per il futuro, e i successivi test retrospettivi andranno a considerare il periodo fino alla data in cui è avvenuta la nuova designazione. (Dezzani, Busso Biancone, 2016, pp.1877).

Si allega nella pagina successiva il diagramma di flusso da adottare per la determinazione della possibilità di adottare la disciplina contabile dell'*hedge accounting*, in relazione ai test di efficacia (FIG 23).

---

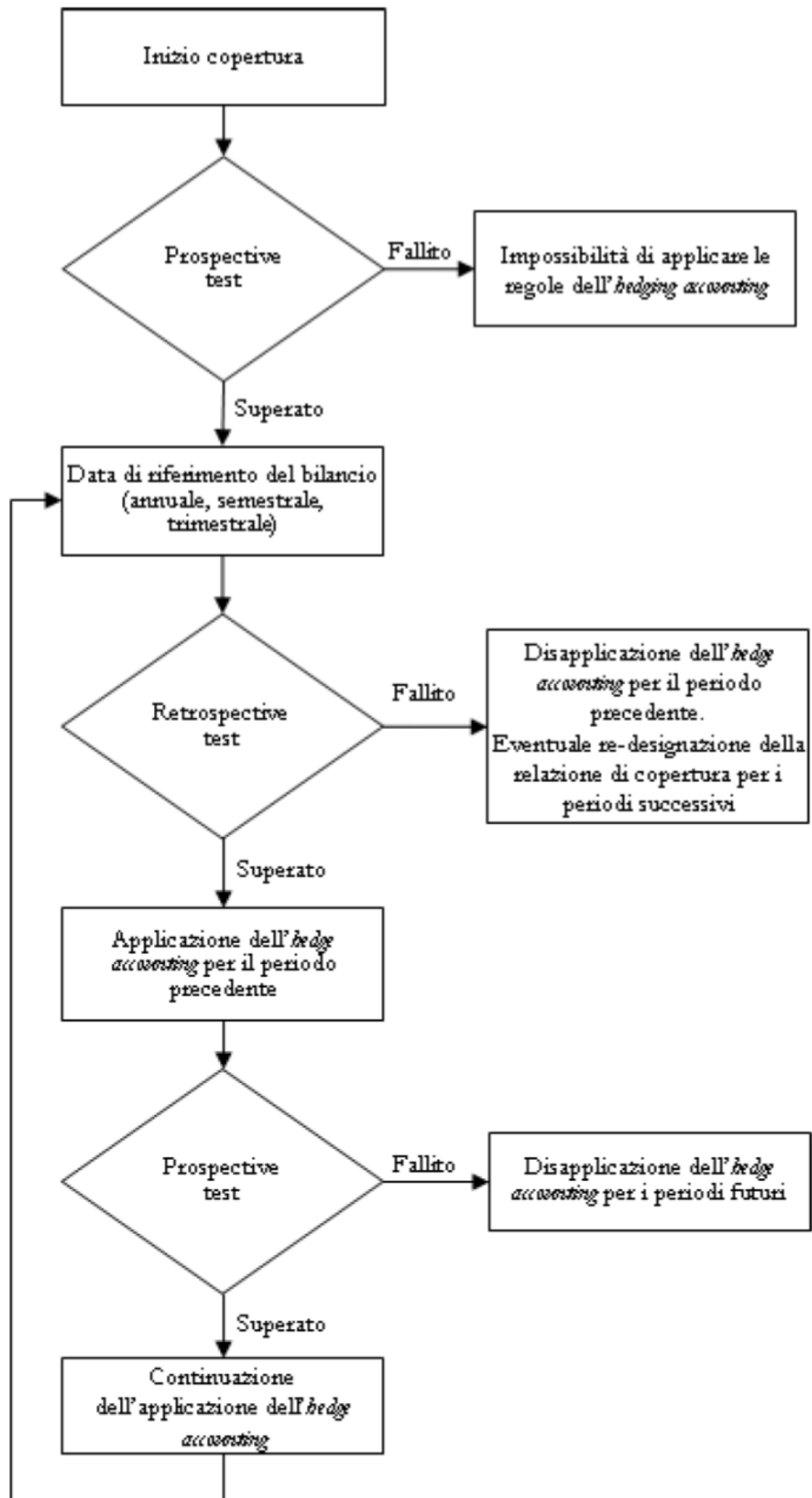
<sup>237</sup> IAS 39, AG105

<sup>238</sup> IAS 39, AG106

<sup>239</sup> IAS 39, AG107A

<sup>240</sup> IAS 39, AG113

Figura 23: Diagramma di flusso dei test di efficacia



Fonte: Dezzani, Busso, Biancone, 2016, pp. 1878

Non esiste un'unica tecnica di valutazione ammessa<sup>241</sup> e la scelta è demandata all'entità e alla sua strategia di risk management. Sono anche ammesse diverse metodologie per diversi elementi da valutare, se si ritiene che questo possa essere più efficace. Lo IAS 39 si limita a riportarne due tipologie<sup>242</sup>. La prima viene chiamata *ratio analysis* o *dollar offset method*, e prevede l'utilizzo di un *ratio* tra le variazioni di *fair value*. Quest'analisi è molto semplice, ed è utilizzata prevalentemente in ipotesi di copertura per un breve periodo o di controllo ex post. La seconda invece, denominata *regression analysis*, prevede il ricorso ad analisi statistiche per misurare la correlazione nell'andamento del *fair value* tra l'elemento coperto e lo strumento di copertura. In questo caso si deve osservare che se il coefficiente sarà -1 la copertura sarà perfetta, mentre se esso ricadrà nell'intervallo -0.8-1.25, la copertura sarà altamente efficace. Esistono anche modelli più innovativi, il cui utilizzo è subordinato alla dimostrazione della loro efficacia, ad esempio si veda Di Clemente 2015<sup>243</sup>

## 4.5 Modalità di contabilizzazione

Una volta individuati tutti gli elementi necessari e qualora l'entità non decida di non ricorrere alla disciplina dell'*hedge accounting*, la contabilizzazione tanto dell'elemento coperto quanto dello strumento di copertura avverrà al *fair value*.<sup>244</sup> L'impatto dei profitti e delle perdite sul *fair value* dello strumento di copertura e dell'elemento coperto andranno ad impattare sul conto economico complessivo. Per quest'ultimo quindi avverrà in deroga a quanto sarebbe previsto per la sua categoria qualora, ad esempio, esso fosse rappresentato da investimenti

---

<sup>241</sup> IAS 39, AG107

<sup>242</sup> IAS 39, AG105 a)

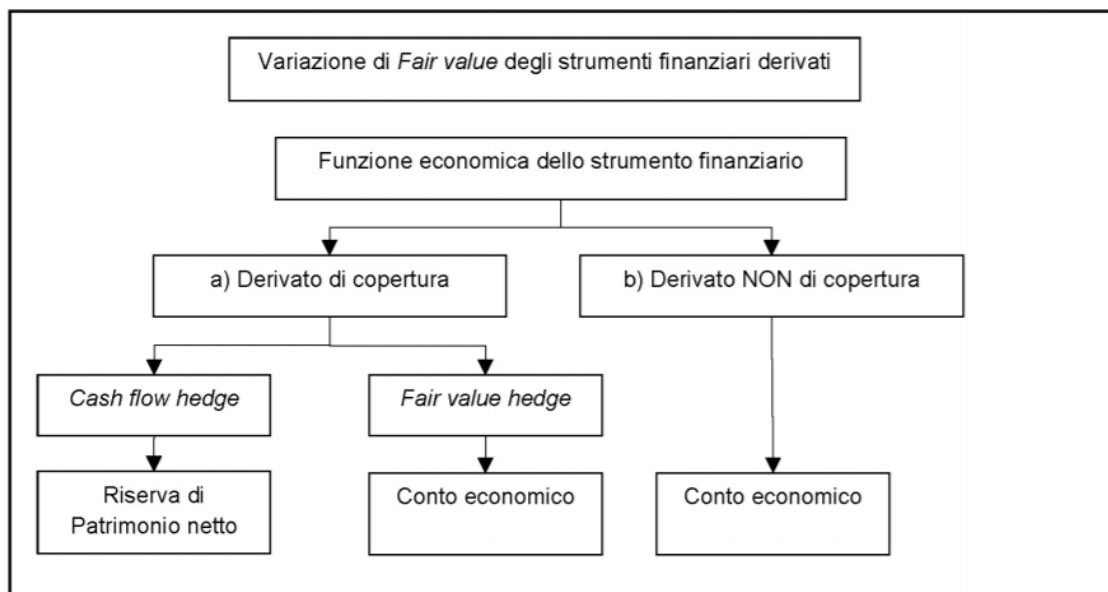
<sup>243</sup> Di Clemente Annalisa, "Hedge Accounting and Risk Management: An Advanced Prospective Model for Testing", 2015

Hedge Effectiveness

<sup>244</sup> IAS 39, Par 85

detenuti fino a scadenza. In questo modo si assicura una perfetta simmetria contabile degli impatti dei due elementi, con l'impatto finale netto che sarà nullo in caso di copertura perfetta, o comunque minimo se altamente efficace, con il risultato di avere un conto economico quanto meno esposto a fluttuazioni improvvise nel rendimento dell'elemento coperto. Una sintesi del processo è mostrata nella tabella sottostante (FIG 24)

Figura 24: Schema dell'impatto



Fonte: Pisoni, Busso, Devalle, Rizzato, Bava "Derivati di copertura: le scritture contabili degli IRS sugli interessi di mutui"

In ultimo, l'interruzione delle regole dell'*hedge accounting* deve avvenire normalmente quando lo strumento di copertura scade, viene ceduto o esercitato, ma anche quando non vengono superati i test di efficacia o quando l'entità decide di non ricorrervi ulteriormente.<sup>245</sup> Nelli primi tre casi l'impresa potrebbe aver già previsto nella documentazione iniziale questa eventualità, manifestando la volontà di sostituire lo strumento di copertura con un altro. In questo caso non si avrà un nuovo rapporto di copertura ma la prosecuzione dello stesso, così come predisposto nella documentazione. Nel caso contrario invece, qualora si sostituisca

<sup>245</sup> IAS 39, Par 91



lo strumento di copertura senza che ciò fosse stato originariamente designato, o si utilizzi lo stesso strumento per un altro elemento da coprire, si configurerà un nuovo rapporto. Per quanto riguarda il caso di una operazione programmata, a queste eventualità si aggiunge anche il caso della rinuncia all'effettiva attivazione dell'operazione.<sup>246</sup>

EX: In conclusione si prenda ad esempio il caso di un IRS finalizzato alla copertura di *cash flow* su un mutuo passivo *bullet* stipulato in data 01/07/16, di durata decennale, con interessi corrisposti semestralmente al tasso variabile EURIBOR a sei mesi maggiorato di uno *spread* dell'1%, e con un importo pari a 500,000 Euro. Per coprire una tale esposizione l'entità stipulerà un contratto di *interest rate swap* di pari durata e di pari ammontare di valore nozionale e, a fronte dell'incasso dei flussi relativi al tasso variabile agganciato all'EURIBOR, pagherà un tasso fisso, predeterminato al 4%. Queste caratteristiche sono schematizzate nella figura sottostante (FIG 25).

**Figura 25: Caratteristiche del contratto di mutuo, e del derivato di copertura IRS**

Durata	10 anni	Durata	10 anni
Importo del mutuo	500.000 (Bullet non ammortizzato)	Nozionale	500.000 (Bullet non ammortizzato)
Data di erogazione	1/7/2016	Data di negoziazione/efficacia	1/7/2016
Tasso di interesse	Variabile Euribor 6 mesi	Incasso cliente	Tasso variabile Euribor 6 mesi
Spread	1%	Pagamento cliente	Tasso fisso pari al 4%
Fixing	Primo giorno lavorativo di ciascun periodo	Ammortamento	Non previsto
Ammortamento	Non previsto	Data pagamento	Ogni 6 mesi, ultimo giorno lavorativo di ciascun semestre
Data pagamento	Ogni 6 mesi, decorrenza ultimo giorno lavorativo di ciascun semestre	Fixing	Primo giorno lavorativo di ciascun periodo

*Fonte: Derivati di copertura: le scritture contabili degli IRS sugli interessi di mutui”*

Il contratto derivato ha tutte le caratteristiche per essere contabilizzato come un efficace strumento di copertura, pertanto l'entità predisporrà la documentazione necessaria. In particolare si può osservare che lo strumento utilizzato è tra quelli adatti ad essere designati come di copertura, ed esistono caratteristiche qualitative atte a evidenziare l'esistenza della relazione economica

<sup>246</sup> IAS 39, Par 101

(durata, periodicità dei flussi, valore del sottostante, e tasso di interesse). Inoltre la controparte viene ritenuta sufficientemente solida da non far configurare un rischio preponderante in questo senso.

Arrivati al primo semestre con un EURIBOR pari allo 0.5%, si dovranno corrispondere 3,750€ di interessi, nonché andrà versato il saldo netto alla controparte con il quale si è stipulato l'IRS, pari a 8,750€, ovvero il netto tra la "gamba" attiva per 1,250€, e quella passiva, per 10,000€. Questa differenza sarà registrata come costo nel conto OCI, e successivamente transiterà anche nel conto di profit and loss. L'impresa valuta anche che il *mark to market* dello strumento è negativo per 2,000€, tra le sue passività compariranno dunque una voce relativa agli strumenti derivati con *fair value* negativo, e contestualmente una riserva di patrimonio di pari valore, essendo quella nell'ipotesi una copertura di *cash flow*. Il comportamento contabile degli esercizi futuri sarà poi il medesimo.

## 4.6 Le novità introdotte dall'IFRS 9

L'IFRS 9 ha innovato fortemente la disciplina dell'*hedge accounting*, dato che quella era stata ritenuta da una parte troppo complessa, e dall'altra anche non del tutto capace di riflettere nella contabilità le strategie di *risk management* poste in essere dall'entità (E&Y, Hedge accounting under IFRS 9, 2016, pp. 3).

In primo luogo vengono estesi gli strumenti qualificabili come di copertura, aggiungendo a quanto già previsto anche tutte le altre attività e passività valutate al *fair value through profit and loss*<sup>247</sup>, per quelle che hanno impatto tra gli *other comprehensive income* e gli strumenti di capitale<sup>248</sup>. Non cambiano le altre modalità di designazione di uno strumento come di copertura.

---

<sup>247</sup> IFRS 9, Par 6.2.2

<sup>248</sup> IFRS 9, App B, Par 6.2.2

Per quanto riguarda gli elementi passibili di copertura è importante segnalare come ne facciano parte anche gli strumenti derivati abbinati ad un altro elemento che abbia le caratteristiche per essere coperto. L'esempio più importante sono i contratti a termine per un acquisto in valuta estera, che copre dal rischio di commodity, ma lo lascia esposto a quello di cambio.<sup>249</sup> Viene anche superato il divieto di individuazione dei rischi specifici per gli elementi coperti non finanziari, se questi sono separabili e l'entità riesce a stimarli con precisione. A questi può essere applicata anche la copertura dall'inflazione, cosa in precedenza prevista soltanto per gli elementi finanziari. Per quanto riguarda i gruppi di elementi, essi non dovranno più condividere la stessa esposizione al rischio designato, ma è sufficiente che l'entità scelga di gestirli insieme per obiettivi di *risk management*. Sarà inoltre possibile coprire posizioni nette, ma soltanto per il rischio di cambio.

#### 4.6.1 Requisiti per la designazione come strumento di copertura

La parte che è stata modificata maggiormente è quella relativa ai requisiti per la designazione di uno strumento come di copertura. Considerata molto complessa e onerosa, si è cercato di renderla più allineata al *risk management* delle imprese. Attualmente, oltre alla presenza di un elemento eleggibile come di copertura e uno eleggibile come da coprire<sup>250</sup> e della predisposizione di tutta la documentazione necessaria<sup>251</sup>, i requisiti da soddisfare sono i seguenti:

- i. *“ci sia una relazione economica tra l'elemento coperto e lo strumento di copertura;*
- ii. *l'effetto del rischio di credito non prevalga nei cambiamenti di valore risultanti dalla relazione economica;*
- iii. *l'hedge ratio della relazione sia il medesimo risultante dalle quantità di elemento coperto che l'entità copre effettivamente e la quantità di strumento di copertura che l'entità effettivamente utilizza per coprire*

---

<sup>249</sup> IFRS 9, App B, Par 6.3.3

<sup>250</sup> IFRS 9, Par 6.4.1 a)

<sup>251</sup> IFRS 9, Par 6.4.1 b)

*quella quantità di elemento coperto. Tuttavia la designazione non deve riflettere uno squilibrio tra i pesi dell'elemento coperto e dello strumento di copertura che creerebbe inefficacia (indipendentemente dal fatto che venga rilevata o meno) che potrebbe risultare in una rappresentazione contabile non coerente con l'obiettivo dell'hedge accounting.*"<sup>252</sup>

Per quanto riguarda il primo punto, si deve osservare se il valore dei due elementi che compongono la copertura si muovano effettivamente in senso opposto, al seguito di movimentazioni relative al rischio coperto. La correlazione può esistere anche se i sottostanti sono diversi, e l'entità deve dimostrarne l'efficacia. Non viene individuata una metodologia specifica per verificare i requisiti di efficacia, ma viene proposta l'analisi qualitativa dell'eventuale allineamento dei cosiddetti "*critical terms*" tra l'elemento da coprire e lo strumento adoperato per essa. In particolare nell'IFRS 9 si fa riferimento al valore nominale, alla *maturity*, e al sottostante.<sup>253</sup> La dottrina ne individua altri, in particolare si possono studiare:

- a) *“le date di regolamento;*
- b) *il tasso di interesse;*
- c) *la qualità del sottostante e le differenze di localizzazione (nel caso di commodities);*
- d) *il metodo di calcolo dei giorni;*
- e) *il fatto che il derivato sia “in-the-money” o “out-of-the money” nel momento in cui viene designato come strumento di copertura.*"<sup>254</sup>

Quando questa analisi non fornisce le informazioni necessarie, si può ricorrere ad una metodologia quantitativa.

Il secondo punto, quello concernente il rischio di credito, stabilisce che questa componente di rischio, presente in tutte le attività salvo il magazzino o le operazioni future programmate, può verificarsi la situazione nella quale "*a change*

---

<sup>252</sup> IFRS 9, Par 6.4.1 c)

<sup>253</sup> IFRS 9 App. B, Par 6.4.14

<sup>254</sup> Dezzani, Busso, Biancone, IAS/IFRS, 2016 pp.2814

*in the credit risk of either the hedging instrument or the hedged item that is of such a magnitude that the credit risk dominates the value changes that result from the economic relationship*".<sup>255</sup> In questo caso non può considerarsi applicabile la disciplina dell'*hedge accounting*, perché *"the loss (or gain) from credit risk frustrating the effect of changes in the underlyings on the value of the hedging instrument or the hedged item"*<sup>256</sup>. Allo stesso modo però, nel medesimo paragrafo dell'appendice B, viene sottolineato che, in caso di piccole variazioni di valore del sottostante, variazioni anche modeste nel rischio di credito potrebbero avere un impatto più rilevante. In questo caso però non vi è un problema, perché l'analisi non deve essere soltanto relativa ma anche assoluta.<sup>257</sup>

Per quanto riguarda l'ultima prescrizione relativa all'*hedge ratio*, ovvero il rapporto tra la quantità di elemento coperto che l'entità decide di coprire, e la quantità di strumento di copertura utilizzato, il principio specifica che, quando il rapporto non è 1:1, si devono prendere in considerazione quello utilizzato per scopi di *risk management*. Ad esempio se si usa un rapporto 1.1:1, e si decide di coprire l'80% dell'elemento, si utilizzerà l'88% dello strumento di copertura. Il *ratio* usato per la contabilizzazione può essere diverso da quello utilizzato per il *risk management*, se esso serve a bilanciare uno squilibrio che porterebbe ad un *under-hedging*.<sup>258</sup>

#### 4.6.2 Valutazione dell'efficacia della copertura

Si è intervenuto anche per modificare la valutazione, per la quale una sintesi dei passaggi da considerare è fornita di seguito (FIG 26). Questa valutazione dunque, che andrà analogamente fatta almeno in ogni esercizio, non conterrà più la componente retrospettiva, che si basava sul range 80-125% come previsto nello

---

<sup>255</sup> IFRS 9 App. B, Par 6.4.7

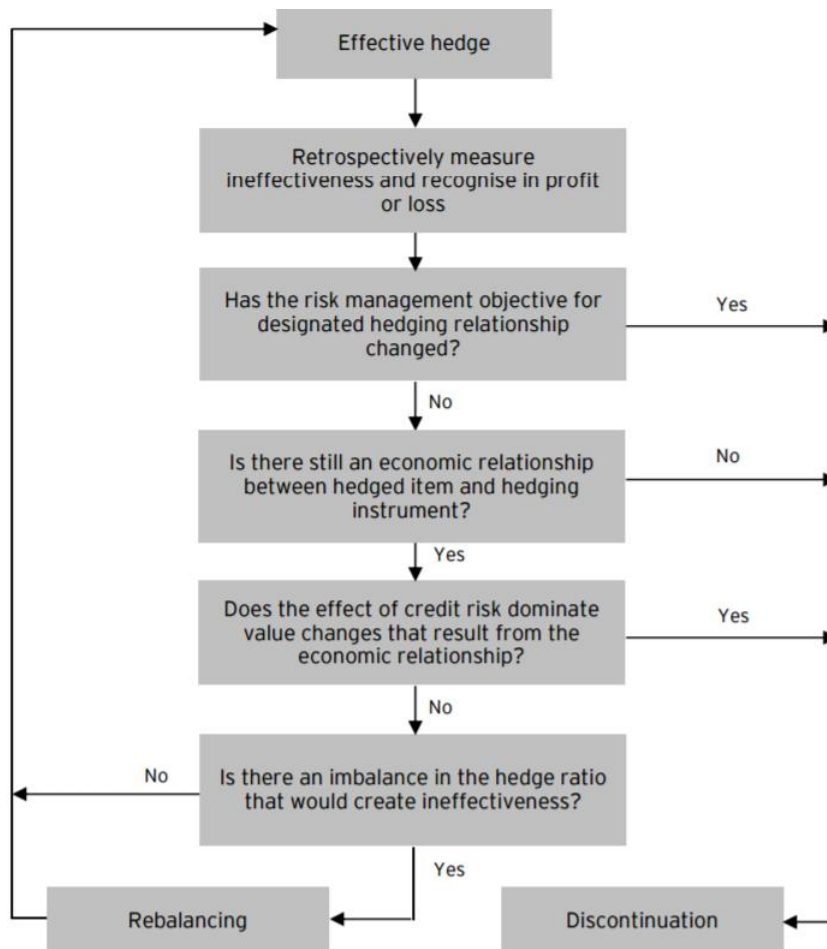
<sup>256</sup> Ibidem

<sup>257</sup> E&Y, Hedge accounting under IFRS 9, 2016 pp. 32

<sup>258</sup> IFRS 9, App. B, Par 6.4.10

IAS 39, ma avverrà soltanto un controllo prospettico con la stessa logica utilizzata all'inizio del rapporto di copertura<sup>259</sup>. I due scenari possibili dunque, qualora non si superi il test, sono la cessazione del rapporto di copertura, o il suo ribilanciamento.

Figura 26: Diagramma di flusso del nuovo test di efficacia



Fonte: E&Y, *Hedge accounting under IFRS 9*, 2016 pp. 39

<sup>259</sup> IFRS 9, App. B, Par 6.4.12

La prima eventualità<sup>260</sup> si verificherà nel caso in cui la relazione di copertura non presenti più le caratteristiche necessarie come tale, oltre ai casi in cui lo strumento di copertura scada, venga venduto o esercitato, mantenendo la possibilità di *rollover* con un altro strumento che sostituisce il primo senza dar luogo ad un nuovo rapporto, qualora ciò sia coerente con la documentazione fornita all'inizio. Le differenze sono dunque la possibilità di cessazione parziale, e dell'impossibilità di cessazione volontaria. Nella tabella (FIG 27) sottostante sono sintetizzate le eventualità che potranno dar luogo ad una cessazione, totale o parziale.

**Figura 27: Scenari che configurano l'ipotesi di cessazione del rapporto di hedging**

Circostanze che determinano cessazione hedge accounting	Cessazione totale o parziale
Cambiamento dell'obiettivo di risk management	Totale o parziale
Venir meno della relazione economica tra elemento coperto e strumento di copertura	Totale
Prevalenza del rischio di credito nel determinare le variazioni di <i>fair value</i>	Totale
A seguito del riequilibrio ( <i>rebalancing</i> ) dell'hedge ratio, il volume dell'elemento coperto o dello strumento di copertura è ridotto	Parziale
Scadenza dello strumento di copertura	Totale
Lo strumento di copertura è (in tutto o in parte) venduto, cessato o esercitato	Totale o parziale
L'elemento coperto (o parte di esso) non esiste più o ci attende che non accada più	Totale o parziale

Fonte: Dezzani, Busso, Biancone, IAS/IFRS, 2016, pp.2820

La seconda eventualità che può scaturire come risultato del test di efficacia, ovvero il ribilanciamento, è un'ipotesi del tutto nuova. Questa possibilità consente di modificare l'*hedge ratio* quando si ritiene che la copertura non sia più efficace,

<sup>260</sup> IFRS 9, Par 6.5.6

ma resti in linea con gli obiettivi di *risk management*<sup>261</sup>. Qualsiasi altra modifica non relativa ad una variazione nella relazione tra l'elemento coperto e quello di copertura comporterebbe invece la necessità di predisporre un nuovo rapporto di copertura.<sup>262</sup> Il riequilibrio può avvenire agendo su qualsiasi leva, aumentando o diminuendo alternativamente il volume relativo tanto dell'elemento coperto, quanto dello strumento di copertura.<sup>263</sup>

#### 4.6.3 Le relazioni di copertura

Le relazioni passibili di copertura sono rimaste le medesime, quelle di *fair value*, quelle di *cash flow*, e quelle relative ad un investimento netto in una gestione estera.

Nel primo caso, ovvero la copertura relativa al *fair value*, le novità scaturiscono dalla nuova classificazione prevista dell'IFRS 9 per le attività finanziarie. Secondo la nuova formulazione infatti il profitto o la perdita sullo strumento di copertura transiterà dal conto di *profit and loss*, salvo che lo strumento coperto sia della categoria valutata al *fair value through other comprehensive income*, nel qual caso i profitti o le perdite di entrambi transiteranno dal conto degli *other comprehensive income*<sup>264</sup>.

In riferimento ad una copertura sui *cash flow*<sup>265</sup>, non ci sono rilevanti differenze, le imprese continueranno ad accumulare in una riserva il minore tra i profitti o le perdite sullo strumento di copertura, e le variazioni cumulate del *fair value* dell'elemento coperto. La novità consiste nella contabilizzazione successiva della riserva: se la transazione avrà come oggetto un'attività non finanziaria, questa sarà contabilizzata in aumento al costo dell'elemento coperto, mentre nello IAS 39 poteva avvenire anche come differenza di riclassificazione, altrimenti, per le attività o le passività finanziarie, avrà un impatto diretto sul conto economico<sup>266</sup>.

---

<sup>261</sup> IFRS 9, Par 6.5.5

<sup>262</sup> IFRS 9, App B, Par 6.5.21

<sup>263</sup> Dezzani, Busso, Biancone, IAS/IFRS 2016, pp. 2820

<sup>264</sup> IFRS 9, Par 6.5.8

<sup>265</sup> IFRS 9, Par 6.5.11, 12

<sup>266</sup> E&Y, Hedge accounting under IFRS 9, 2016 pp. 60



Non viene apportato alcun cambiamento alla disciplina delle relazioni di copertura aventi ad oggetto un investimento netto in una gestione estera.

## **4.7 Valutazione dell'efficacia nell'ottica del risk management**

A questo punto può essere interessante osservare quale sia l'effettivo impatto economico di una tale disciplina contabile, riflesso di una più ampia pianificazione strategica e operativa di riduzione del rischio e, più nello specifico, l'impatto che potrà avere l'IFRS 9 e le sue nuove previsioni.

### **4.7.1 L'impatto nel settore bancario**

Il primo approccio è quello di uno studio<sup>267</sup> condotto nel gennaio del 2016 dall'EBA<sup>268</sup> su di un panel di 58 istituti di credito aventi sede nell'area economica europea. Questo è costituito dunque anche da enti esterni alla cerchia più ristretta dell'eurozona dato che la disciplina contabile comunitaria è valida per tutti i paesi dell'unione. Queste appartengono complessivamente a 20 paesi, e hanno un valore dell'attivo che va dai 10 ai 2000 miliardi di Euro, con il 75° percentile che si trova al disotto dei 660 miliardi. La data di riferimento è stata il 31 dicembre del 2016.

Va tenuto conto che le banche in questione sono ancora ad uno stadio non avanzato di implementazione. Questo per sottolineare come le banche abbiano fornito informazioni semplificate e diverse da quelli che saranno i loro standard finali di applicazione. Dividendo queste fasi in “*early-design*”, “*advanced-*

---

<sup>267</sup> EBA, On results from the EBA impact assessment of IFRS 9, 2016

<sup>268</sup> European Banking Authority

*design*”, “*building*” e “*testing*”, si può osservare come la maggior parte delle banche più piccole<sup>269</sup> era ancora alla prima fase di *early design*, mentre nessuna tra le banche del campione complessivo era arrivata alla fase finale di *testing*. Il risultato ha prodotto diverse informazioni, alcune di carattere qualitativo altre invece di carattere più prettamente quantitativo.

È ad esempio emerso che la maggior parte utilizzerà un approccio parallelo prima del 2018 per la maggior parte della disciplina del vecchio IAS 39 e del nuovo IFRS 9, mentre nello specifico per quanto riguarda l'*hedge accounting*, soltanto poche di esse lo faranno. In particolare ci si riferisce al *macro hedge accounting*, tuttora in fase di elaborazione da parte dello IASB<sup>270</sup>, e per il quale attualmente l'IFRS 9 rimanda alla disciplina precedente<sup>271</sup>. Questo è più facilmente riscontrabile nelle grandi banche piuttosto che nelle piccole, proprio per il maggior ricorso delle prime al *macro hedge accounting*.

Relativamente agli altri aspetti invece le banche del campione non si aspettano un grande impatto nel nuovo modello di classificazione e valutazione, con l'unica criticità riguardante il test di SPPI<sup>272</sup> del *business model*, il cui fallimento renderà necessario riclassificare alcuni investimenti precedentemente contabilizzati come disponibili per la vendita o detenuti fino a scadenza. D'altro canto è importante osservare come il 75% degli istituti intervistati ritenga che, in seguito al passaggio alla nuova disciplina dell'IFRS 9, ci sarà una maggiore volatilità dei profitti e delle perdite, causata in special modo dall'impatto dei trasferimenti delle esposizioni dal *tier 1* al *tier 2*, in caso di peggioramento del merito creditizio della controparte<sup>273</sup>.

#### 4.7.2 L'impatto sulla volatilità, uno studio empirico

---

<sup>269</sup> 14 su 18

<sup>270</sup> <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Financial-Instruments-A-Replacement-of-IAS-39-Financial-Instruments-Recognitio/Phase-III-Macro-hedge-accounting/Pages/Phase-III-Macro-hedge-accounting.aspx>

<sup>271</sup> IFRS 9, Par 5.2.3

<sup>272</sup> Solely Payments of Principal and Interest

<sup>273</sup> EBA, On results from the EBA impact assessment of IFRS 9, 2016, pp. 6

Un altro studio molto importante nell'ambito dell'*hedge accounting* è quello realizzato nel 2013 da Panaretou, Shackleton e Taylor, dell'università di Lancaster.<sup>274</sup>

Obiettivo del *paper* è quello di verificare se esiste una correlazione tra l'utilizzo degli strumenti messi a disposizione dalla disciplina per la contabilizzazione delle operazioni di copertura, e l'impatto che esse hanno concretamente sul livello di informazione per il mercato. Questa correlazione viene stimata utilizzando come parametro principale la discrepanza percentuale delle stime tra l'EPS<sup>275</sup> previsto e quello effettivo su un *panel* di imprese che utilizzano o meno i metodi di contabilizzazione forniti a questo proposito dai principi contabili internazionali.

Questo studio si fonda sulla considerazione che l'*hedge accounting*, agendo in sinergia con le altre politiche di *risk management*, renderebbe l'impresa più trasparente, consentendole di avere una migliore capacità informativa e mettendola in una luce migliore per gli investitori. Il riflesso concreto di questa condizione sarebbe quindi un migliore accesso alle fonti di un segnale di competenza del management (DeMarzo, Duffie, 1995).

Infatti, attraverso le maggiori informazioni sui rischi e sulle politiche atte a mitigarli, il mercato può reagire in modo più adeguato alle decisioni di investimento e di copertura delle entità, incoraggiando un uso "virtuoso" dei derivati.

Dall'altro canto si sottolinea come un utilizzo scorretto dell'*hedge accounting*, come per il perseguimento di politiche di bilancio, o l'abbandono dell'attuazione di strategie di copertura, porterebbe in entrambi i casi a scenari subottimali in termini di risk management.

---

<sup>274</sup>Panaretou, Shackleton e Taylor, *Corporate Risk Management and Hedge Accounting*, 2013

<sup>275</sup> Earnings Per Share

Per cercare di misurare quale di questi due effetti prevale, quello positivo oppure quello negativo, si è cercato di stimare l'impatto che questo ha nella capacità degli analisti di stimare gli utili attesi delle entità.

Il contesto di riferimento è stato quello britannico, dato che in questo paese il mercato dei derivati è molto sviluppato. Inoltre gli UK GAAP prevedevano una contabilizzazione ad hoc per derivati di copertura già dal 1999 che non differisce troppo da quella prevista dagli IAS/IFRS (Christensen, Lee, and Walker 2007) e quindi già particolarmente diffusa ed evoluta se comparata ad altri contesti.

Il *panel* di imprese considerate consta di 269 osservazioni per sei anni fiscali<sup>276</sup>. Esso si è ottenuto a partire dalle 350 imprese che compongono il FTSE 350 tolte le società finanziarie, dato che si sta cercando in particolare l'impatto sui rischi operativi, quelle per cui non erano presenti i dati e quelle che nella loro *disclosure* indicavano un utilizzo di derivati con finalità speculative. Tra queste imprese quelle dalla cui *disclosure* risultava un utilizzo dell'*hedge accounting* per le loro attività di copertura, oscillava negli anni tra l'84.21 e l'89.83%.

Come variabili dipendenti, per cercare di misurare l'asimmetria informativa, si è scelto di utilizzare l'errore degli analisti e la dispersione delle loro previsioni. Nel primo caso dunque si avrà la differenza tra l'EPS stimato e quello effettivo, in rapporto al prezzo delle azioni nel periodo precedente:

$$FError_t = (|ActualEPS_t - ForEPS_t|) / StockPrice_{t-1}$$

mentre il secondo, per misurare il grado del *consensus* esistente tra i diversi analisti, consiste nella deviazione standard tra le previsioni sugli EPS, e la dimensione stessa della previsione di questi ultimi.

$$FDisp_t = STDev(ForEPS_t) / |ForEPS_t|$$

Le tre variabili indipendenti principali utilizzate sono state tre *dummy*<sup>277</sup>. La prima (*IFRS*) era relativa all'adozione o meno dei principi IAS/IFRS. La seconda (*Hedge*) considerava l'utilizzo di politiche di riduzione del rischio tramite gli strumenti derivati. La terza invece (*IFRSHedge*) era una variabile di interazioni tra

---

<sup>276</sup> (2003-2008)

<sup>277</sup> Variabili binarie

le due precedenti, ovvero il contemporaneo utilizzo di politiche di *hedge accounting*, sotto la disciplina degli IAS/IFRS.

Le ulteriori variabili di controllo inserite sono state scelte in quanto tutte riconosciute dalla letteratura in grado di determinare la precisione delle stime (Lang, Lundholm 1996, Hope 2003, Irani, Karamanou 2003). Esse erano la dimensione delle entità, espressa tramite il logaritmo naturale del valore di mercato (*LnMarketValue*), la stabilità dei precedenti risultati della stessa (*LnEarnStab*), il grado di leva finanziaria utilizzata (*Leverage*), il rapporto tra il valore di mercato e quello contabile (*MarkettoBook*), il numero di previsioni a disposizione (*Numest*), una *dummy* per eventuali perdite pregresse (*Loss*), il livello dei risultati precedenti, (*Earnings*) e, infine, una variabile relativa al settore industriale di riferimento, secondo la classificazione di Fama e French<sup>278</sup>.

Il passaggio successivo è stato quindi il ricorso ad un modello di regressione basato con la seguente struttura:

$$DepVar_i = \alpha + \beta_1 IFRS_i + \beta_2 Hedge_i + \beta_3 IFRSHedge_i + \sum_{j \neq i} \gamma_j Controls_{ji} + \varepsilon_i$$

I risultati del modello sono osservabili nella tabella seguente tabella (Fig 28). Come si può ivi osservare, per entrambe le variabili dipendenti si può apprezzare una relazione negativa tra le stesse e il ricorso a pratiche di hedge accounting secondo la disciplina IAS/IFRS, mentre i due effetti presi singolarmente non risultano significativi.

---

<sup>278</sup> Fama-French 17-industry classification

**Figura 28: Risultati del modello di regressione**

Variable	Dependent variable: <i>FError</i>			Dependent variable: <i>FDisp</i>		
	Estimate	<i>t</i> -value	Pr >   <i>t</i>	Estimate	<i>t</i> -value	Pr >   <i>t</i>
Intercept	-0.0147	-0.74	0.46	-0.0338	-0.24	0.81
<i>IFRS</i>	0.0050	1.31	0.19	0.0268	1.17	0.24
<i>Hedge</i>	0.0048	1.54	0.13	0.0292	1.67	0.10
<i>IFRSHedge</i>	-0.0083	-2.29	0.02	-0.0520	-2.54	0.01
<i>LnMarketValue</i>	0.0004	0.48	0.63	0.0014	0.19	0.85
<i>Loss</i>	0.0264	2.56	0.01	0.1083	2.11	0.04
<i>LnEarnStab</i>	0.0028	3.58	0.00	0.0298	4.99	0.00
<i>Leverage</i>	0.0158	1.95	0.05	0.1516	2.77	0.01
<i>Numest</i>	-0.0002	-2.34	0.02	-0.0007	-0.66	0.51
<i>Earnings</i>	0.0298	0.88	0.38	-0.5838	-3.05	0.00
<i>MarkettoBook</i>	-0.0003	-1.08	0.28	-0.0019	-1.69	0.09
Year-fixed effects	Yes			Yes		
Industry-fixed effects	Yes			Yes		
<i>R</i> <sup>2</sup>	27.27%			22.51%		

Fonte: Panaretou, Shackleton e Taylor, *Corporate Risk Management and Hedge Accounting*, 2013, pp. 127

In conclusione dalla ricerca emerge come possa esistere un effetto positivo superiore a quello negativo nell'utilizzare l'approccio previsto dallo IASB. Da una parte per questa relazione negativa, ma dall'altra anche per una relazione positiva con il peggioramento della bontà delle stime, entrambe osservabili per chi detiene una posizione in strumenti derivati che non risponde ai dettami della disciplina internazionale.

## 4.8 Alcuni casi pratici

Andando ad analizzare alcuni casi pratici di contabilizzazione e di *disclosure* di strumenti derivati di copertura si può fare riferimento ad esempio al bilancio di ENEL, una società operante nel settore energetico. Spostando poi l'attenzione sul settore bancario, il caso preso in considerazione è una breve analisi del bilancio di HSBC, e, infine, di quello di Luxottica, per dare contezza anche di

un esempio di una società operante nel settore dei beni di consumo. L'approccio utilizzato è stato quello di osservare quali fossero i principali rischi ai quali deve far fronte l'impresa operante in un certo business, le strategie da essa adottate, gli strumenti utilizzati concretamente e, in ultimo, la loro rilevazione in bilancio, con una valutazione finale della loro efficacia.

#### 4.8.1 ENEL

In primo luogo va osservato come l'entità dichiarò di non aver fatto ricorso alla possibilità di adottare in via anticipata la disciplina contabile risultante dall'IFRS 9, e quindi quanto riportato seguirà quella, tuttora in vigore, dello IAS 39<sup>279</sup>. La società *multiutility* con sede a Roma nella sua Relazione Finanziaria 2016<sup>280</sup> dichiara che i rischi ai quali è maggiormente esposta sono in generale quelli di tasso di interesse, mentre le oscillazioni di prezzo delle commodity sono più inerenti la natura della sua attività. Inoltre, essendo un gruppo multinazionale, esiste anche una notevole esposizione al rischio di cambio. In ciascuno di questi casi l'azienda ricorre agli strumenti di copertura. In particolare nel primo caso *“attraverso i contratti di interest rate swap”*<sup>281</sup>, nel secondo *“gli strumenti di copertura utilizzati dal Gruppo sono prevalentemente contratti derivati plain vanilla (in particolare forward, swap, opzioni su commodity, future, contratti per differenza)”*<sup>282</sup> e, in ultimo, relativamente ai rischi di cambio *“il Gruppo pone in essere, tipicamente sul mercato over the counter (OTC), diverse tipologie di contratti derivati e in particolare cross currency interest rate swap, currency forward e currency swap”*<sup>283</sup>.

ENEL fornisce anche una suddivisione degli strumenti utilizzati per ciascuna fattispecie di rischio divisi per tipologia, e poi anche un'analisi di

<sup>279</sup> ENEL S.p.A. Relazione Finanziaria Annuale 2016, pp. 200

<sup>280</sup> [https://www.enel.com/content/dam/enel-com/governance\\_pdf/reports/bilanci-annuali/2016/Relazione\\_finanziaria\\_annuale\\_2016.pdf](https://www.enel.com/content/dam/enel-com/governance_pdf/reports/bilanci-annuali/2016/Relazione_finanziaria_annuale_2016.pdf)

<sup>281</sup> ENEL S.p.A. Relazione finanziaria Annuale 2016, Nota 42, pp. 277

<sup>282</sup> ENEL S.p.A. Relazione finanziaria Annuale 2016, Nota 42, pp. 280

<sup>283</sup> ENEL S.p.A. Relazione finanziaria Annuale 2016, Nota 42, pp. 278

sensibilità effettuata considerando i possibili scenari di mercato, mantenendo invariati gli altri aspetti (FIG 29, 30, 31).

In particolare nel primo caso si ipotizza una variazione dei tassi di interesse in positivo o in negativo di 25 punti base. Per le coperture sulle commodity e sul rischio cambio invece, ipotizzando un incremento o decremento del 10% dei prezzi o dei tassi di cambio

**Figura 29: Rischio di tasso d'interesse, strumenti utilizzati e analisi di sensitività**

Milioni di euro	Valore nozionale	
	2016	2015
Da variabile a fisso interest rate swap	11.526	10.910
Da fisso a variabile interest rate swap	853	853
Da fisso a fisso interest rate swap	-	-
Da variabile a variabile interest rate swap	165	180
Interest rate option	50	50
<b>Totale</b>	<b>12.594</b>	<b>11.993</b>

Milioni di euro	2016				
	Punti base	Impatto a Conto economico (al lordo delle imposte)		Impatto a patrimonio netto (al lordo delle imposte)	
		Incremento	Decremento	Incremento	Decremento
Variazione degli oneri finanziari sul debito lordo di lungo termine a tasso variabile dopo le coperture	25	22	(22)	-	-
Variazione del fair value degli strumenti finanziari derivati classificati non di copertura	25	7	(7)	-	-
<b>Variazione del fair value degli strumenti finanziari derivati designati come strumenti di copertura</b>					
Cash flow hedge	25	-	-	188	(188)
Fair value hedge	25	(6)	6	-	-

Fonte: ENEL S.p.A. Relazione Finanziaria 2016



Figura 30: Rischio di commodity, strumenti utilizzati e analisi di sensitività

Milioni di euro	Valore nominale
	<b>2016</b>
	2015
Contratti forward e future	28.197
Swap	6.195
Opzioni	308
Embedded	-
<b>Totale</b>	<b>34.700</b>

Milioni di euro	Prezzo commodity	2016			
		Impatto a Conto economico (al lordo delle imposte)		Impatto a patrimonio netto (al lordo delle imposte)	
		Incremento	Decremento	Incremento	Decremento
Variazioni nel fair value dei derivati su commodity di trading	10%	(16)	33	-	-
Variazioni nel fair value dei derivati su commodity designati come strumenti di copertura	10%	-	-	52	(54)

Fonte: ENEL S.p.A. Relazione Finanziaria 2016

Figura 31: Rischio di tasso di cambio, strumenti utilizzati e analisi di sensitività

Milioni di euro	Valore nominale
	<b>2016</b>
	2015 restated
Cross currency interest rate swap (CCIRS) a copertura indebitamento in valuta diversa dall'euro	14.973
Contratti currency forward a copertura del rischio cambio commodity	2.887
Contratti currency forward a copertura di flussi futuri in valuta diversa dall'euro	6.036
Contratti currency swap a copertura delle commercial paper	-
Contratti currency forward a copertura di finanziamenti	-
Altri contratti forward	1.014
<b>Totale</b>	<b>24.910</b>

Milioni di euro	Tasso di cambio	2016			
		Impatto a Conto economico (al lordo delle imposte)		Impatto a patrimonio netto (al lordo delle imposte)	
		Incremento	Decremento	Incremento	Decremento
Variazione degli oneri finanziari sul debito lordo di lungo termine in valuta diversa dall'euro dopo le coperture	10%	-	-	-	-
Variazione del fair value degli strumenti finanziari derivati classificati non di copertura	10%	227	(277)	-	-
<b>Variazione del fair value degli strumenti finanziari derivati designati come strumenti di copertura</b>					
Cash flow hedge	10%	-	-	(1.787)	2.184
Fair value hedge	10%	-	-	-	-

Fonte: ENEL S.p.A. Relazione Finanziaria 2016

Come si può osservare le strategie più utilizzate da ENEL sono quelle di coprirsi da un'eccessiva fluttuazione dei tassi interesse ricorrendo a *swap* da tasso variabile a tasso fisso che rappresentano infatti oltre il 90% del totale degli

strumenti utilizzati per il rischio di cambio. Per quanto riguarda le commodity, la maggior parte dei contratti avviene a termine, e non quindi tramite l'utilizzo di opzioni, mentre per il rischio originato dall'andamento dei tassi di cambio si utilizzano prevalentemente *swap* su valute, ma anche contratti *currency forward*.

Successivamente viene fornita anche una panoramica generale delle posizioni in derivati dell'entità, comprendendo sia quelli di copertura, che quelli detenuti per finalità di trading. (FIG 32). Come si può osservare la maggior parte dei contratti derivati di trading sono classificati come correnti, il *fair value* è in calo rispetto all'esercizio precedente.

**Figura 32: Posizione di ENEL sui derivati attivi e passivi**

Milioni di euro	Non correnti				Correnti			
	Nozionale		Fair value		Nozionale		Fair value	
	al 31.12.2016	al 31.12.2015	al 31.12.2016	al 31.12.2015	al 31.12.2016	al 31.12.2015	al 31.12.2016	al 31.12.2015
<b>Derivati di fair value hedge:</b>								
- tassi	848	868	36	46	20	15	1	-
<b>Totale</b>	<b>848</b>	<b>868</b>	<b>36</b>	<b>46</b>	<b>20</b>	<b>15</b>	<b>1</b>	<b>-</b>
<b>Derivati di cash flow hedge:</b>								
- tassi	379	7.090	3	116	17	25	-	1
- cambi	8.057	13.554	1.531	2.163	3.561	2.921	464	280
- commodity	99	37	18	5	1.869	1.093	453	326
<b>Totale</b>	<b>8.535</b>	<b>20.681</b>	<b>1.552</b>	<b>2.284</b>	<b>5.447</b>	<b>4.039</b>	<b>917</b>	<b>607</b>
<b>Derivati di trading:</b>								
- tassi	50	50	3	2	-	-	-	-
- cambi	120	102	7	5	3.246	2.064	70	63
- commodity	69	53	11	6	15.539	16.488	2.957	4.403
<b>Totale</b>	<b>239</b>	<b>205</b>	<b>21</b>	<b>13</b>	<b>18.785</b>	<b>18.552</b>	<b>3.027</b>	<b>4.466</b>
<b>TOTALE DERIVATI ATTIVI</b>	<b>9.622</b>	<b>21.754</b>	<b>1.609</b>	<b>2.343</b>	<b>24.252</b>	<b>22.606</b>	<b>3.945</b>	<b>5.073</b>
<b>Derivati di fair value hedge:</b>								
- tassi	-	-	-	-	-	-	-	-
- cambi	106	-	15	-	7	-	1	-
- commodity	-	-	-	-	4	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>106</b>	<b>-</b>	<b>15</b>	<b>-</b>	<b>11</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>-</b>
<b>Derivati di cash flow hedge:</b>								
- tassi	11.042	3.643	695	459	31	95	1	2
- cambi	5.686	1.991	1.764	1.006	457	673	88	96
- commodity	352	187	36	12	1.096	2.028	216	677
<b>Totale</b>	<b>17.080</b>	<b>5.821</b>	<b>2.495</b>	<b>1.477</b>	<b>1.584</b>	<b>2.796</b>	<b>305</b>	<b>775</b>
<b>Derivati di trading:</b>								
- tassi	88	107	13	16	119	100	73	65
- cambi	37	140	5	18	3.633	3.223	62	43
- commodity	64	93	4	7	15.608	17.056	2.881	4.626
<b>Totale</b>	<b>189</b>	<b>340</b>	<b>22</b>	<b>41</b>	<b>19.360</b>	<b>20.379</b>	<b>3.016</b>	<b>4.734</b>
<b>TOTALE DERIVATI PASSIVI</b>	<b>17.375</b>	<b>6.161</b>	<b>2.532</b>	<b>1.518</b>	<b>20.955</b>	<b>23.175</b>	<b>3.322</b>	<b>5.509</b>

Fonte: ENEL S.p.A. Relazione Finanziaria 2016

## 4.8.2 HSBC

Passando al settore bancario, anche un istituto come HSBC dichiara nella sua relazione annuale<sup>284</sup> di attenersi alle disposizioni dello IAS 39 rinviando al 2018 l'attuazione delle disposizioni dell'IFRS 9 e, in particolare, per quanto riguarda l'hedge accounting, valutano la possibilità di sfruttare la clausola presente in esso di continuare ad attenersi alla precedente disciplina anche per il futuro: “based on the analysis performed to date, HSBC expects to exercise the accounting policy choice to continue IAS 39 hedge accounting and therefore is not currently planning to change hedge accounting, although it will implement the revised hedge accounting disclosures required by the related amendments to IFRS 7 (Financial Instruments: Disclosures)”. In particolare questo è dovuta alla carenza del macro hedge accounting, che ha un ruolo cruciale per le banche: “However they do not explicitly address macro hedge accounting strategies, which are particularly important for banks.”

Figura 33: Valore nozionale e fair value dei derivati detenuti da HSBC per sottostante

	Notional contract amount		Fair value – Assets			Fair value – Liabilities		
	Trading \$m	Hedging \$m	Trading \$m	Hedging \$m	Total \$m	Trading \$m	Hedging \$m	Total \$m
Foreign exchange	5,819,814	26,281	126,185	1,228	127,413	118,813	968	119,781
Interest rate	13,729,757	215,006	253,398	1,987	255,385	245,941	4,081	250,022
Equities	472,169	–	7,410	–	7,410	9,240	–	9,240
Credit	448,220	–	5,199	–	5,199	5,767	–	5,767
Commodity and other	62,009	–	2,020	–	2,020	1,564	–	1,564
<b>Gross total fair values</b>	<b>20,531,969</b>	<b>241,287</b>	<b>394,212</b>	<b>3,215</b>	<b>397,427</b>	<b>381,325</b>	<b>5,049</b>	<b>386,374</b>
Offset (Note 30)					(106,555)			(106,555)
<b>At 31 Dec 2016</b>	<b>20,531,969</b>	<b>241,287</b>	<b>394,212</b>	<b>3,215</b>	<b>290,872</b>	<b>381,325</b>	<b>5,049</b>	<b>279,819</b>
Foreign exchange	5,658,030	32,324	95,201	1,140	96,341	94,843	755	95,598
Interest rate	14,462,113	212,923	277,496	1,658	279,154	267,609	3,758	271,367
Equities	501,834	–	8,732	–	8,732	10,383	–	10,383
Credit	463,344	–	6,961	–	6,961	6,884	–	6,884
Commodity and other	51,683	–	3,148	–	3,148	2,699	–	2,699
Gross total fair values	21,137,004	245,247	391,538	2,798	394,336	382,418	4,513	386,931
Offset (Note 30)					(105,860)			(105,860)
At 31 Dec 2015	21,137,004	245,247	391,538	2,798	288,476	382,418	4,513	281,071

Fonte: HSBC, Annual Report and Account, 2016, pp.216

<sup>284</sup> <http://www.hsbc.com/~media/hsbc-com/investorrelationsassets/hsbc-results/2016/annual-results/hsbc-holdings-plc/170221-annual-report-and-accounts-2016.pdf>

Come si può osservare (FIG 33) le attività rappresentate da strumenti derivati sono cresciute, a detta dell'azienda, per via delle maggiori esigenze di copertura relative ai tassi di cambio e ai tassi di interesse.

Anche negli schemi allegati al bilancio di HSBC è disponibile un'interessante tabella esemplificativa della distribuzione dei derivati di copertura per tipologia di relazione. In particolare per quanto riguarda le coperture di *fair value*, esse consistono in IRS utilizzati per coprire il rischio di cambiamenti nel *fair value* di strumenti finanziari a lungo termine e dal tasso fisso, dovuti a mutamenti nel mercato dei tassi (FIG 34). Al disotto di esso viene anche riportato l'andamento relativo ai profitti e alle perdite relativi all'attività di copertura, e quindi l'andamento tanto degli strumenti coperti, quanto degli strumenti di copertura utilizzati. Il saldo in rapporto molto vicino allo zero, ne rende possibile osservare l'efficacia molto alta in via retrospettiva, e dunque nel range 80-125% come prescritto dallo IAS 39.

**Figura 34: Valore e andamento delle coperture di fair value**

	2016			2015		
	Notional \$m	Assets \$m	Liabilities \$m	Notional \$m	Assets \$m	Liabilities \$m
HSBC						
Foreign exchange	618	10	22	196	2	—
Interest rate	124,361	1,078	3,726	105,127	672	3,395
<b>At 31 Dec</b>	<b>124,979</b>	<b>1,088</b>	<b>3,748</b>	<b>105,323</b>	<b>674</b>	<b>3,395</b>
HSBC Holdings						
Foreign exchange	1,120	—	239	1,120	—	213
Interest rate	24,356	447	946	5,132	477	—
<b>At 31 Dec</b>	<b>25,476</b>	<b>447</b>	<b>1,185</b>	<b>6,252</b>	<b>477</b>	<b>213</b>

**Gains or losses arising from fair value hedges**

	2016 \$m	2015 \$m	2014 \$m
HSBC			
Gains/(losses):			
– on hedging instruments	(439)	40	(2,542)
– on the hedged items attributable to the hedged risk	462	(51)	2,561
<b>Year ended 31 Dec</b>	<b>23</b>	<b>(11)</b>	<b>19</b>
HSBC Holdings			
Gains/(losses):			
– on hedging instruments	(909)	(4)	423
– on the hedged items attributable to the hedged risk	926	6	(422)
<b>Year ended 31 Dec</b>	<b>17</b>	<b>2</b>	<b>1</b>

Fonte: HSBC, Annual Report and Account, 2016, pp.227

Per quanto riguarda le coperture di *cash flow* invece, esse consistono prevalentemente di *IRS*, *future* e *swap* su tassi di cambio utilizzati per mitigare la volatilità dei flussi di cassa futuri associati alle attività e passività non di negoziazione che hanno un tasso variabile, o che ci si aspetta debbano essere reinvestiti o rifinanziati in futuro. Gli aggregati di flussi di quota capitale e di interesse relativi a tutto il portafoglio formano la base per identificare profitti e perdite sulla porzione efficiente di derivati designati come di copertura. Nel 2016 l'inefficienza nella copertura ha comportato perdite per 5 milioni di dollari, mentre nel 2015 e nel 2016, rispettivamente guadagni per 15 e 34 milioni (FIG 35).

Figura 35: Valore e andamento delle coperture di cash flow

	2016			2015		
	Notional \$m	Assets \$m	Liabilities \$m	Notional \$m	Assets \$m	Liabilities \$m
Foreign Exchange	25,663	1,081	939	32,128	1,027	748
Interest rate	90,645	909	355	107,796	986	363
<b>At 31 Dec</b>	<b>116,308</b>	<b>1,990</b>	<b>1,294</b>	<b>139,924</b>	<b>2,013</b>	<b>1,111</b>

## Forecast principal balances on which interest cash flows are expected to arise

	3 months or less \$m	More than 3 months but less than 1 year \$m	5 years or less but more than 1 year \$m	More than 5 years \$m
	Net cash inflows/(outflows) exposure			
Assets	83,472	79,749	57,553	2,750
Liabilities	(13,169)	(12,977)	(11,761)	(1,502)
<b>At 31 Dec 2016</b>	<b>70,303</b>	<b>66,772</b>	<b>45,792</b>	<b>1,248</b>
Net cash inflows/(outflows) exposure				
Assets	94,256	93,528	62,664	971
Liabilities	(16,241)	(17,179)	(11,681)	(3,326)
At 31 Dec 2015	78,015	76,349	50,983	(2,355)

Fonte: HSBC, Annual Report and Account, 2016, pp.228

In ultimo, per le coperture di investimenti netti in gestioni estere, le coperture previste sono *forward* su tassi di cambio, oppure finanziarsi direttamente con prestiti denominati nella valuta estera di riferimento. A dicembre 2016 il *fair value* delle posizioni in strumenti finanziari designati come di copertura di investimenti netti in gestioni estere ammontava a 137 milioni di dollari per le attività, in forte aumento rispetto ai 111 milioni del 2015, e 7 milioni per le

passività, mentre è il calo il valore nozionale degli investimenti oggetto di copertura, che passa dai 4,210 milioni del 2015 ai 3,544 del 2016. Le inefficienze nella copertura riscontrate tanto per il 2016, che per il 2015 e il 2014, ammontano a zero. Il tutto, in rapporto ad asset totali per 2,375 miliardi.

### 4.8.3 Luxottica

Passando ad un altro settore, ovvero quello dei beni di consumo, si può studiare il caso del bilancio consolidato<sup>285</sup> di Luxottica, l'azienda leader nel settore delle montature per occhiali attiva in vari paesi.

In questo caso dall'analisi del suo bilancio emerge come i risultati del gruppo sono influenzati dal cambio con il dollaro, che è passato da 1.1095 del 2015 al 1.1069 del 2016, per via dell'attività rilevante svolta in quel mercato. Altro mercato *retail* molto importante è quello australiano, pertanto anche il cambio col dollaro australiano va tenuto sotto osservazione. Dall'altro lato, ovvero quello relativo alla *supply chain*, il rischio deriva dai costi di produzione sostenuti in yuan. Nonostante l'azienda abbia utilizzato strumenti di copertura per mitigare il rischio risultante da queste esposizioni, esse anno avuto lo stesso un impatto sul risultato consolidato<sup>286</sup>.

Successivamente nella sezione dedicata alla struttura del *risk management* si specifica che per la copertura del rischio di tasso lo strumento principale sono gli *IRS plain vanilla*, mentre per il rischio di cambio si ricorre alla stipula di contratti *forward exchange*, ma anche a più complessi “*collar zero cost*”, “*accumulator forward*” e “*average strike forward*”.

---

<sup>285</sup>

[http://www.luxottica.com/sites/luxottica.com/files/luxottica\\_group\\_relazione\\_finanziaria\\_annuale\\_2016\\_ita.pdf](http://www.luxottica.com/sites/luxottica.com/files/luxottica_group_relazione_finanziaria_annuale_2016_ita.pdf)

<sup>286</sup> Luxottica, Relazione finanziaria 2016, pp.12

Per quanto riguarda l'*hedge accounting*, anche in questo caso ci troviamo di fronte ancora alla disciplina risultante dallo IAS 39, mentre quella dell'IFRS 9 sarà utilizzata a partire dal 2018.

Nel bilancio separato di Luxottica è presente anche l'indicazione del risultato netto dell'attività di copertura relativamente ai sopracitati rischi di cambio. Per il 2016 esso consiste in proventi per 942,385 euro, a fronte di perdite per 1,092,848 del 2015, con una variazione quindi di quasi due miliardi di euro (FIG 36).<sup>287</sup>

**Figura 36: Oneri/proventi dall'attività di copertura sul rischio di cambio**

	2016	2015	Variazioni
Proventi	136.316.620	139.276.469	(2.959.849)
Oneri	(135.374.235)	(140.306.317)	4.932.082
<b>Totale</b>	<b>942.385</b>	<b>(1.029.848)</b>	<b>1.972.233</b>

Fonte: Luxottica Relazione finanziaria, 2016, pp.246

Il risultato netto così ottenuto è il risultato del saldo degli oneri e dei proventi che ammontano invece a 136 e 135 milioni circa. Il rapporto tra essi è circa il 99%, ponendoci di fronte ad una copertura che è quasi possibile definire perfettamente efficace, se valutata in via retrospettiva secondo quanto prescritto dalla disciplina dell'*hedge accounting* dello IAS 39.

<sup>287</sup> Luxottica Bilancio separato 2016 pp. 246

## Conclusioni

La disciplina contabile internazionale ha apportato grandi cambiamenti fornendo un paradigma del tutto nuovo rispetto alla precedente impostazione civilistica. Inoltre nel corso degli anni ha anche subito notevoli cambiamenti che hanno avuto impatti rilevanti sulle le società italiane sottoposte ad essa. In aggiunta a ciò pur restando limitato il numero di queste società nel nostro paese, per via delle caratteristiche peculiari del tessuto economico italiano, la volontà del legislatore nazionale e dell'organismo italiano di contabilità è stata quella di avvicinare sempre di più la disciplina civilistica a quella internazionale, com'è infatti avvenuto nel 2015, o nel 2016 con l'OIC 32 e le prescrizioni relative alla contabilizzazione delle strategie di copertura del rischio.

Allo stato attuale delle cose la quasi totalità delle società più importanti e strutturate, ma anche realtà di dimensioni più contenute, ricorre a strategie sempre più evolute di mitigazione dei rischi, ma ciò non avrebbe lo stesso effetto economico finanziario se non esistesse una disciplina specifica come quella dell'*hedge accounting*. Questa disciplina è stata però elaborata e pubblicata in una fase in cui il mercato degli strumenti derivati di copertura era ancora in uno stadio di sviluppo iniziale, e si ritiene che al momento essa non risponda più bene alle esigenze delle entità.

Per questo motivo nel frattempo l'evoluzione della disciplina dell'*hedge accounting* sta attraversando una fase cruciale e, data l'ampiezza e la molteplicità di tematiche che si stanno affrontando, i suoi futuri impatti sono ancora incerti. L'emanazione dell'IFRS 9 rappresenta senza dubbio la sua più importante rivisitazione dall'epoca della sua prima statuizione, risalente al dicembre del 1998 con la pubblicazione dello IAS 39. In aggiunta questa ampiezza non ha raggiunto ancora l'estensione definitiva, dato che, attualmente, sono ancora in fase di



discussione nei *meeting* IASB i progetti relativi al *macro hedging*, volti a fornire maggiori strumenti agli utilizzatori finali, in merito alla contabilizzazione delle loro strategie di *dynamic risk management*.

Osservando quanto disponibile a questa data ci si può accorgere di come mai prima d'ora si fosse resa disponibile così tanta autonomia e flessibilità relativamente alla possibilità per le entità di trasferire i propri modelli di business, all'interno della loro contabilità. L'effetto più importante di questa previsione è senza dubbio l'impatto che ciò avrà per gli *stakeholder* che utilizzano il bilancio per prendere le loro decisioni economico finanziarie, una maggiore riduzione delle asimmetrie informative che modelli contabili troppo "rigidi" possono causare generano inefficienza nel mercato, e dunque un'allocazione non ottimale delle risorse. Sarà interessante riuscire ad osservare se, nei prossimi anni dopo l'entrata in vigore nelle sopracitate novità, sarà possibile apprezzare un miglioramento ulteriore nella precisione delle stime.

## **Bibliografia**

Alexandridis Antonis, Zapranis Achilleas, *Weather Derivatives: Modeling and Pricing Weather-Related Risk*, Springer, New York, 2013

Ariante Pietro, De Rosa Carolina, Sica Camilla, “IFRS 9: cosa cambia e quali sono gli impatti del nuovo standard contabile internazionale per le banche”, IPE Business School, 2016

Berk Jonathan, DeMarzo Peter, edizione italiana a cura di Daniela Venanzi, “Finanza aziendale 2”, Pearson, Milano, 2011

Ballarin Francesco, “Transizione al nuovo IFRS 9: effetti ed esempi pratici”, Amministrazione & Finanza, 2016

Butler Cormac, “Accounting for Financial Instruments”, John Wiley & Sons, 2009

CONSOB, *Testo Unico della Finanza*, 2010

Cooper Steve, “A tale of prudence”, IFRS, 2015

Cooper Steve, “Taking a measured approach”, IFRS, 2015

Cunico Steven, Housa Fridrich, "IFRS 9 Hedge Accounting – the proposals, opportunities and implementations", 2013

Deloitte, “IFRS 9: Financial Instruments – high level summary”, 2013

Dezzani Flavio, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro, “IAS/IFRS”, IPSOA, Milano, 2016

Di Clemente Annalisa , “Hedge Accounting and Risk Management: An Advanced Prospective Model for Testing Hedge Effectiveness”, Economic Notes by Banca Monte dei Paschi di Siena SpA, vol. 44, no. 1-2015

EBA, “On results from the EBA impact assessment of IFRS 9”, 2016

Ernst And Young, “Classification of financial instruments under IFRS 9”, 2015

Federal Reserve Bank of Chicago, “Understanding Derivatives: Markets and Infrastructure”, 2015

Fondazione Luca Pacioli, “Quadro sistematico per la presentazione del bilancio”, Roma, 2003

Fondazione Luca Pacioli, L’armonizzazione Contabile nell’unione europea, Roma, 2002

Glaum Martin, Klöcker André, “Hedge accounting and its influence on financial hedging: when the tail wags the dog”, Accounting and Business Research, 2011

ICBPI, “Informazioni sulla natura e sui rischi degli strumenti finanziari derivati”, Roma, 2014

Mirza Abbas Ali, Jolt Grahm, “IFRS, Practical implementation guide and workbook”, Wiley, New Jersey, 2011

Moretti Paolo, “Stato patrimoniale e conto economico secondo i principi IAS”, Corriere Tributario 37/2004

Moretti Paolo, “Prospetto delle variazioni del patrimonio netto e rendiconto finanziario”, Corriere Tributario 44/2004

Panaretou Argyro, Shackleton Mark, Taylor Paul, “Corporate Risk Management and Hedge Accounting”, Contemporary Accounting Research Vol. 30 No. 1, 2013

Piccoli Ambrogio, Mezzabotta Claudia, “Il Principio Contabile IFRS Per le piccole e medie imprese: alcune considerazioni introduttive”, Giuffrè Editore, Milano, 2010.

Pisoni Piero, Busso Donatella, Devalle Alain, Rizzato Fabio, Bava Fabrizio, “Derivati di copertura: le scritture contabili degli IRS sugli interessi di mutui, Il Fisco, 2016”

PricewaterhouseCoopers, “IFRS 9 Hedging in Practice Frequently asked questions”, Corporate Treasury Solutions, 2015

PricewaterhouseCoopers, “Principi contabili internazionali”, IPSOA, Milano, 2015

Quagli Alberto, “Bilancio di esercizio e principi contabili”, Giappichelli, Torino, 2015

Ramirez Juan, “Accounting for Derivatives: Advanced Hedging under IFRS 9”, The Wiley Finance Series, 2014

RSM, “Financial Reporting Guide to IFRS 9”, 2017

Signorini Luigi Federico, “Indagine conoscitiva sugli strumenti finanziari derivati”, CdP, Roma, 2015

Tettamanzi Patrizia, “Principi contabili Internazionali”, Pearson, Milano, 2008

Tosen Graeme, “A Practical Guide to IFRS for Derivatives and Structured Finance”, Euromoney Institutional Investor, Londra, 2006

## Sitografia

ARC (Accounting Regulatory Committee)

[http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/committees/arc/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/committees/arc/index_en.htm)

ENEL S.p.A. Relazione Finanziaria 2016

[https://www.enel.com/content/dam/enel-com/governance\\_pdf/reports/bilanci-annuali/2016/Relazione\\_finanziaria\\_annuale\\_2016.pdf](https://www.enel.com/content/dam/enel-com/governance_pdf/reports/bilanci-annuali/2016/Relazione_finanziaria_annuale_2016.pdf)

International Financial Reporting Standard 7 Financial Instruments: Disclosures

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/arc/2005-11-30-annex-ifrs7\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/arc/2005-11-30-annex-ifrs7_en.pdf)

International Accounting Standard 23 Borrowing Costs

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/arc/ias23\\_annex\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/arc/ias23_annex_en.pdf)

International Accounting Standard 1 Presentation of Financial Statements

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/consolidated/ias1\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias1_en.pdf)

International Accounting Standard 11 Construction Contracts

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/consolidated/ias11\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias11_en.pdf)

International Accounting Standard 16 Property, Plant and Equipment

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/consolidated/ias16\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias16_en.pdf)

International Accounting Standard 17 Leases

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/consolidated/ias17\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias17_en.pdf)

International Accounting Standard 19 Employee Benefits

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/consolidated/ias19\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias19_en.pdf)

International Accounting Standard 2 Inventories

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/consolidated/ias2\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias2_en.pdf)

International Accounting Standard 32 Financial Instruments: Presentation

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/consolidated/ias32\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias32_en.pdf)

International Accounting Standard 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/consolidated/ias37\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias37_en.pdf)

International Accounting Standard 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/consolidated/ias39\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias39_en.pdf)

International Accounting Standard 40 Investment Property

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/consolidated/ias40\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias40_en.pdf)

International Financial Reporting Standard 5 Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/consolidated/ifrs5\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ifrs5_en.pdf)

International Accounting Standard 28 Investments in Associates

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/consolidated/ias28\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias28_en.pdf)

Piazza Marco, “Lo Ias rivede l'acquisto di azioni proprie Il sole 24 Ore”, 2006  
[http://www.analisiaziendale.it/lo\\_ias\\_rivede\\_acquisto\\_di\\_azioni\\_proprie\\_1001081.html](http://www.analisiaziendale.it/lo_ias_rivede_acquisto_di_azioni_proprie_1001081.html)

Bankpedia: Piano d’azione per i servizi finanziari  
<http://www.bankpedia.org/index.php/it/121-italian/p/21597-piano-d-azione-per-i-servizi-finanziari-pasf>

Borsa Italiana: Cosa sono le opzioni, parte prima  
<http://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/opzionicosasono.htm>

BPP, Interest Rate, Cap Collar, Floor, Future, Swap  
<https://goo.gl/C0A5wv>

Federico Furlani,” D.Lgs. 139/2015: il “nuovo” bilancio d’esercizio”, Euroconference, 2015  
<http://www.ecnews.it/d-lgs-1392015-il-nuovo-bilancio-desercizio/>

Basis for Conclusions International Financial Reporting Standard 16, Lesases  
[http://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FProject%20Documents%2F269%2FIFRS%2016%20Leases\\_Basis%20for%20Conclusions.pdf](http://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FProject%20Documents%2F269%2FIFRS%2016%20Leases_Basis%20for%20Conclusions.pdf)

International Financial Reporting Standard 13 Fair Value Measurement  
<http://www.frascanada.ca/international-financial-reporting-standards/resources/unaccompanied-ifrss/item71725.pdf>

Gazzetta Ufficiale, DECRETO LEGISLATIVO 18 agosto 2015, n. 139  
<http://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2015/09/04/15G00153/sg>



Gli Swap: Derivati per lo scambio dei flussi

<http://www.greta.it/wp/98.03.PDF>

IFRS 9, Chapter 6, Hedge Accounting, Implementation Guidance

<https://goo.gl/5wQv5w>

IASB Work Plan 2017-2021—key features

<http://www.ifrs.org/Features/Pages/2015-agenda-consultation-outline-video.aspx>

Conceptual Framework for Financial Reporting 2010

<http://www.ifrs.org/News/Press-Releases/Documents/ConceptualFW2010vb.pdf>

OIC, Guida operativa per la transizione ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS)

[http://www.ilsole24ore.com/art/SoleOnLine4/Speciali/2005/Documenti%20lunedì/15agosto2005/2005\\_05\\_31\\_Guida\\_operativa.pdf?cmd%3Dart](http://www.ilsole24ore.com/art/SoleOnLine4/Speciali/2005/Documenti%20lunedì/15agosto2005/2005_05_31_Guida_operativa.pdf?cmd%3Dart)

Relazione al D.lgs. 28 febbraio 2005, N. 38

[http://www.ilsole24ore.com/art/SoleOnLine4/Speciali/2006/documenti\\_lunedì/13marzo2006/Allegato%203.pdf?cmd%3Dart](http://www.ilsole24ore.com/art/SoleOnLine4/Speciali/2006/documenti_lunedì/13marzo2006/Allegato%203.pdf?cmd%3Dart)

Pinsent Wayne “Credit Default Swaps: An Introduction”, Investopedia

<http://www.investopedia.com/articles/optioninvestor/08/cds.asp>

IPSOA, “Principi contabili internazionali esteso il perimetro applicativo” 2014

<http://www.ipsoa.it/documents/bilancio-e-contabilita/principi-contabili-nazionali-e-internazionali/quotidiano/2014/08/22/principi-contabili-internazionali-esteso-il-perimetro-applicativo>

Guidantoni Stefano, Il framework dello IASB, Press Magazine, 2016

<http://www.press-magazine.it/il-framework-dello-iasb/314>

International Financial Reporting Standard 15: Contract with Customers

<http://www.pwc.com/mx/es/servicios/archivo/2014-07-ifrs-15.pdf>

Revisorionline.it

<http://www.revisorionline.it>

International Accounting Standard 27

Consolidated and Separate Financial Statements

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/docs/consolidated/ias27\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias27_en.pdf)

Montesi Giuseppe, “Fundamentals of Bank Financials Statement Analysis”, 2016

[https://www.disag.unisi.it/sites/st07/files/allegatiparagrafo/30-05-2016/parte\\_i.pdf](https://www.disag.unisi.it/sites/st07/files/allegatiparagrafo/30-05-2016/parte_i.pdf)

Fiscomania, “Derivati: guida alla disciplina contabile”, 2016

<https://www.fiscomania.com/2016/07/derivati-guida-disciplina-contabile/>

Deloitte, IAS Plus, “Standards”

<https://www.iasplus.com/en/standards>

Deloitte, IAS Plus, “IFRS for Small and Medium-Sized Entities (IFRS for SMEs)”

<https://www.iasplus.com/en/standards/other/ifrs-for-smes>

HSBC, Annual Report and Account, 2016

[http://www.hsbc.com/~/\\_media/hsbc-com/investorrelationsassets/hsbc-results/2016/annual-results/hsbc-holdings-plc/170221-annual-report-and-accounts-2016.pdf](http://www.hsbc.com/~/_media/hsbc-com/investorrelationsassets/hsbc-results/2016/annual-results/hsbc-holdings-plc/170221-annual-report-and-accounts-2016.pdf)

Enel SpA, Relazione Finanziaria 2016

[https://www.enel.com/content/dam/enel-com/governance\\_pdf/reports/bilanci-annuali/2016/Relazione finanziaria annuale 2016.pdf](https://www.enel.com/content/dam/enel-com/governance_pdf/reports/bilanci-annuali/2016/Relazione_finanziaria_annuale_2016.pdf)

Luxottica, Relazione finanziaria annuale, 2016

<http://www.luxottica.com/it/relazione-finanziaria-annuale-2016>

## SINTESI

### **Le regole di contabilizzazione dei derivati secondo i principi contabili internazionali**

Il mercato degli strumenti derivati è cresciuto enormemente in questi anni. Sono aumentate tanto le transazioni che si svolgono sui mercati regolamentati, quanto quelle nei mercati over the counter, e soltanto nel primo caso l'esposizione al rischio di controparte è mitigata dagli intermediari preposti, e la trasparenza dei contratti rende più agevole l'individuazione dei rischi residui. D'altro canto questi strumenti sono estremamente importanti ed utili nelle strategie di *risk management*, e da anni gli studi dal punto di vista finanziario sono indirizzati su questa strada.

Molto meno considerato era stato, fino a qualche anno fa, l'impatto di queste operazioni di copertura sul piano contabile, con il risultato che gli effetti sul conto economico delle entità che vi facevano ricorso risultavano opposti in relazione proprio a quegli aspetti che erano invece chiamati a migliorare. A questa carenza hanno cercato di porre rimedio i principi contabili internazionali con la pubblicazione nel 1998 dello IAS 39, concernente le regole contabili della *recognition* e della *measurement* degli strumenti finanziari, e contenente un capitolo dedicato all'*hedge accounting*. Gli emendamenti successivi l'hanno di gran lunga ampliata, come nel 2004, col l'emanazione della versione contenente le rivisitazioni in merito alla disciplina del *macro hedge accounting*. Attualmente la più importante novità, già applicabile in via anticipata e che diventerà obbligatoria a partire dai bilanci relativi agli esercizi che inizieranno nel 2018 o successivamente, è quella rappresentata dalla disciplina introdotta dall'IFRS 9, i cui effetti saranno presto concretamente osservabili. Per analizzarne in maniera adeguata il contenuto, è però opportuno iniziare introducendo la disciplina contabile internazionale.

L'adozione dei principi contabili internazionali per la redazione tanto dei bilanci consolidati quanto dei bilanci d'esercizio delle imprese italiane ha rappresentato una vera e propria "rivoluzione copernicana" nell'approccio ai principi generali di redazione del bilancio. La principale volontà del legislatore europeo era quella di pervenire ad una maggiore comparabilità dei bilanci redatti all'interno dell'unione europea poiché, fino a quel momento, questa carenza aveva costituito un gravissimo ostacolo alla libera circolazione dei capitali. Libertà di circolazione che costituisce altresì uno dei fondamenti dell'UE, perché gli investitori erano restii a finanziare imprese fuori dei propri confini per la scarsa familiarità con i molteplici principi in base ai quali deve essere redatto ciascun bilancio in ciascun paese dell'unione. L'urgenza di arrivare a questo risultato ha fatto sì che si è individuato nel corpus degli IAS, principi emanati dallo IASC già riconosciuti ed accettati nella prassi internazionale, un valido strumento che avrebbe evitato di doverne elaborare uno ex novo.

A questo punto è necessario fornire una panoramica relativa alle principali novità introdotte nell'ordinamento del nostro paese. È stato notevole infatti l'impatto avuto da questi provvedimenti sin dalla loro prima adozione e poi, successivamente, da quelli emessi nel corso degli anni. Una prima differenza che il suddetto documento apporta è l'individuazione dei cosiddetti "*primary users*", ovvero quegli utilizzatori ai quali il bilancio deve essere prevalentemente indirizzato. Questi vengono individuati negli investitori, attuali e potenziali, che devono prendere le loro decisioni finanziarie riguardanti l'impresa in questione attraverso le informazioni utili presenti nei documenti di bilancio, senza avere accesso dunque ad informazioni privilegiate. Altro passaggio fondamentale è stato l'importantissima introduzione del cosiddetto "*fair value*" come metodo principale per effettuare la misurazione del valore di un elemento patrimoniale, in sostituzione di quello del "costo storico", metodo ampiamente utilizzato nei diversi ambiti dalla disciplina contabile nazionale.

Per quanto riguarda le attività e le passività finanziarie, le differenze con i principi contabili italiani sono notevoli. Negli ultimi mesi però essi sono stati altresì resi più simili alle loro controparti internazionali, ad esempio con l'introduzione del

metodo del “costo ammortizzato”, o nei criteri di contabilizzazione degli strumenti derivati, per la cui disciplina si fa esplicito riferimento ai relativi principi IAS/IFRS.

Andando ad analizzare nel dettaglio la definizione che emerge dallo IAS 32 di attività finanziaria, si può rilevare che essa consta di diversi punti. Essa, basandosi sulla definizione di strumento finanziario, ovvero “qualsiasi contratto che dia origine a un'attività finanziaria per un'entità e a una passività finanziaria o a uno strumento rappresentativo di capitale per un'altra entità”, andrà dunque a ricomprendere:

- a) le disponibilità liquide;
- b) gli strumenti rappresentativi di capitale di un'altra entità;
- c) i diritti contrattuali a ricevere disponibilità liquide;
- d) i diritti contrattuali a ricevere altre attività finanziarie;
- e) gli strumenti finanziari derivati.

Mentre le passività, allo stesso modo, saranno composte da:

- a) gli obblighi contrattuali a corrispondere somme di denaro;
- b) gli obblighi contrattuali a consegnare altre attività finanziarie;
- c) gli strumenti finanziari derivati.

Questi diversi strumenti, in seguito a valutazioni tanto di carattere oggettivo in base alla loro natura, quanto di carattere soggettivo, in base alle scelte di investimento proprie di ciascuna entità, vanno ad essere suddivisi nelle sei classi principali che compongono le attività finanziarie, ovvero:

- a) attività valutate al *fair value* rilevato a CE, a loro volta suddivise in:
  - a. di negoziazione
  - b. designate al *fair value*
- b) attività finanziarie disponibili per la vendita
- c) attività detenute fino alla scadenza
- d) finanziamenti e crediti
- e) attività possedute per la vendita
- f) titoli di capitale per i quali è impossibile osservare il FV

con le prime quattro categorie che sono quelle principali, e le ultime due usate prevalentemente in via residuale per le attività che non rispettano alcune delle caratteristiche necessarie per far parte di una delle altre.

La fase cruciale nella disciplina di contabilizzazione degli strumenti finanziari, come quasi tutti gli altri elementi del bilancio, specie nella disciplina internazionale, è la fase di *measurement*, ovvero le valutazioni successive alla rilevazione iniziale.

I criteri di valutazione sono essenzialmente tre: il *fair value*, il costo ammortizzato e, in via residuale, il costo, ai quali si aggiunge la necessità di effettuare comunque un *impairment test*, salvo che per i *fair value through profit and loss*.

Il metodo del *fair value* si applica per quelle attività e passività finanziarie che sono detenute con la finalità di essere cedute sul mercato per realizzare un profitto con un'ottica temporale di più o meno breve termine.

Per le attività e passività più a breve termine della categoria del *FVTPL*, tanto quelle *held for trading* quanto quelle *designed at fair value*, dopo essere valutate al *fair value*, le eventuali differenze rispetto al valore contabile avranno un impatto immediato nel conto economico.

Invece le attività classificate come disponibili per la vendita, pur essendo sempre valutate al *fair value* differiscono nel trattamento degli eventuali differenziali, dal momento che questi transiteranno nel conto economico nella sezione degli *other comprehensive income* con la costituzione, in contropartita, di una riserva indisponibile che verrà estinta al momento dell'effettivo realizzo, diventando parte della sezione dei *profit and loss*, e quindi un vero e proprio utile d'esercizio.

Con le novità introdotte dall'IFRS 9 anche la nuova categoria degli *held to collect and sell*, o *fair value through other comprehensive income*, verrà valutata al *fair value*, con le differenze che costituiranno riserve e non direttamente profitti o perdite.

Il metodo del costo ammortizzato viene utilizzato per la valutazione di numerose tipologie di strumenti finanziari:

- a) Investimenti detenuti fino a scadenza
- b) Finanziamenti e crediti
- c) Passività finanziarie salvo quelle valutate al *FVTPL*

Il valore da iscrivere in bilancio sarà pari al valore della rilevazione iniziale, sottratti i rimborsi di capitale incassati fino a quel momento, più/meno la differenza di valore osservabile tramite l'applicazione dell'interesse effettivo, meno eventuali ulteriori svalutazioni. Al valore iniziale, quindi, non va messo a confronto il fair value e le sue eventuali fluttuazioni durante la vita residua dello strumento, ma soltanto sottratti i rimborsi di capitale che possono avvenire gradualmente, secondo un piano di ammortamento, o in un'unica soluzione alla *maturity* se si tratta di un titolo "*bullet*". Il tutto eventualmente svalutato, se necessario, in seguito all'effettuazione di un *impairment test* almeno in ogni esercizio o qualora se ne rilevi la necessità.

Il tasso di interesse effettivo è definito come quel tasso che "attualizza esattamente i pagamenti o gli incassi futuri stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario (o, ove opportuno, lungo un periodo più breve) al valore contabile netto dell'attività o passività finanziaria". Queste differenze avranno impatto nel conto economico, dato che rappresenteranno i proventi/oneri finanziari effettivi e, come contropartita, si modificherà per l'appunto il valore residuo dello strumento finanziario.

Tutte le categorie di strumenti finanziari devono essere sottoposte ad *impairment test*, con l'unica eccezione rappresentata ancora una volta dalla categoria delle attività finanziarie detenute a finalità di *trading*, poiché per queste la valutazione al *fair value* comprende già, implicitamente, una sottoposizione a tale valutazione.

La disciplina più generale di questo strumento è contenuta in un apposito principio, lo IAS 36 (*Impairment of Assets*), emanato inizialmente nel 1998 e successivamente più volte emendato nel corso degli anni. Quella più specifica è invece contenuta nello IAS 39.

L'obiettivo primario che si vuole perseguire, attraverso l'obbligo di sottoporre gli *asset* a questa disciplina, è quello di evitare che le entità possano avere in bilancio valori di carico superiori al valore recuperabile, ovvero il maggior valore ottenibile da esse attraverso l'utilizzo o la vendita. È sufficiente quindi che soltanto uno di questi due valori sia superiore al valore contabile perché l'*impairment test* sia da considerare superato.

Questo procedimento va effettuato almeno in ogni esercizio, salvo ci siano evidenze che possano essersi verificate perdite di valore. Al paragrafo 59 dello IAS



39 è presente un elenco che raccoglie gli elementi che un'entità deve valutare per decidere se ciò è necessario. L'elenco non comprende tutte le possibili eventualità, e l'entità dovrà considerarne anche altre in base alle caratteristiche del bene in questione.

Notevoli sono però in questo campo le novità dall'IFRS 9 che comporterà un netto cambio di prospettiva, sostituendo all'attuale metodo basato sulle perdite sostenute, o "*incurred loss*", uno nuovo, basato invece sul concetto di perdite attese, o "*expected loss*".

Il procedimento da seguire per *l'impairment* risultante dalla nuova disciplina è articolato in diversi passaggi. In primo luogo andranno suddivise le attività iscritte in bilancio in tre *tier*, in base al peggioramento del merito creditizio dell'emittente e, successivamente, si calolerà in modo diverso e su differenti orizzonti temporali la perdita attesa. Nel "*Tier 1*" andranno inseriti quei titoli con basso rischio di credito e nessun peggioramento della controparte rispetto al momento della precedente valutazione, la loro perdita attesa sarà calcolata nell'orizzonte dei successivi dodici mesi. Nel "*Tier 2*" invece si collocheranno quei titoli il cui merito creditizio si è deteriorato dal momento della precedente valutazione; le rettifiche saranno in questo caso maggiori rispetto all'attuale disciplina dello IAS 39, dato che dovranno considerare tutta la vita residua dello strumento finanziario attraverso un modello *forward-looking* che tenga in considerazione anche variabili macroeconomiche. Infine nel "*Tier 3*", quello che contiene gli strumenti caratterizzati da un notevole aumento del rischio, le analisi delle perdite attese sui titoli, oltre ad essere *lifetime*, saranno anche analitiche.

Di *default* si considera che uno strumento non abbia subito un peggioramento se era a basso rischio, mentre sarà il contrario per quelli scaduti da almeno 30 giorni. Le entità possono fornire elementi atti a dimostrare eventuali eccezioni per i propri *asset* finanziari. Per i crediti commerciali, o comunque strumenti per i quali la componente finanziaria è considerabile meno rilevante, esiste un approccio semplificato che prevede la possibilità per l'entità di svalutare subito per tutto l'ammontare delle perdite attese.

Per il calcolo dell'*Expected credit losses*, a 12 mesi o *lifetime*, si ricorre all'uso della DP, la "*default probability*", ovvero la probabilità che si verifichi il *default*,

dell'EAD "*exposure at default*" che rappresenta l'esposizione dell'entità al momento del verificarsi del *default* e dell'LGD, "*loss given default*", per indicare la percentuale dell'investimento che ci si aspetta diventi irrecuperabile. Si avranno dunque:

Per il *Tier 1*:  $EL(12) = PD(12) * EAD * LGD$

Per il *Tier 2*:  $EL(lt) = PD(lt) * EAD * LGD$

Per il *Tier 3*:  $EL(lt) = EAD * LGD$

Con la DP *lifetime* alla quale si può arrivare tramite l'utilizzo di una "*Markov chain*", o tramite il ricorso all'analisi dei dati storici secondo il cosiddetto "*vintage method*".

La definizione di strumento derivato contenuta nello IAS 39 stabilisce che è considerabile appartenente a questa categoria lo strumento finanziario o altro contratto che possiede le seguenti tre caratteristiche:

- a) *"il suo valore varia come conseguenza della variazione di un determinato tasso di interesse, prezzo di strumenti finanziari, prezzo di merci, tasso di cambio, indice di prezzo o di tasso, rating di credito o indice di credito o altra variabile, a condizione che, nel caso di una variabile non finanziaria, tale variabile non sia specifica di una delle controparti contrattuali (a volte chiamato il sottostante).*
- b) *non richiede un investimento netto iniziale o richiede un investimento netto iniziale che sia minore di quanto sarebbe richiesto per altri tipi di contratti da cui ci si aspetterebbe una risposta simile a cambiamenti di fattori di mercato;*  
*e*
- c) *è regolato a una data futura."*

Nell'analizzare i singoli punti la cosa più importante che si può rilevare dal primo è che il suo valore varia in base alle variazioni di valore di un sottostante, o *underlying*, che può essere costituito, come si legge al punto a) da quasi qualunque elemento, e anche da più elementi contemporaneamente. L'unica esclusione riguarda le variabili proprie delle entità come ad esempio il fatturato o gli utili. Il contratto stabilirà anche la relazione che intercorre tra il derivato e il suo sottostante. Il valore del sottostante, sia esso un certo numero di azioni, di titoli azionari, o un quantitativo fisico di una *commodity* costituisce il cosiddetto "valore nozionale", o *notional*

*amount*, del contratto relativo allo strumento derivato. Questo valore spesso è più teorico che reale dato che potrà sì essere effettivamente scambiato, ma nella maggior parte dei casi viene regolata soltanto la posizione netta residuale tra le parti.

Nel punto b) invece, si fa riferimento all'investimento iniziale, investimento che deve essere nullo, o comunque minimo se rapportato al valore di un investimento che potrebbe garantire ritorni simili. In particolare per i contratti cosiddetti *forward-based* scambiati a valori di mercato l'investimento iniziale sarà nullo, o se anche non fosse a valori di mercato, chi è avvantaggiato dall'operazione dovrà effettuare un investimento iniziale comunque minore rispetto al valore nozionale del contratto. Nei contratti *option-based* invece che non danno origine ad un contratto con un rischio simmetrico, una delle parti dovrà versare un premio a quella che si accolla il rischio di sottostare alla volontà dell'altra. Anche in questo caso tali contratto saranno considerati derivati per via del rapporto tra l'investimento iniziale e il valore nozionale del contratto. Sono spesso previsti dei depositi di "margini" da effettuare a titolo di garanzia presso le case di compensazione, o *clearing house*. Per la loro natura di garanzia quindi non costituiscono un investimento iniziale.

L'ultimo punto, ovvero il punto c), riguarda invece la data alla quale dovrà avvenire il loro regolamento, che deve essere collocata nel futuro. La data può essere sia una data specifica che un intervallo di tempo, o avvenire in più date, ma resta la limitazione relativa alla sua collocazione nel futuro. Come già accennato, nel futuro il regolamento potrà avvenire sia al lordo (*gross settlement* o *gross physical settlement*), sia al netto (*net settlement*), non andando questo ad impattare sulla natura di strumento derivato.

Gli strumenti derivati scambiati sui mercati ufficiali regolamentati, quelli dove agiscono ad esempio anche le camere di compensazione precedentemente trattate, sono spesso classificabili all'interno di tipologie standardizzate. Nel mercato OTC oltre a questi se ne possono trovare delle tipologie più disparate, chiamati in gergo derivati esotici, creati a partire dai semplici *plain vanilla*, per venire incontro alle esigenze di ciascun attore del mercato. Nei contratti *swap* è prevista la presenza di due soggetti che si impegnano in certe date e per un certo periodo di tempo a scambiare flussi di interessi. Esempi molto utilizzati di questi strumenti sono i *cap*, i *floor* e i *collar*. Tramite questi strumenti l'acquirente può proteggersi dal rischio che il tasso

verso cui ha una posizione lunga non salga troppo, attraverso la determinazione di un limite superiore, di un *cap*, oltre il quale la controparte si impegna a versare gli ulteriori flussi, a fronte di un pagamento iniziale. Allo stesso modo ci si può proteggere dalla discesa di un tasso con un limite inferiore, chiamato *floor*. Per gli stessi motivi si può fare ricorso anche ad un *collar*, che non è altro che una combinazione dei due strumenti appena visti. Per realizzarlo in primo luogo si acquista uno strumento per proteggersi da uno dei due eventi sfavorevoli con un *cap* o un *floor*, riuscendo poi a limitare l'esborso iniziale con la contemporanea emissione di uno strumento *cap* o *floor* con la funzione opposta; ciò limiterà però le variazioni di cui l'entità potrebbe beneficiare. I contratti a termine, *future* o *forward* a seconda del fatto che siano emessi o meno sui mercati regolamentati, consistono nell'impegno tra un acquirente ed un venditore ad effettuare una transazione nel futuro, ma ad un prezzo predeterminato al momento della stipula del contratto derivato.

Le opzioni sono la categoria più recente di strumenti derivati *plain vanilla*. In questo tipo di contratti un acquirente ottiene il diritto, ma non l'obbligo, di acquistare da o vendere ad una controparte un *asset* sottostante in una certa data futura ma ad un prezzo prestabilito, lo *strike price*. Questo diritto si ottiene in seguito al pagamento di un premio, per via dell'asimmetria nel rischio dal momento che, a sua volta, il venditore di questi strumenti avrà l'obbligo di vendere o di acquistare allo *strike price* il sottostante.

Come già accennato, la disciplina contabile concernente gli strumenti finanziari derivati impone che essi siano classificati nella categoria del *fair value through profit and loss*, in particolare nella sotto categoria degli *held for trading*, salvo che non siano contratti di garanzia finanziaria oppure siano valutati come efficaci strumenti di copertura

La loro valutazione iniziale avverrà al *fair value* e saranno classificati tra le attività se questo è positivo, o passività se questo risulta invece di valore negativo. Solitamente tutti gli strumenti derivati non *option based* hanno un *fair value* iniziale nullo. L'impatto delle variazioni di valore avverrà, come per gli altri *HfT*, direttamente in conto economico.

L'attività d'impresa è per sua natura imperniata sul rischio. La natura di questi rischi è molto varia, dacché essi variano da quelli più strettamente operativi e propri della singola impresa, a quelli finanziari, fino a quelli macroeconomici, i quali sono del tutto fuori dal controllo di una singola entità. L'attività del *risk management* ha assunto un'importanza sempre maggiore, data la necessità di conoscere e valutare l'impatto dei rischi a cui si va incontro e, quando possibile, adottare politiche attive volte ad agire sulle leve che l'entità ha a disposizione per proteggersi da essi.

Tenuto conto di questo scenario le prospettive che si pongono di fronte ad un'entità sono sostanzialmente tre. Infatti l'entità può cercare di evitare quanto più l'insorgere di questi rischi non intraprendendo, per quanto possibile, attività che li potrebbero generare. Può all'opposto scegliere di sopportarli a pieno, dato che ai rischi sono per natura associati anche possibili rendimenti. Infine può altresì cercare di mitigarli, riducendo la volatilità dei propri risultati e, secondo la teoria economica, abbattendo il proprio tasso di remunerazione del capitale aumentando, di conseguenza, il proprio valore.

Una delle strategie più importanti per cercare di attenuare, e in alcuni casi eliminare alcuni rischi, è quella di ricorrere all'*economic hedging*, ovvero intraprendere operazioni di "copertura" attraverso l'utilizzo di strumenti finanziari capaci di neutralizzare o mitigare le perdite che potrebbero generarsi dall'andamento sfavorevole di altre variabili che hanno impatto sulle operazioni economiche dell'entità.

Gli strumenti derivati sono tra le principali risorse da utilizzare per effettuare delle attività di copertura dai rischi. Quando questi strumenti sono utilizzati per tale fine, hanno un trattamento contabile diverso da quello dei normali derivati. La finalità principale è quella di non far impattare contabilmente in modo diverso un derivato di copertura e l'elemento di cui è posto a copertura. Si pensi ad esempio ad un investimento valutato al costo ammortizzato, o al *fair value* ma con impatto tra gli *other comprehensive income*. Dal momento che lo strumento derivato ha invece un impatto diretto sul conto economico, questo finirebbe per aumentare la volatilità del conto economico invece di renderlo più stabile, essendo predisposto proprio per controbilanciare con le sue perdite/utigli, le oscillazioni di valore del sottostante.

Qualora ci si trovi di fronte alla necessità di contabilizzare un'operazione di copertura su un'attività o passività finanziaria ci si potrà confrontare con una molteplicità di strumenti, come già osservato nel corso del secondo capitolo:

- a) crediti e debiti commerciali;
- b) crediti e debiti finanziari rientranti nell'ambito di applicazione dello IAS 39 o in altri IAS specifici, come i debiti per *leasing*;
- c) titoli di debito, siano essi a tasso fisso o a tasso variabile;
- d) titoli azionari che non rappresentino partecipazioni in imprese controllate, collegate e joint venture.

L'entità può decidere di coprire, in tutto o in parte, i flussi o il *fair value* di questi elementi, relativamente a tutti i rischi o a solo una porzione di essi. In questo caso si parlerà di "*hedging portion*", con requisito fondamentale quello di poter individuare con precisione la portata di questo porzionamento.

Dall'altra parte, tra gli elementi non finanziari che si possono coprire, si possono rinvenire:

- a) magazzino, ovvero materie prime, prodotti finiti, semilavorati;
- b) immobili, impianti, macchinari e, in genere, attività tangibili;
- c) licenze, software e, in genere, attività intangibili.

È frequente che essi vengano coperti quando non sono ancora iscritti in bilancio ma rappresentino ancora "impegni irrevocabili" come, ad esempio, contratti già stipulati per vendere o acquistare attività non finanziarie, con consegna differita nel tempo. In queste eventualità si può optare di coprire il rischio di cambio o tutti i rischi nel loro insieme (*entirety of all risks*). Il non poter coprire soltanto una parte dei rischi fa sì che, al contrario degli elementi finanziari, non si possono coprire per un periodo inferiore alla loro vita. Il risultato finale saranno quindi relazioni di copertura di tre tipi:

- a) copertura di *fair value* (*fair value hedge*)
- b) copertura di flusso finanziario (*cash flow hedge*)
- c) copertura di un investimento netto in una gestione estera (*hedge of a net investment in a foreign entity*).

L'IFRS 9 ha innovato fortemente la disciplina dell'*hedge accounting*, dato che quella era stata ritenuta da una parte troppo complessa, e dall'altra non del tutto capace di riflettere nella contabilità le strategie di *risk management* poste in essere dall'entità.

In primo luogo vengono estesi gli strumenti qualificabili come di copertura, aggiungendo a quanto già previsto anche tutte le altre attività e passività valutate al *fair value through profit and loss*, per quelle che hanno impatto tra gli *other comprehensive income* e gli strumenti di capitale. Non cambiano le altre modalità di designazione di uno strumento come di copertura.

Per quanto riguarda gli elementi passibili di copertura è importante segnalare come ne facciano parte anche gli strumenti derivati abbinati ad un altro elemento che abbia le caratteristiche per essere coperto. L'esempio più importante sono i contratti a termine per un acquisto in valuta estera, che copre dal rischio di *commodity*, ma lo lascia esposto a quello di cambio. Viene anche superato il divieto di individuazione dei rischi specifici per gli elementi coperti non finanziari, se questi sono separabili e l'entità riesce a stimarli con precisione.

La parte che è stata modificata maggiormente è quella relativa ai requisiti per la designazione di uno strumento come di copertura. Considerata molto complessa e onerosa, si è cercato di renderla più allineata al *risk management* delle imprese. Attualmente, oltre alla presenza di un elemento eleggibile come di copertura, di uno eleggibile come da coprire e della predisposizione di tutta la documentazione necessaria, i requisiti da soddisfare sono i seguenti:

- i. *“ci sia una relazione economica tra l'elemento coperto e lo strumento di copertura;*
- ii. *l'effetto del rischio di credito non prevalga nei cambiamenti di valore risultanti dalla relazione economica;*
- iii. *l'hedge ratio della relazione sia il medesimo risultante dalle quantità di elemento coperto che l'entità copre effettivamente e la quantità di strumento di copertura che l'entità effettivamente utilizza per coprire quella quantità di elemento coperto. Tuttavia la designazione non deve riflettere uno squilibrio tra i pesi dell'elemento coperto e dello strumento di copertura che creerebbe inefficacia (indipendentemente dal fatto che venga rilevata o meno) che*

*potrebbe risultare in una rappresentazione contabile non coerente con l'obiettivo dell'hedge accounting.*”

Per quanto riguarda il primo punto, si deve osservare se il valore dei due elementi che compongono la copertura si muovano effettivamente in senso opposto, al seguito di movimentazioni relative al rischio coperto. La correlazione può esistere anche se i sottostanti sono diversi, e l'entità deve dimostrarne l'efficacia. Non viene individuata una metodologia specifica per verificare i requisiti di efficacia, ma viene proposta l'analisi qualitativa dell'eventuale allineamento dei cosiddetti “*critical terms*” tra l'elemento da coprire e lo strumento adoperato per essa. In particolare nell'IFRS 9 si fa riferimento al valore nominale, alla *maturity* e al sottostante. La dottrina ne individua altri; in particolare si possono studiare le date di regolamento, il tasso di interesse, la qualità del sottostante e le differenze di localizzazione, il metodo del calcolo dei giorni e il fatto che il derivato sia *in the money* o *out of the money*, nel momento in cui viene designato come strumento di copertura. Quando questa analisi non fornisce le informazioni necessarie, si può ricorrere ad una metodologia quantitativa.

Il secondo punto, quello concernente il rischio di credito, stabilisce che questa componente di rischio, presente in tutte le attività salvo il magazzino o le operazioni future programmate, può verificarsi la situazione nella quale “*a change in the credit risk of either the hedging instrument or the hedged item that is of such a magnitude that the credit risk dominates the value changes that result from the economic relationship*”. In questo caso non può considerarsi applicabile la disciplina dell'*hedge accounting*, perché “*the loss (or gain) from credit risk frustrating the effect of changes in the underlyings on the value of the hedging instrument or the hedged item*”. Allo stesso modo però, nel medesimo paragrafo dell'appendice B, viene sottolineato che, in caso di piccole variazioni di valore del sottostante, variazioni anche modeste nel rischio di credito potrebbero avere un impatto più rilevante. In questo caso però non vi è un problema, perché l'analisi non deve essere soltanto relativa ma anche assoluta.

Per quanto riguarda l'ultima prescrizione relativa all'*hedge ratio*, ovvero il rapporto tra la quantità di elemento coperto che l'entità decide di coprire, e la quantità di strumento di copertura utilizzato, il principio specifica che, quando il rapporto non



è 1:1, si devono prendere in considerazione quello utilizzato per scopi di *risk management*. Ad esempio se si usa un rapporto 1.1:1, e si decide di coprire l'80% dell'elemento, si utilizzerà l'88% dello strumento di copertura. Il *ratio* usato per la contabilizzazione può essere diverso da quello utilizzato per il *risk management*, se esso serve a bilanciare uno squilibrio che porterebbe ad un *under-hedging*.

Si è intervenuto anche per modificare la valutazione, per la quale una sintesi dei passaggi da considerare è fornita di seguito. Questa valutazione, che andrà analogamente fatta almeno in ogni esercizio, non conterrà più la componente retrospettiva, che si basava sul *range* 80-125% come previsto nello IAS 39, ma sarà costituita soltanto da un controllo prospettico con la stessa logica utilizzata all'inizio del rapporto di copertura. Pertanto i due scenari possibili, qualora non si superi il test, sono la cessazione del rapporto di copertura o il suo ribilanciamento.

La seconda eventualità che può scaturire come risultato del test di efficacia, ovvero il ribilanciamento, è un'ipotesi del tutto nuova. Questa possibilità consente di modificare l'*hedge ratio* quando si ritiene che la copertura non sia più efficace, ma resti in linea con gli obiettivi di *risk management*. Qualsiasi altra modifica non relativa ad una variazione nella relazione tra l'elemento coperto e quello di copertura comporterebbe invece la necessità di predisporre un nuovo rapporto di copertura. Il riequilibrio può avvenire agendo su qualsiasi leva, aumentando o diminuendo alternativamente il volume relativo tanto dell'elemento coperto, quanto dello strumento di copertura.

A questo punto può essere interessante osservare qual è l'effettivo impatto economico di una tale disciplina contabile, riflesso di una più ampia pianificazione strategica e operativa di riduzione del rischio e, più in generale, l'IFRS 9 e le sue nuove previsioni

Il primo approccio è quello di uno studio condotto nel gennaio del 2016 dall'EBA su un *panel* di 58 istituti di credito aventi sede nell'area economica europea.

È ad esempio emerso che la maggior parte di essi utilizzerà un approccio parallelo prima del 2018 per la maggior parte della disciplina del vecchio IAS 39 e del nuovo IFRS 9; mentre nello specifico per quanto riguarda l'*hedge accounting*, soltanto poche di essi lo faranno. In particolare ci si riferisce al *macro hedge accounting*, tuttora in fase di elaborazione da parte dello IASB, e per il quale

attualmente l'IFRS 9 rimanda alla disciplina precedente. Questo è più facilmente riscontrabile nelle grandi banche piuttosto che nelle piccole, proprio per il maggior ricorso delle prime al *macro hedge accounting*.

Un altro studio molto importante nell'ambito dell'*hedge accounting* è quello realizzato nel 2013 da Panaretou, Shackleton e Taylor, dell'università di Lancaster.

Obiettivo del *paper* è quello di verificare se esiste una correlazione tra l'utilizzo degli strumenti messi a disposizione dalla disciplina per la contabilizzazione delle operazioni di copertura e l'impatto che esse hanno concretamente sul livello di informazione per il mercato. Questa correlazione viene stimata utilizzando come parametro principale la discrepanza percentuale delle stime tra l'EPS previsto e quello effettivo su un *panel* di imprese che utilizzano o meno i metodi di contabilizzazione forniti a questo fine dai principi contabili internazionali.

Questo studio si fonda sulla considerazione che l'*hedge accounting*, agendo in sinergia con le altre politiche di *risk management*, renderebbe l'impresa più trasparente, consentendole di avere una migliore capacità informativa e mettendola in una luce migliore per gli investitori. Il riflesso concreto di questa condizione sarebbe quindi un migliore accesso alle fonti e rappresenterebbe anche un segnale di competenza del *management*.

Infatti, attraverso le maggiori informazioni sui rischi e sulle politiche atte a mitigarli, il mercato può reagire in modo più adeguato alle decisioni di investimento e di copertura delle entità, incoraggiando un uso "virtuoso" dei derivati.

Il contesto di riferimento è stato quello britannico, dato che in questo paese il mercato dei derivati è molto sviluppato. Inoltre gli UK GAAP, già dal 1999, prevedevano una contabilizzazione ad hoc per derivati di copertura che non differisce troppo da quella prevista dagli IAS/IFRS e quindi già particolarmente diffusa ed evoluta se comparata ad altri contesti.

Come variabili dipendenti principali per cercare di misurare l'asimmetria informativa, oltre a quelle di controllo, si è scelto di utilizzare l'errore degli analisti e la dispersione delle loro previsioni. Nel primo caso si avrà la differenza tra l'EPS stimato e quello effettivo, in rapporto al prezzo delle azioni nel periodo precedente:

$$FError_t = (|ActualEPS_t - ForEPS_t|) / StockPrice_{t-1}$$

mentre nel secondo, per misurare il grado del *consensus* esistente tra i diversi analisti, si ricorrerà alla deviazione standard tra le previsioni sugli EPS, e la dimensione stessa della previsione di questi ultimi.

$$FDisp_t = STDev(ForEPS_t)/|ForsEPS_t|$$

Le tre variabili indipendenti principali utilizzate sono state tre *dummy*. La prima (*IFRS*) era relativa all'adozione o meno dei principi IAS/IFRS. La seconda (*Hedge*) considerava l'utilizzo di politiche di riduzione del rischio tramite gli strumenti derivati. La terza invece (*IFRSHedge*) era una variabile di interazioni tra le due precedenti, ovvero il contemporaneo utilizzo di politiche di *hedge accounting*, sotto la disciplina degli IAS/IFRS.

I risultati del modello mostrano come per entrambe le variabili dipendenti si può apprezzare una relazione negativa tra le stesse e il ricorso a pratiche di *hedge accounting* secondo la disciplina IAS/IFRS, mentre i due effetti presi singolarmente non risultano significativi. In conclusione dalla ricerca emerge come possa esistere un effetto positivo superiore a quello negativo nell'utilizzare l'approccio previsto dallo IASB. Da una parte esso è dovuto a questa relazione negativa, ma dall'altra anche per una relazione positiva con il peggioramento della bontà delle stime, relazioni entrambe osservabili per chi detiene una posizione in strumenti derivati non rispondente ai dettami della disciplina internazionale.

Osservando quanto disponibile a questa data ci si può accorgere di come mai prima d'ora si fosse resa disponibile così tanta autonomia e flessibilità alle entità, relativamente alla possibilità di trasferire i propri modelli di *business* all'interno della loro contabilità. L'effetto più importante di questa previsione è senza dubbio l'impatto che ciò avrà per gli *stakeholder* che utilizzano il bilancio per prendere le loro decisioni economico finanziarie, comportando questi una maggiore la riduzione delle asimmetrie informative che modelli contabili troppo "rigidi" possono causare generando inefficienza nel mercato, e dunque un'allocazione non ottimale delle risorse.

Sarà interessante riuscire ad osservare se, dopo l'entrata in vigore delle sopracitate novità, nei prossimi anni sarà possibile apprezzare un ulteriore miglioramento nella precisione delle stime.