



Dipartimento di: Impresa e Management

Principi Contabili Interazionali

**Strumenti Finanziari Ibridi: Disciplina dello IAS 32 e Regolamento (UE) N. 575/2013
relativo ai coefficienti di solvibilità e al patrimonio di vigilanza degli Enti Creditizi**

RELATORE

Prof. Fabrizio Di Lazzaro

CANDIDATO

Andrea Greco

Matr. 690391

CORRELATORE

Prof. Eugenio Pinto

ANNO ACCADEMICO 2017/2018

Sommario

Introduzione	4
1. STRUMENTI DI CAPITALE E STRUMENTI DI DEBITO	6
1.1 Conceptual Framework.....	6
1.1.1 Finalità del bilancio, destinatari e caratteristiche qualitative delle informazioni contabili	7
1.1.2 Principio della prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica	8
1.2 Definizione di patrimonio netto secondo il <i>Conceptual Framework</i>	11
1.3 Definizione di strumento rappresentativo di capitale secondo lo IAS 32	13
1.5 Definizione di passività finanziaria secondo lo IAS 32	20
1.5.1 Finalità dello IAS 32.....	20
1.5.2 Definizione di passività finanziaria	22
1.5.3 Estinzione dell'obbligazione tramite strumenti rappresentati di capitale (Paragrafo 16 b.).....	26
1.6.1 Classificazione.	30
1.6.2 Rilevazione iniziale ed eliminazione contabile	30
1.6.3 Valutazione successiva	30
1.7 Strumenti finanziari composti (obbligazioni convertibili in azioni).....	34
1.7.1 Esposizione in bilancio degli strumenti finanziari composti.....	38
1.8 Esposizione in bilancio di interessi, dividendi e utili.....	46
3. STRUMENTI FINANZIARI IBRIDI.....	47
3.1 Definizione.....	47
2.2 Perché emettere ibridi?	49
2.2.1 Disciplina fiscale	50
2.3 La crisi finanziaria, il passaggio da Basilea 2 a Basilea 3.....	55
2.3.1 Basilea II	57
2.3.2 Basilea III e nuovi <i>ratios</i> patrimoniali	59
2.4 Patrimonio di Vigilanza.....	61
2.4.1 Definizione	61
2.4.2 Composizione del patrimonio di vigilanza	62
2.4.3 Proprietà fondamentali degli ibridi bancari	64
2.5 Gestione delle perdite e della crisi.....	68
2.5.1 Risoluzione bancaria e strumento del <i>bail-in</i>	70
2.6 Condizioni per l'ammissibilità al capitale di classe 1 e 2	75
2.6.2 Strumenti di Additional Tier 1 (AT1).....	78
2.6.3 Strumenti di Tier 2 (T2).....	85
2.6.4 Detrazioni.....	88
2.7 Processo ICAAP e SREP	90
3. CASO STUDIO	92
3.1. Intesa Sanpaolo	92
3.2 Unicredit S.P.A.....	97

3.3	Banca Popolare Di Milano (BPM)	100
3.4	UBI Banca	102
3.5	Monte Dei Paschi Di Siena (MPS).....	105
3.6	Banca Sella	109
3.7	Banca Nazionale Del Lavoro (BNL).....	111
3.8	Banca Popolare Dell' Alto Adige (VOLKSBANK)	114
3.9	Banca Popolare Di Bari	117
3.10	Banca Carige	120
3.11	Analisi conclusiva	123
CONCLUSIONI		125
BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA		128

Introduzione

Il presente elaborato ha la finalità di trattare la disciplina degli strumenti finanziari in base al principio contabile internazionale IAS 32 (strumenti finanziari: esposizione in bilancio) e la disciplina degli stessi riguardo alle disposizioni emanate dal Regolamento CRR che recepisce il terzo *framework* di Basilea il quale, a sua volta, sostituisce e modifica le regole di Basilea 2.

Più nel dettaglio la nostra analisi sarà incentrata sulle definizioni di passività finanziaria e strumento rappresentativo di capitale enunciati dal *Conceptual framework* e dallo IAS 32, esulando dal nostro lavoro lo studio delle attività finanziarie. Mentre, per quanto riguarda gli aspetti del Regolamento CRR che andremo a trattare, ci soffermeremo esclusivamente sulle norme in merito alla nuova patrimonializzazione degli enti e sulle caratteristiche che gli strumenti finanziari devono possedere al fine della loro imputazione all'interno del patrimonio di vigilanza.

La finalità dello IAS 32 è quella di stabilire i criteri classificatori di uno strumento finanziario all'interno del bilancio e nel corso del primo capitolo illustreremo la disciplina enunciata da detto principio. Vedremo come non sempre è semplice e agevole inquadrare il criterio corretto per la contabilizzazione in bilancio e come l'esistenza nel mercato di strumenti finanziari cd. "ibridi" non agevola l'operato dell'Autorità di vigilanza, del *management* e, in alcuni casi, incentiva comportamenti opportunistici dello stesso.

Nel secondo capitolo, invece, tratteremo direttamente gli strumenti finanziari ibridi e illustreremo come la normativa bancaria regola la classificazione di questi ultimi. Nonostante l'obiettivo della norma sia in particolar modo quello di migliorare la capitalizzazione delle banche sia dal punto di vista qualitativo che quantitativo, garantire maggiore liquidità e sistemi di controllo e gestione del rischio più efficienti, tale disciplina consente di colmare alcune delle lacune presenti nello IAS 32 come, ad esempio, la definizione poco esaustiva di strumento rappresentativo di capitale e l'eccessiva discrezionalità in capo al *management* ai fini della contabilizzazione dell'operazione.

Dunque, tali discipline, sebbene con obiettivi dichiarati differenti, sono interdipendenti tra loro e si completano dato che la nuova regolamentazione bancaria definisce criteri più efficienti per l'imputazione di uno strumento finanziario ibrido tra gli elementi del patrimonio di vigilanza.

Al termine del nostro lavoro, al terzo capitolo, analizzeremo il patrimonio di vigilanza di dieci banche con il fine di verificare se al 31/12/2017 siano presenti strumenti finanziari ibridi di tipo Additional Tier I (AT1) e di tipo Tier II (T2) all'interno dello stesso e, inoltre, verificare se in tale anno le banche campione abbiano effettuato tale tipologia di emissione.

Ancora, analizzeremo se dal momento in cui è entrata in vigore la nuova regolamentazione bancaria (1 gennaio 2014) lo *stock* di elementi di tipo AT1 e T2 è aumentato al 31/12/2017 e se in tale data le banche rispettano i coefficienti minimi patrimoniali di cui tratteremo nel secondo capitolo.

1. STRUMENTI DI CAPITALE E STRUMENTI DI DEBITO

1.1 Conceptual Framework

Da più di due decenni è in corso un dibattito che vede come protagonisti i più importanti *standard setter* internazionali, tra cui IASB (*International Accounting Standards Board*) e FASB (*Financial Accounting Standards Board*), che ha come oggetto la ricerca dei criteri classificatori di uno strumento finanziario tra gli elementi del patrimonio netto (strumenti di capitale) e elementi del passivo finanziario (strumenti di debito) affinché possa essere garantita un'informazione veritiera e corretta dell'attività aziendale. Questo tema nel corso degli ultimi anni ha acquisito una centralità rilevante vista la crescente diffusione nei mercati di strumenti finanziari definiti “ibridi” che, date le loro proprietà, incorporano sia caratteristiche di strumenti di capitale che strumenti di debito e, vista la complessa struttura di tali titoli, la loro contabilizzazione è disciplinata sia dallo IAS 32 (Strumenti finanziari: esposizione in bilancio) che da normative europee come, tra le altre, il Regolamento (UE) n. 575/2013, *Capital Requirements Regulation*, CRR.

Il *Conceptual Framework for financial reporting* (in seguito “*Conceptual Framework*” o “*Framework*”), approvato e pubblicato nel 1989, è un progetto promosso dal FASB e dallo IASB mediante il quale gli *standard setter* internazionali si propongono di raggiungere un'armonizzazione contabile su scala mondiale tracciando linee guida e principi contabili volti alla redazione di un bilancio d'esercizio di elevata qualità a livello internazionale. “*Si propone, dunque, come un sistema coordinato di obiettivi e principi che sovrintendono la formazione del bilancio indicandone finalità, destinatari, caratteristiche qualitative delle informazioni contabili, dà una definizione degli elementi che compongono il bilancio indicandone i metodi di rilevazione, valutazione ed eliminazione contabile, dà spiegazioni sul concetto di capitale e sulla conservazione dello stesso.*”¹

Precisiamo, quindi, che il *Conceptual framework*, quadro sistematico per la rappresentazione del bilancio, non è un vero e proprio principio contabile internazionale ma si limita a proporre principi e a indicare il corretto *modus operandi* in riferimento a determinate operazioni contabili. Tanto è vero che lo stesso IASB precisa che, nel caso in cui le definizioni del *Conceptual Framework* dovessero essere in contrasto con il trattamento contabile illustrato dai

¹ Roberto di Pietra (2017). Framework e standards contabili dello IASB: alla ricerca di un difficile sincretismo. Documento universitario.

principi contabili internazionali, quest'ultimi prevarranno sui primi. Ciò nonostante, è innegabile la valenza di tale documento ai fini della disciplina contabile.

1.1.1 Finalità del bilancio, destinatari e caratteristiche qualitative delle informazioni contabili

Si legge nel *Framework* che la finalità del bilancio è di “garantire agli utilizzatori del bilancio (*users*) tutti gli strumenti possibili al fine di garantire un'informazione completa da un punto di vista patrimoniale, economico, finanziario e sulle variazioni contabili avvenute nel corso degli esercizi.”² Si evince quindi che le informazioni contabili presenti nel bilancio devono consentire a tutti i potenziali utilizzatori di prendere decisioni consapevoli in linea con i propri interessi potendo valutare, leggendo il bilancio, le performance aziendali attuali e future. A tal proposito il bilancio deve avere “carattere generale”, non dovendo soddisfare specifiche esigenze di una determinata categoria di utilizzatori ma è prioritario darne una rappresentazione che soddisfi esigenze di informazione comune.

Il *Framework*, però, rischia di contraddirsi nel momento in cui prevede una gerarchia di destinatari del bilancio: la preparazione di quest'ultimo deve essere *in primis* finalizzata a soddisfare le esigenze informative degli investitori, al vertice della piramide gerarchica, poiché questi ultimi sono la primaria fonte di capitale dell'impresa e conferiscono capitale di rischio. Un'elevata qualità dell'informazione aiuterà questa tipologia di destinatari a prendere decisioni d'investimento o disinvestimento valutando le potenziali capacità dell'azienda di generare valore nel tempo. Una lettura attenta e competente del bilancio fornisce informazioni utili non solo circa l'effettiva capacità dell'azienda di generare flussi di cassa ma anche sui tempi, certezza o probabilità di realizzo degli stessi.

Il *Conceptual framework* indica le caratteristiche fondamentali che un elemento deve avere affinché possa essere iscritto tra le voci del bilancio e fornire un'informazione contabile utile, veritiera e corretta:

- “Comprensibilità: un lettore con competenze adeguate e con conoscenze in campo contabile, che conosca il *business* dell'impresa e che conosca la dinamica degli affari deve essere in grado di comprendere immediatamente le informazioni contabili fornite dal prospetto, facilitando l'assunzione di decisioni da parte degli utilizzatori;

² Conceptual Framework for financial reporting (2010). Estratto.

- **Significatività:** un'informazione dovrà essere iscritta tra le voci del bilancio d'esercizio solo se in grado di influenzare o incidere sulle scelte degli *users*, permettendo a questi ultimi di avere una corretta visione sia dello storico della società sia delle prospettive future;
- **Comparabilità:** il bilancio d'esercizio deve fornire informazioni che consentano di confrontare le diverse voci di bilancio nel tempo e nello spazio, quindi il documento deve consentire agli utilizzatori non solo di confrontare le variazioni e l'andamento delle varie poste nel tempo ma anche di confrontarle con imprese differenti della stessa industria;
- **Attendibilità:** un'informazione contabile deve essere priva di errori rilevanti o pregiudizi. Deve essere in grado di fornire una rappresentazione fedele dell'operazione e degli eventi contabilizzati.”³

Contribuiscono a implementare il concetto di “informazione attendibile” alcuni principi di secondo livello enunciati dal *Framework*, quali ad esempio: la rappresentazione fedele, la neutralità, la prudenza, la completezza e il “Principio della prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica”. Di seguito ci soffermeremo su quest'ultimo poiché un principio che vincola le decisioni delle imprese in merito alla contabilizzazione di uno strumento finanziario come elemento del passivo o del patrimonio netto. In sostanza, è il principio guida sul quale lo IASB ha formulato lo IAS 32.

1.1.2 Principio della prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica

Il *Conceptual Framework* definisce così il principio della prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica:

“Se le informazioni devono rappresentare fedelmente le transazioni e altri eventi che intende rappresentare, è necessario che siano contabilizzate e presentate in conformità con la loro sostanza e realtà economica e non semplicemente con la loro forma legale”.

In sostanza, se nel predisporre il bilancio l'entità segue l'obiettivo di rappresentare informazioni veritiere e corrette e che siano utili e rilevanti affinché possano correttamente indirizzare le scelte degli *users*, non si può non fornire una rappresentazione dei fatti di gestione che prediliga l'effettiva sostanza economica delle operazioni poste in essere alla mera forma giuridica del contratto che le disciplina. Dunque, la *mission* del bilancio deve essere la ricerca della rappresentazione fedele dei fatti gestionali e ,questo, non può prescindere dalla sostanza economica degli atti giuridici.

³ Roberto di Pietra (2017). Framework e standards contabili dello IASB: alla ricerca di un difficile sincretismo. Documento Universitario.

Tale principio fu introdotto per la prima volta nel 1975, prima dell'approvazione del *Conceptual Framework*, quando lo IASC approvò il documento “*International Accounting Standard n. 1 – Disclosure of accounting policies*”.

Il documento, nella sua forma originaria, considerava il postulato in esame (*substance over form*) tra le considerazioni essenziali, insieme a quello della prudenza (*prudence*) e della rilevanza (*materiality*), che dovevano indirizzare l'applicazione dei criteri contabili e le scelte degli *users*. Nel 1997, il ruolo di tale principio subì un ridimensionamento in quanto ne venne data una definizione più organica e meno rigorosa: venne precisato che solo in presenza di operazioni non specificatamente disciplinate da principi contabili, gli amministratori dell'entità avrebbero potuto applicare tale principio facendo prevalere la sostanza economica sulla forma giuridica; in caso contrario sarebbe stata obbligatoria l'inevitabile applicazione dei principi contabili internazionali di riferimento non prevedendo, in questi casi, alcuna facoltà di deviare dalle disposizioni contenute nel principio. La medesima disposizione oggi è presente nello IAS 8 (Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori).

Tale ridimensionamento, però, fu solo apparente in quanto i principi contabili IAS/IFRS, che si occupano degli aspetti cruciali del bilancio e delle operazioni aziendali più rilevanti, ne fanno un costante riferimento, diretto o indiretto. Questo perché, nel caso in cui il richiamo non dovesse essere chiaramente espresso da un principio contabile internazionale, esisterà sempre un filo diretto con tale principio visto che ne fanno forte riferimento le definizioni di attività e passività, macro classi principali che governano lo stato patrimoniale. Dunque, almeno indirettamente una voce dell'attivo o del passivo avrà un riferimento a tale principio.

Il 29 Marzo del 2018 è entrato in vigore il nuovo *Conceptual Framework for financial reporting*, con valenza per le imprese dal 2020. Puntualizziamo fin da subito che il fine ultimo di tale documento non è quello di superare o eliminare le disposizioni del precedente, bensì quello di affinare e chiarire concetti espressi dal vecchio *Framework*, forse eccessivamente sintetizzati nella precedente versione. Tali accorgimenti non hanno risparmiato il principio della sostanza sulla forma: “lo IASB, con la nuova versione, ha voluto evidenziare che l'analisi in merito al profilo sostanziale dell'operazione economica non deve basarsi su una contrapposizione tra sostanza e forma giuridica ma sulla consistenza economica dell'assetto legale”.⁴

⁴ <http://www.rivistadirittotributario.it>

Il nuovo documento precisa che non esiste una realtà economica estrinseca rispetto alla realtà legale: la sostanza economica dell'operazione è intrinseca nella disciplina legale che regola il contratto dunque, la ricerca della reale essenza economica avverrà mediante l'analisi delle clausole contrattuali, parte dell'accordo giuridico. Dunque, sostanza e forma non sono due concetti separati tra loro ma, al contrario, la sostanza è parte della forma giuridica: cogliere la sostanza economica significa cogliere il contenuto, anche implicito, delle clausole contrattuali, tenendo in considerazione anche i rapporti fra gruppi o il collegamento diretto o indiretto tra più contratti.⁵

Detto questo, in linea generale, esiste una naturale correlazione tra la sostanza economica di un'operazione e il suo archetipo giuridico: i contratti e i negozi, in altri termini, sono uno strumento per dare rilievo e protezione giuridica ai rapporti economici, in coerenza con il proprio fine economico. Quindi, la forma giuridica dei contratti che regolano gli eventi e fatti di gestione nella prassi rispetta anche la sostanza e il fondamento economico degli stessi: in questi casi è facilmente intellegibile l'essenza dell'operazione.

Esistono però una moltitudine di negozi giuridici che, per la particolarità e complessità delle clausole contrattuali, richiedono un'interpretazione che va oltre la mera analisi giuridico-formale per comprendere l'interessenza dell'operazione stessa: analizzando nella sostanza economica l'operazione si può evitare di contabilizzare in maniera errata un'operazione, rischiando di deviare erroneamente il giudizio e le decisioni dei lettori-utilizzatori. Dunque, vista l'importanza indiscussa di tale principio ai fini dell'iter procedimentale che porta alla redazione del bilancio, è fondamentale che, già nella fase di rilevazione contabile dell'operazione economica, il redattore abbia a disposizione tutte le informazioni e gli elementi pertinenti per dedurre se quanto formalmente previsto dal contratto rispetta la sostanza dell'operazione. L'analisi, inoltre, non deve far riferimento alle sole caratteristiche intrinseche dell'evento isolato ma deve tener in considerazione anche le caratteristiche degli eventi, fatti e operazioni a esso correlate o correlabili, il cui insieme concorrerà alla determinazione dell'unitarietà dell'operazione nei suoi aspetti sostanziali.

Lo IAS 32 fa spesso riferimento a tale principio con il fine di cogliere i reali effetti che l'operazione posta in essere ha generato sulle parti, dunque sarà utile nel corso del lavoro esserci soffermati su tale principio il quale sarà più volte richiamato e, ove possibile, integrato.

⁵ Conceptual framework for financial reporting (2010). Paragrafo 4.62. Estratto.

1.2 Definizione di patrimonio netto secondo il *Conceptual Framework*

Il Patrimonio Netto, nella sua forma più semplice, è generalmente composto da:

- azioni ordinarie;
- Riserve, tra cui la legale e la statutarie
- Eventuali riserve volontarie;
- Risultato d'esercizio (utile o perdita).

Per le società più strutturate, come ad esempio società quotate o enti creditizi, il patrimonio netto è composto non solo dagli elementi su menzionati ma anche da altre tipologie di strumenti finanziari come le azioni di gradimento, le azioni privilegiate e strumenti finanziari denominati “ibridi” per i quali, viste le loro caratteristiche, è necessaria un’analisi più profonda dei diritti patrimoniali che conferiscono tali strumenti affinché possano essere correttamente contabilizzati tra le poste del bilancio. Più nel dettaglio vedremo che lo IAS 32, ed alcune normative europee (come il Regolamento (UE) n. 575/2013, *Capital Requirements Regulation* (CRR)), sono intervenuti per regolare tali ibridi e fissare principi e norme che, operando congiuntamente, garantissero la corretta allocazione degli stessi (tra patrimonio netto o passivo finanziario). Nel corso del secondo capitolo vedremo anche che, per gli istituti creditizi, vista la delicata attività svolta dagli stessi, il patrimonio netto assumerà forme più complesse: analizzeremo il patrimonio di vigilanza, o regolamentare, di tali istituti soffermandoci sulle varie poste che lo compongono e sull’approccio maggiormente prudenziale imposto dalla regolamentazione europea per reagire alla grande crisi del 2007.

Definite le finalità e i postulati di bilancio, il *Framework* definisce gli elementi di struttura dello stesso (attivo, passivo e patrimonio netto) tracciando le linee guida di come dovranno essere rappresentati gli effetti economici delle operazioni e degli accadimenti aziendali che contraddistinguono l’attività aziendale all’interno delle principali aree di bilancio. Esulando dallo scopo del nostro lavoro l’analisi delle attività finanziarie, tratteremo esclusivamente la contabilizzazione degli strumenti finanziari tra elementi di capitale netto (*equity*) e del passivo finanziario (*financial liabilities*), dunque ci soffermeremo sulla parte destra dello stato patrimoniale.

Secondo il *Conceptual Framework* il patrimonio netto è:

*“quel che resta delle attività dell’impresa dopo aver dedotto tutte le passività”*⁶

⁶ Conceptual Framework for financial reporting (2010). Estratto.

Il documento, quindi, riserva una connotazione di patrimonio netto come interesse residuale nell'attivo, una volta aver soddisfatto tutti gli obbligazionisti, oltre a stabilire una distinzione dicotomica tra patrimonio netto (*equity*) e passività (*liabilities*).

Dopo una prima lettura della definizione così riportata dal *Framework*, non emerge alcuna caratteristica di tipo qualitativo predeterminata ai fini della contabilizzazione di un elemento nel patrimonio netto dell'entità. In altre parole, sembra trapelare che non sia necessario alcun requisito in merito al contenuto del contratto piuttosto che in merito ai diritti patrimoniali o amministrativi indicati dallo stesso. Inoltre, sembrano irrilevanti, ai fini di una corretta contabilizzazione, requisiti in merito all'esistenza di un diritto o meno di partecipazione al risultato d'esercizio dell'azienda o alla possibilità di un soggetto di esercitare poteri di controllo sulle decisioni di *business* o comunque di influenzare le stesse. Non ci sono riferimenti alla possibilità o meno di sciogliere anticipatamente il rapporto sociale esercitando il diritto di recesso e non vi è alcun riferimento espresso in merito alla presenza di particolari clausole contrattuali.

La definizione di patrimonio netto data dal *Framework* non contempla espressamente nessuno dei prerequisiti indicati pocanzi, nonostante tali caratteristiche siano espressamente indicate dal codice civile e dalle norme di diritto societario.

L'unico requisito che inderogabilmente si evince dalla definizione letta pocanzi è che il patrimonio netto debba essere la risultante della somma algebrica tra elementi positivi e negativi del prospetto contabile, attivo e passivo, centralizzando così il carattere residuale del patrimonio netto e degli elementi che lo compongono. Il *Framework* quindi, definisce il patrimonio netto come l'interesse residuale nell'attivo, una volta soddisfatti tutte le posizioni debitorie, le quali hanno precedenza nella remunerazione del capitale rispetto ai portatori di capitale di rischio. Quindi, le pretese di questi ultimi sul patrimonio aziendale e la partecipazione al risultato d'esercizio sono interamente subordinate alla previa soddisfazione dei diritti e delle garanzie a tutela dei creditori sociali. Una volta ottemperato alle proprie obbligazioni, il possessore di uno strumento di patrimonio netto potrà far valere le proprie pretese in base alle clausole contrattuali stipulate originariamente. In linea di massima, la restituzione del capitale e la partecipazione all'utile dipenderanno dall'andamento dell'attività economica e quindi dal risultato di esercizio.

Dunque, quel che è certo è che un elemento di patrimonio netto dovrà avere come connotato essenziale la sua subordinazione nei confronti dei creditori sociali e, dunque, la sua subordinazione al passivo della società.

Un utilizzatore attento e competente potrà trarre informazioni utili e rilevanti durante la lettura del bilancio e, in questo caso, dalla scomposizione del patrimonio netto nelle singole voci di bilancio. Si possono dedurre importanti *input* sulle strategie di *business* della società, su come vengono gestite le risorse, su come viene utilizzato l'utile, se reinvestito o distribuito sotto forma di dividendi, se la società predilige quindi autofinanziarsi o reperire risorse da terzi. Inoltre, la presenza all'interno del patrimonio netto di strumenti che assegnano particolari diritti patrimoniali o amministrativi, come ad esempio privilegio nella distribuzione dell'utile o assenza del diritto di *voice*, potrebbero essere tradotti in strategie aziendali che mirano a favorire alcune categorie di investitori piuttosto che altre o di concentrare il potere decisionale esclusivamente su alcuni soggetti o categoria di azionisti. Sappiamo che ogni investitore ha esigenze e interessi differenti e che la struttura del patrimonio netto può condizionare le scelte degli stessi: ad esempio un investitore speculatore che ha come obiettivo la realizzazione nel breve periodo del suo investimento non investirà con entusiasmo in una realtà aziendale con un importante numero di riserve, anche volontarie, con una politica di distribuzione dei dividendi prudente e una strategia di *business* incentrata sull'autofinanziamento e orientata ad investimenti con un ritorno di medio lungo termine. Al contrario, a un investitore con obiettivi di medio lungo periodo e che ha intenzione di mantenere in maniera duratura l'investimento in azienda, tale tipologia di *business* potrebbe essere affine e allineata ai propri interessi.

Per concludere, secondo il *Framework*, è patrimonio netto tutto ciò che non è passività: per dare una definizione di patrimonio netto e comprenderne l'essenza, bisogna necessariamente muovere dal concetto di passività, percorrendo il percorso "al contrario". Nei paragrafi successivi daremo la definizione di passività secondo il *Conceptual Framework* e, così, potremmo completare quella di patrimonio netto.

1.3 Definizione di strumento rappresentativo di capitale secondo lo IAS 32

Nel paragrafo precedente abbiamo illustrato cosa si intende per elemento di patrimonio netto secondo il *Framework* di riferimento e quindi le caratteristiche che deve necessariamente avere un elemento per essere classificato tra le voci di patrimonio netto.

Di seguito, invece, vedremo cosa si intende per strumento rappresentativo di capitale secondo il principio contabile internazionale n° 32., anticipando fin da subito che, in generale, la linea tracciata dallo IASB per definire uno strumento finanziario come una passività finanziaria o strumento rappresentativo di capitale è molto simile a quella utilizzata dal *Conceptual Framework*, discostandosi solo in alcuni aspetti.

Tanto è vero che secondo lo IAS 32 uno strumento finanziario è uno strumento rappresentativo di capitale (*equity instrument*), se e solo se:

1. *“Lo strumento non include obbligazione contrattuale:*
 - a. *a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità;*
 - b. *a scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità a condizioni che sono potenzialmente sfavorevoli all'emittente.*
2. *Qualora lo strumento sarà o potrà essere regolato tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'emittente è:*
 - a. *un non derivato che non comporta alcuna obbligazione contrattuale per l'emittente a consegnare un numero variabile di propri strumenti rappresentativi di capitale; o*
 - b. *un derivato che sarà estinto soltanto dall'emittente scambiando un importo fisso di disponibilità liquide o di altra attività finanziaria contro un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale.”*⁷

In sostanza uno strumento finanziario ha i requisiti per essere qualificato come strumento rappresentativo di capitale, e dunque essere imputato tra gli elementi del patrimonio netto, se retto da un contratto giuridico dal quale risulti il diritto a possedere una quota di partecipazione residua nell'attiva dell'emittente soltanto una volta aver pagato tutte le passività scadute.

Si evince che, anche in questo caso, si giunge alla definizione di strumento rappresentativo di capitale ragionando, in un certo qual modo, per esclusione. In sostanza, finché la definizione di strumento rappresentativo del patrimonio netto sarà così enunciata, sarà impossibile individuare una nozione in positivo di patrimonio netto ma sarà possibile solo darne una definizione in negativo concludendo che: tutto ciò che non rispetta le caratteristiche di un'attività o una passività finanziaria, come definite dallo IAS 32, verrà registrato come elemento rappresentativo di capitale e quindi patrimonio netto.

Tanto è vero che, come vedremo nei paragrafi successivi, lo IAS 32 fornisce una definizione particolarmente sviluppata ed articolata di attività e passività finanziaria motivo per cui, per

⁷ Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 32, esposizione in bilancio, paragrafo 16. IPSOA.

comprendere in modo esaustivo i criteri di rilevazione e classificazione di uno strumento finanziario come voce del patrimonio netto, non si può prescindere dalla definizione delle altre due macro aree del bilancio d'esercizio, quali impieghi e fonti. Dunque, secondo il principio contabile, come d'altronde anche secondo il quadro di riferimento, ai fini di una corretta classificazione di uno strumento non si può prescindere dall'esatta individuazione delle attività e passività finanziarie visto che, come enuncia la definizione di strumento di capitale stessa, gli strumenti rappresentativi di capitale *“rappresentano una quota ideale di partecipazione residua nell'attività nette dell'entità”*.

Fatta questa breve anticipazione, che ci sarà utile nei prossimi paragrafi per comprendere la distinzione tra passività finanziarie e strumenti di patrimonio netto e comprendere i criteri classificatori scelti dagli *standard setter*, ci soffermiamo sulla composizione del patrimonio netto e su quelli che sono gli elementi che, generalmente, lo compongono.

Normalmente, per una società per azioni, gli strumenti di capitale per eccellenza sono le azioni ordinarie in quanto sono le più semplici da analizzare e tutti gli strumenti finanziari che compongono il patrimonio netto devono necessariamente possedere le caratteristiche principali di tale tipologia di azioni. Inoltre, affinché possa costituirsi, la società per azioni deve necessariamente emettere azioni ordinarie.

Quindi, è utile partire da una descrizione di questa tipologia di azioni affinché si possano meglio comprendere le sfaccettature di azioni e strumenti ibridi di capitale con caratteristiche sempre più complesse, i quali, seppur mantenendo le principali caratteristiche delle azioni ordinarie, posseggono anche caratteristiche obbligazionarie che pongono tali strumenti su una linea immaginaria che ha per estremi le azioni ordinarie e le obbligazioni semplici. Detto in parole povere, ma avremo modo di essere più esaustivi nel capitolo seguente, tali strumenti sono composti da un *mix* di caratteristiche sia dei titoli obbligazionari che azionari e, in base al peso specifico di tali caratteristiche, gli strumenti ibridi verranno imputati nel passivo o nel netto.

Secondo Borsa Italiana, per azione ordinaria si intende:

*“Categoria di azione che non attribuisce ai detentori alcun privilegio in relazione alla distribuzione dei dividendi o alla ripartizione dell'attivo in sede di liquidazione della società.”*⁸

Quindi sono strumenti finanziari primari che rappresentano la partecipazione sociale nella loro forma più semplice dato che, al momento della sottoscrizione, i possessori partecipano,

⁸ <https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/azione-ordinaria.html>

limitatamente al patrimonio conferito e quindi in relazione alla propria quota di partecipazione, al rischio di impresa tanto è vero che il pagamento del dividendo sarà discrezionale e dipenderà non solo dal risultato d'esercizio, ma anche dalle scelte strategiche e di investimento della società.

I possessori delle azioni ordinarie beneficeranno, in caso di risultato positivo dell'azienda, della distribuzione dell'utile sotto forma di dividendi e dei guadagni in conto capitali (*capital gain*), differenza tra il prezzo d'acquisto e il prezzo di vendita dell'azione stessa.

Il Consiglio d'Amministrazione presenterà all'assemblea dei soci l'eventualità di distribuire gli utili sotto forma di dividendo ai soci con il fine di remunerare parte dell'investimento effettuato al momento del conferimento iniziale. Si evince che, anche in caso di utili positivi, il diritto degli azionisti non è inderogabile e assoluto ma vincolato alle proposte del CdA e alle decisioni dell'assemblea: quest'ultima dovrà decidere se distribuire l'utile generato nel tempo dall'attività di impresa o reinvestire tale ammontare per il processo di crescita e sviluppo della società, con il fine di incrementare i profitti futuri.

Inoltre, “le azioni ordinarie sono totalmente subordinate al pagamento delle obbligazioni e dei rapporti di debito nei confronti dei creditori sociali, sia in casi di continuità aziendale sia in casi di fallimento/liquidazione dell'entità. In quest'ultima circostanza, i possessori di tali azioni vanteranno soltanto un diritto residuale sul capitale della società, una volta pagati in moneta fallimentare tutti i creditori sociali e i possessori di strumenti di capitale di rango inferiore. In sostanza, potranno far valere il diritto a ricevere pro quota quanto legalmente gli spetta solo una volta soddisfatta tutta la filiera degli *stakeholders* quali: creditori, lavoratori, obbligazionisti, amministrazione tributaria, dipendenti e azionisti privilegiati che vantano diritti di privilegio sulla remunerazione dell'investimento effettuato rispetto agli azionisti ordinari. Nel caso in cui l'attivo non fosse sufficiente a soddisfare creditori e aventi diritto (cd. soggetti *senior*), gli azionisti ordinari non godranno di alcun rimborso di quanto inizialmente conferito.”⁹

Riassumendo quanto detto pocanzi, e prefissandoci di ampliare il discorso nei paragrafi successivi, concludiamo dicendo che caratteristica primaria ed essenziale ai fini della contabilizzazione dello strumento come elemento componente il patrimonio netto è l'assenza totale di una clausola o di una parte del contratto che obbliga la società a effettuare pagamenti di somme di denaro al possessore sottoscrittore del titolo. Vedremo come in presenza di tale

⁹ <https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/azione-ordinaria.html>

obbligo saremo in presenza non più di uno strumento rappresentativo di capitale ma di una passività finanziaria.

Nel corso del lavoro vedremo come l'azione ordinaria è solo una delle tipologie di strumenti da imputare in patrimonio netto e che il pagamento mediante somme di danaro non sarà l'unica modalità di pagamento possibile per remunerare gli investitori ma sarà anche possibile farlo mediante consegna (sottoscrizione) di azioni proprie della società. Le modalità che regolano tale contratto saranno decisive ai fini della corretta imputazione dello strumento: nel caso in cui l'ammontare versato dal possessore e il numero di azioni che l'entità si obbliga a consegnare in un dato periodo siano fisse, allora tale operazione sarà da contabilizzare nel netto come indicato dal paragrafo 16 b. dello IAS 32 in caso contrario nel passivo.

Dunque, tralasciando il paragrafo 16 b. sul quale ci soffermeremo più avanti, nei due paragrafi successivi ci soffermeremo sulla definizione di passività finanziaria enunciata sia dal *Conceptual framework* sia dallo IAS 32. Tale spiegazione sarà determinante per completare la definizione di strumento rappresentativo di capitale e di patrimonio netto discussa fin ora.

1.4 Definizione di passività secondo il *Conceptual framework*

Secondo il *Conceptual framework* le passività sono:

“obbligazioni attuali dell'impresa nascenti da operazioni svolte in passato, il cui regolamento porterà alla fuoriuscita dall'impresa di risorse economiche che costituiscono benefici economici”¹⁰

Di fatto, il riconoscimento di una passività risulta legato alla contemporanea presenza di tutti i seguenti requisiti, ovvero l'obbligazione deve essere:

- “Regolata dall'azienda con un'uscita di risorse economiche;
- Presente al momento della chiusura dell'esercizio amministrativo;
- Generata da un'operazione compiuta in un tempo passato.”¹¹

Dunque, affinché un'operazione possa essere contabilizzata nel passivo della società e, quindi, come elemento del passivo, occorre che l'obbligazione in questione sia “attuale”, ovvero:

¹⁰ Conceptual framework for financial reporting (2010) .Punto 49, paragrafo 4. Estratto.

¹¹ Fabrizio Di Lazzaro (2017). Dispense Conceptual Framework. Paper universitario.

- Non deve essere in alcun modo possibile per l'entità evitare il trasferimento delle risorse economiche a favore della controparte;
- L'obbligazione da contabilizzare tra le voci del passivo debba originare da eventi avvenuti nel passato, ovvero l'entità debba aver ottenuto i benefici economici frutto dell'obbligazione stessa.

Il sorgere di un obbligazione per un'impresa costituisce l'impegno inderogabile a trasferire risorse economiche alla controparte o ad un terzo sulla base di un obbligazione contrattuale, una norma di legge o sulla base di un obbligazione implicita (*constructive obligation*) per la quale, nonostante non esista un vero e proprio vincolo giuridico, una prassi, una consuetudine o il desiderio di mantenere buone relazioni d'affari crea la valida aspettativa nelle controparti di assumere un'obbligazione e poi di adempiere alla stessa.¹²

Prendendo in analisi quanto enunciato dal *Framework* si evince che, in ogni caso, il quadro di riferimento dei principi contabili internazionali presuppone l'esistenza di un vincolo giuridico che legalmente obblighi la società emittente al pagamento di somme di denaro secondo i tempi e le modalità indicate dal contratto e dalle eventuali clausole contrattuali. Quindi, si presume che, in assenza di tale vincolo giuridico, un'operazione che non obblighi almeno in una circostanza la fuoriuscita di risorse economiche non vada in alcun modo contabilizzata tra le passività dell'entità ma tra gli elementi del patrimonio oppure, in estrema ratio, non potrà essere considerata e contabilizzata nel bilancio d'esercizio.

A rigore di logica però, come espresso pocanzi, il *Framework* contempla anche la possibilità di contabilizzare nel passivo della società un'operazione che non si regga su un negozio, un contratto o comunque su un vincolo giuridico. Spieghiamoci meglio, nel momento in cui il *Framework* introduce il concetto di *constructive obligation*, amplia il concetto di obbligazione attuale definito pocanzi ponendosi in contrasto con una ricostruzione dello stesso esclusivamente e meramente giuridico-formale: nonostante precisi che nella prassi comune le passività siano giuridicamente tutelate da un negozio giuridico, da un negozio o da un contratto o da una disposizione statutaria che vincoli il debitore ad adempiere alla propria obbligazione e sanare la propria posizione debitoria, considera nel novero delle passività anche le cd passività implicite. Quindi, non è sempre necessario l'esistenza di un vincolo giuridico ma il sorgere di una passività

¹² Conceptual framework for financial reporting (2010). Nota 60. Estratto.

può essere vincolato ad una consolidata prassi commerciali tanto è vero che il *Framework* parla di “*prassi, consuetudine o desiderio di mantenere buone relazioni d'affari*”¹³

A parer mio la linea guida tracciata dal *Conceptual Framework* è discutibile in quanto, trattando di prassi commerciali e consuetudini aziendali quali concetti astratti, entrano in gioco fattori discrezionali che creano molti dubbi e incomprensioni in merito alla contabilizzazione in bilancio di una passività. Tanto è vero che, come vedremo di seguito, il principio contabile internazionale n° 32 non contempla questo tipo di obbligazioni, essendo dinanzi ad uno dei casi in cui il quadro di riferimento entra in contrasto con quanto enunciato dai principi contabili internazionali. Secondo il principio contabile internazionale che definisce i criteri di iscrizione delle passività finanziarie non è possibile iscrivere tra le poste del passivo uno strumento finanziario per il quale non esista un vincolo giuridico che imponga l'adempimento dell'obbligazione e in ogni caso l'esborso di risorse economiche.

Inoltre, è utile precisare che potremmo parlare di obbligo inderogabile solo nel momento in cui il costo opportunità tra pagare l'obbligazione attuale e sottrarsi dal farlo sia nettamente sfavorevole per l'assuntore obbligato a pagare, in linea con il principio della *substance over form*.

Dunque, limitandoci all'analisi della definizione di passività fornita dal *Conceptual framework*, l'esistenza o meno di un vincolo giuridico che obbliga legalmente una parte a pagare somme di denaro a fronte di un obbligazione sottoscritta non è presupposto assoluto ai fini della corretta redazione del bilancio ma, quel che più interessa è la sostanza economica dell'operazione: presupposto imprescindibile affinché si possa contabilizzare una passività è la previsione di un adempimento, imposto da un vincolo giuridico o meno, al quale l'impresa non può in alcun modo sottrarsi indipendentemente da un vincolo giuridico o dalla possibilità della controparte di rifarsi sul patrimonio dell' "obbligato" con mezzi di esecuzione forzata.

In ogni caso il *Framework* esclude dal perimetro delle passività le cd *Contingent Liabilities* per le quali l'obbligazione stessa manca di attualità e per le quali il loro futuro adempimento risulti improbabile o incerto nel tempo e nell'ammontare. In sostanza, il concetto di obbligazione attuale è differente da quello di impegno futuro. Nel paragrafo seguente vedremo che invece lo IAS 32 contempla casi di *Contingent liabilities* per i quali la remunerazione di uno strumento

¹³ Un esempio aiuta per comprendere meglio il concetto di obbligazione implicita: si dia il caso che un'impresa dovesse assumere come propria *policy* aziendale di risarcire i clienti nel caso in cui il prodotto dovesse essere difettoso, indipendentemente dall'esistenza o dai termini della garanzia che legalmente tutela il cliente. In caso di prodotti difettosi, la società dovrà registrare un certo ammontare di passività direttamente proporzionale al numero di richieste risarcitorie poste in essere dai clienti indipendentemente dall'esistenza o meno di un diritto giuridicamente tutelato. Per concludere, è sufficiente in questo caso una *policy* aziendale o una prassi consolidata per obbligare, secondo il framework, la società al risarcimento e quindi registrare una passività finanziaria.

finanziario (obbligazione) può essere incerta nel tempo e nell'ammontare (nell'*an* e nel *quantum*), come nel caso degli strumenti finanziari ibridi.

1.5 Definizione di passività finanziaria secondo lo IAS 32

1.5.1 Finalità dello IAS 32

Nel paragrafo precedente abbiamo illustrato la definizione di passività secondo il *Framework* di riferimento analizzando in generale la categoria del passivo non focalizzandoci sulla sua composizione.

Si è già accennato che in alcune circostanze la definizione di passività fornita dal *Framework* non è sufficiente, in alcuni casi, per dare una definizione esaustiva di tale area del bilancio in quanto non si sposa con le caratteristiche di alcune poste dello stesso, in particolar modo le passività finanziarie.

E' per questo motivo che lo *IASB* è intervenuto per disciplinare questa tipologia di debito pubblicando il 3 novembre 2008 il principio contabile numero 32 (Strumenti finanziari: esposizione in bilancio) che indica i criteri da seguire ai fini della corretta contabilizzazione delle passività finanziarie, in particolar modo degli strumenti finanziari.

Nel corso del lavoro vedremo come, in linea di massima, il principio segue le linee guida del quadro di riferimento ed è coerente con lo stesso ma, soprattutto per gli strumenti più complessi ne prende le distanze o né da degli accorgimenti. In altri termini, quanto enunciato dallo IAS 32 non è avulso da nozioni, principi e contenuti citati dal quadro sistematico anzi, in più circostanze fa riferimento allo stesso richiamandone direttamente o indirettamente nozioni e postulati, ma interviene in particolar modo per disciplinare strumenti finanziari che, per natura caratteristiche e complessità, meritano una disciplina *ad hoc*.

Il principio contabile n° 32 indica innanzitutto le finalità dello stesso prima di soffermarsi sulle definizioni di strumento finanziario, attività finanziaria, passività finanziaria e strumento

rappresentativo di capitale fondamentali per il redattore di bilancio ai fini della corretta registrazione delle operazioni finanziarie e quindi una rappresentazione veritiera e corretta dei fatti di gestione.

Mission del principio preso in esame è di agevolare il lettore nella comprensione di operazione che vedono come oggetto principale l'emissione di strumenti finanziari e quindi migliorare la comprensibilità del bilancio, obiettivo tra l'altro dell'insieme dei principi contabili internazionali IAS/IFRS.

In generale, lo IAS 32 sancisce quelli che sono i criteri ai fini della rappresentazione in bilancio dell'intero agglomerato degli strumenti finanziari quali attività finanziarie, passività finanziarie e strumenti rappresentativi di capitali come ad esempio crediti, debiti o azioni. Inoltre il principio contabile stabilisce come il redattore del bilancio debba rappresentare all'interno del prospetto contabile casi di compensazione tra attività e passività finanziarie.¹⁴

Più precisamente, lo IAS 32 si sofferma sulle circostanze in cui la società emittente uno strumento finanziario debba contabilizzare l'evento tra:

- Attività finanziaria;
- Passività finanziaria;
- Strumento rappresentativo di capitale.

In questo modo lo IASB ha fornito e garantito alle società e a coloro che si occupano della redazione del bilancio o al controllo e verifica degli stessi (ad esempio le società di revisione) criteri da rispettare ai fini della classificazione tra attivo, passivo o patrimonio netto. Per quanto riguarda il nostro lavoro ci soffermeremo esclusivamente sui criteri classificatori di uno strumento finanziario in uno degli ultimi due agglomerati citati, in quanto studieremo esclusivamente operazioni di debito o, più nel dettaglio, casi in cui il principio contabile consente l'imputazione di strumenti formalmente di debito tra gli elementi del patrimonio netto, partecipando in tutto o in parte, al capitale di rischio.

Nel paragrafo seguente ci soffermeremo sulla nozione di passività finanziaria che, come anticipato, è essenziale ai fini di una spiegazione esaustiva di strumento rappresentativo di capitale in quanto, come il *Framework*, anche lo IAS 32 definisce “in negativo” il patrimonio netto (attività al netto delle passività).

¹⁴ Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 32, paragrafo 1-3. IPSOA.

1.5.2 Definizione di passività finanziaria

Le passività finanziarie sono strumenti finanziari, quindi, per darne una definizione completa, lo IAS 32 definisce il concetto di strumento finanziario nel suo complesso, attività e passività finanziarie.

La definizione di strumento finanziario la ritroviamo nel paragrafo 11 dello IAS 32 e recita nel seguente modo:

*“Uno strumento finanziario (financial instrument) è qualsiasi contratto che dia origine a un’attività finanziaria per un soggetto e ad una passività finanziaria o ad uno strumento rappresentativo di capitale per un altro soggetto”*¹⁵

Dunque, dato che una passività finanziaria è sempre uno strumento finanziario, notiamo una prima grande differenza concettuale tra la definizione generale di passività fornita dal *Framework* e quella di passività finanziaria data dal principio contabile: solo in presenza di un accordo contrattuale tra due o più parti che impedisca a queste ultime di sottrarsi ai doveri sanciti durante la stesura dello stesso e che generi effetti economici sulle parti, potremmo parlare di strumento finanziario. Tanto è vero che se le obbligazioni non dovessero nascere da un negozio, contratto o atto giuridico esulerebbero dall’ambito dello IAS 32, come ad esempio nel caso delle “imposte sul reddito e, allo stesso modo, per le obbligazioni implicite alla base degli accantonamenti da trattare, queste ultime, in conformità con lo IAS 37.”¹⁶

Ricordiamo, invece, che secondo il quadro sistematico di riferimento eravamo in presenza di una passività anche in presenza di un’obbligazione implicita slegata dall’esistenza di un contratto ma basata su prassi, consuetudini e aspettative genare nella controparte.

Secondo lo IAS 32, una passività finanziaria (financial liabilities) è:

“qualsiasi passività che sia alternativamente

a) Un’obbligazione contrattuale:

- i. a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità;*
- o*

¹⁵ Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 32, paragrafo 11: definizione strumento finanziario. IPSOA.

¹⁶ Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 32, paragrafo 13. IPSOA.

- ii. *a scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità a condizioni che sono potenzialmente sfavorevoli all'entità; o*
- b) *un contratto che sarà o potrà essere estinto tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'entità ed è:*
- i. *un non derivato per cui l'entità è o può essere obbligata a consegnare un numero variabile di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità; o*
 - ii. *un derivato che sarà o potrà essere estinto con modalità diverse dallo scambio di un importo fisso di disponibilità liquide o di altra attività finanziaria contro un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità. A tale scopo i diritti, le opzioni o i warrant che danno il diritto di acquisire un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale della entità medesima per un ammontare fisso di una qualsiasi valuta sono da considerare strumenti rappresentativi di capitale se l'entità offre i diritti, le opzioni o i warrant proporzionalmente a tutti i detentori della stessa classe di propri strumenti rappresentativi di capitale non costituiti da derivati. Anche per tale scopo gli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità non includono strumenti finanziari con opzione a vendere classificati come strumenti rappresentativi di capitale conformemente ai paragrafi 16A e 16B, né strumenti che pongano a carico dell'entità un'obbligazione a consegnare a un'altra parte una quota proporzionale dell'attivo netto dell'entità solo in caso di liquidazione e sono classificati come strumenti rappresentativi di capitale conformemente ai paragrafi 16C e 16D, né strumenti che siano contratti per ricevere o consegnare in futuro degli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità.”¹⁷*

Quindi, secondo la disposizione enunciata pocanzi, le passività finanziarie comprendono:

1. *obblighi contrattuali a corrispondere somma di denaro, consegnare altre attività finanziarie o strumenti rappresentativi di capitale alla controparte per sanare o pagare posizioni debitorie contratte dalla società (debiti); oppure*
2. *strumenti finanziari derivati.*

¹⁷ Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 32, paragrafo 11: definizione passività finanziaria. IPSOA.

Siamo in presenza di una passività finanziaria, quindi, non solo nel momento in cui sorge, secondo termini contrattuali, un obbligo inderogabile in capo all'entità debitrice di pagare somma di denaro (liquidità) a favore del soggetto creditore ma, questo, può avvenire anche mediante uno scambio di attività finanziarie sfavorevole per la società debitrice o consegnando un numero di azioni proprie (strumenti rappresentativi di capitale) a favore della società. Inoltre, sono passività finanziarie anche gli strumenti finanziari derivati sui quali ci soffermeremo brevemente successivamente. Sarà interessante nel corso del lavoro comprendere i criteri classificatori di uno strumento finanziario come *equity* o *liabilities* nel caso in cui la società debitrice decidesse di pagare la controparte con azioni della società stessa nei casi contemplati dal paragrafo 16 b del principio in esame.

In questo caso possiamo osservare già una seconda divergenza con quanto esposto nel *Conceptual Framework* in quanto, secondo il principio contabile internazionale numero 32 il pagamento dell'obbligazione può avvenire anche con risorse economiche differenti dal denaro o mezzi equivalenti.

Nella loro forma più semplice, come per gli strumenti rappresentativi di capitale erano le azioni ordinarie, le passività finanziarie le troviamo sotto forma di obbligazioni contrattuali, strumenti finanziari primari, emesse dalla società le quali garantiscono al soggetto sottoscrittore, una volta sorto il debito, la remunerazione dell'investimento effettuato, prestito o finanziamento che sia, mediante il pagamento di interessi periodici e della restituzione del capitale versato alla scadenza dei termini contrattuali.¹⁸

E' sufficiente, anche in questo caso, che esista un vincolo contrattuale che obblighi almeno una volta il soggetto debitore a consegnare somme di denaro o altre attività finanziarie al soggetto creditore, anche nei casi in cui i titoli di debito siano irredimibili. In quest'ultimo caso siamo in presenza di titoli di debito che non garantiscono al sottoscrittore il rimborso del capitale inizialmente versato, o che lo garantiscono solo in casi estremamente improbabili, ma soltanto la remunerazione della quota di interesse a date fisse: nonostante ciò, dato che esiste un obbligo incondizionato a pagare le cedole contrattuali oggetto del negozio giuridico stipulato tra le parti, la società emittente iscriverà nel passivo dello stato patrimoniale una passività finanziaria a fronte dell'obbligo in capo alla società di pagare somme di denaro (interessi) al controparte nei tempi e nei modi prefissati.

¹⁸ <https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/obbligazioni.htm>

Prima di soffermarci sui particolari casi enunciati dallo IAS 32, come ad esempio il paragrafo 16 b. o il trattamento degli strumenti composti o il trattamento degli strumenti ibridi, diamo una definizione di strumento finanziario derivato.

Lo IAS 39 dà la definizione di strumento finanziario derivato recitando come segue:

“uno strumento finanziario derivato è uno strumento finanziario o altro contratto che possiede contemporaneamente le tre seguenti caratteristiche:

- 1. il suo valore cambia in relazione al cambiamento in un tasso di interesse, prezzo di uno strumento finanziario (es. azione), prezzo di una merce, tasso di cambio in valuta estera, indice di prezzi o di tassi, merito di credito (rating), o indici di credito a altra variabile denominata “sottostante”;*
- 2. non richiede un investimento netto iniziale (ovvero ha un valore di mercato – fair value – nullo al momento della sua sottoscrizione e, per tanto, non dà origine a incassi/pagamenti) o richiede un investimento netto iniziale (incasso/pagamento) che sia minore di quanto sarebbe richiesto per altri tipi di contratti da cui ci si aspetterebbe una risposta simile a cambiamenti di mercato;*
- 3. è regolato in una data futura.”¹⁹*

Dunque, date le caratteristiche menzionate dallo IAS 39, gli strumenti derivati sono difficilmente quantificabile in quanto legano andamento e remunerazione ad attività ed eventi incerti (cd. sottostanti), non sempre sotto il controllo del *management*. Stimare il valore effettivo di tali prodotti è un’operazione più complessa rispetto a semplici strumenti finanziari obbligazionari e, per tale motivo, è richiesta un’ampia attività di analisi: in parole povere possiamo affermare che il valore del derivato muta al variare dell’andamento del sottostante al quale è “allacciato” secondo una relazione data da una funzione matematica che varia per ogni singola fattispecie di derivato.

A differenza del principio contabile internazionale, il *Conceptual framework* non contempla tra le passività tale tipologia di strumento in quanto è da considerare nel novero degli elementi incerti nell’ammontare e nel tempo, esclusi dal computo delle passività secondo il quadro di riferimento.

¹⁹ Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 39. IPSOA.

1.5.3 Estinzione dell'obbligazione tramite strumenti rappresentati di capitale (Paragrafo 16 b.)

E' chiaro ormai che, uno strumento finanziario è da considerare una passività finanziaria se esiste l'obbligo contrattuale a pagare mediante somme di denaro, o altre forme, la controparte e, in caso contrario, sarà da considerare come uno strumento rappresentativo di capitale.

Data la definizione di passività finanziaria, adesso possiamo ampliare il concetto di patrimonio netto soffermandoci sulla particolare disciplina enunciata dal paragrafo 16 b. dello IAS 32.

Per quanto detto fin ora, uno strumento finanziario è da considerarsi un elemento rappresentativo di capitale se e solo se non dovesse presentare obbligazioni contrattuali a :

- “consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria ad un'altra entità;
- scambiare attività e passività finanziarie con un'altra entità a condizioni potenzialmente sfavorevoli.” (16 a.)²⁰

Quanto indicato pocanzi non è altro che l'opposto della definizione di passività finanziaria enunciata al paragrafo 1.5.2 ma, integrando la definizione di strumento rappresentativo di capitale con quanto enunciato dal paragrafo 16 b., uno strumento finanziario è da imputare tra gli elementi del patrimonio netto anche nei seguenti casi:

- *“se lo strumento finanziario non è un derivato: non devono esserci obbligazioni contrattuali a consegnare un numero variabile di propri strumenti di capitale;*
- *se lo strumento finanziario è un derivato: la sua estinzione deve avvenire attraverso lo scambio di un importo fisso di disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria per un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale.”* (16 b.)²¹

Se per i primi due punti (16. A) abbiamo già dato ampia spiegazione nei paragrafi precedenti, soffermandoci sul concetto di obbligazione a pagare la controparte e sulle modalità mediante le quali questo può avvenire (somme di danaro, mezzi equivalenti, scambio di attività finanziarie a condizioni sfavorevoli) soffermiamoci ora sui punti enunciati al par. 16. B che spiegano un'ulteriore modalità di pagamento a favore degli obbligazionisti comportando differenti modalità e casi di contabilizzazione dei quali discuteremo di seguito.

²⁰ Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 32 paragrafo 16 a. IPSOA.

²¹ Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 32 paragrafo 16 b. IPSOA.

Esistono contratti che possono obbligare la società emittente ad estinguere il proprio debito non mediante il pagamento di somme di danaro o lo scambio di attività finanziarie a condizioni sfavorevoli per l'emittente, ma mediante la consegna di azioni proprie. Tale operazione consente alla società di pagare il debito con una formula differente da quelle menzionate precedentemente.

Illustriamo un esempio affinché si possa meglio comprendere tale modalità di pagamento:

immaginiamo che la società A abbia ricevuto dalla società B un milione di Euro a fronte di un'obbligazione emessa da A con la quale si impegna a deliberare un aumento di capitale che avverrà tra 24 mesi che consenta il trasferimento in capo alla società B di un certo ammontare di azioni ordinarie della società emittente. Lungo la durata del contratto la società A non avrà alcun tipo di obbligo a pagare somme di danaro alla società B, ad esempio a titolo di interessi, e, al momento della consegna delle azioni a favore di B la società A non avrà più alcun tipo di obbligo nei confronti di B.

Secondo quanto indicato dallo IAS 32 non è detto che se il contratto preveda una regolamentazione dell'operazione mediante consegna di azioni o altri strumenti di capitale allora anche lo strumento finanziario in questione debba essere considerato come uno strumento rappresentativo di capitale ma, elemento centrale sarà il numero di azioni o strumenti di capitale da consegnare al soggetto sottoscrittore e l'ammontare pagato dallo stesso a favore della società emittente. La decisione del principio contabile da noi analizzato è che, in questi casi, sono da considerarsi strumenti rappresentativi di capitale solo ed esclusivamente gli strumenti finanziari che per contratto prevedano l'estinzione dell'obbligazione mediante la consegna di un *“numero fisso di strumenti propri di capitale contro un ammontare fisso di disponibilità liquide (fixed amount of cash) o altre attività finanziarie”*²²

L'essenza di tale disposizione trova origine, a parer mio, nel principio della prevalenza della sostanza sulla forma in quanto solo formalmente in questo scenario siamo in presenza di una passività finanziaria dato che solo apparentemente esiste un obbligo incondizionato in capo alla società emittente nei confronti della controparte poiché non è garantito un pagamento certo mediante consegna di disponibilità liquide ma mediante un numero di strumenti fisso, azioni ordinarie, per i quali la fluttuazione del prezzo è continua nel tempo. Sottoscrivendo questo tipo di strumento finanziario, quindi, il soggetto sottoscrittore sposa il rischio d'impresa, in questo caso direttamente proporzionale all'andamento del prezzo degli strumenti di capitale che andrà a ricevere al momento dell'estinzione dell'obbligazione: dovesse aumentare il prezzo delle azioni,

²² Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 32 par. 16 b. IPSOA

allora, il soggetto sottoscrittore gioverà di tale operazione ma in caso di default della società emittente o di svalutazione delle azioni allora sarà svantaggiosa (il numero delle azioni da conferire non varia al variare del valore nominale dell'azione). In sostanza, il possessore possiede una partecipazione residua nella società emittente in quanto il valore dello strumento finanziario dipende esclusivamente dall'andamento e dalle variazioni di *fair value* delle azioni della società e quindi dal valore del patrimonio netto.

In caso di numero fisso di azioni da corrispondere, la società A dell'esempio è già consapevole della variazione che subirà il proprio patrimonio netto al momento dell'estinzione dell'obbligazione e quindi è già in grado di quantificare quante azioni dovrà consegnare alla società B. Dovessero svalutarsi le azioni ordinarie della società emittente nulla cambierebbe per le parti in quanto non varierebbe il numero di azioni da consegnare ma solo il valore di quest'ultime.

Al contrario, in caso di consegna di un numero variabile di azioni ordinarie o strumenti di capitale che compongono il patrimonio netto della società emittente, secondo quanto enunciato nel par. 16. B dello IAS 32, lo strumento finanziario dovrà essere registrato tra le passività finanziarie. Questo perché, a differenza del caso precedentemente descritto, il contratto obbligazionario prevede la consegna di un numero variabile di proprie azioni in dipendenza dal valore nominale delle azioni al momento dell'estinzione del debito. In questo caso solo una delle due parti, la società emittente, è esposta al rischio di impresa in quanto indipendentemente dall'andamento della gestione aziendale, che si riflette generalmente sul valore delle azioni della società, al soggetto sottoscrittore verrà garantito un numero di azione di egual valore alla cifra pattuita nel contratto. Di conseguenza, in questa circostanza, la società emittente non è consapevole del numero di azioni che sarà obbligata a consegnare al momento della scadenza del debito. In questo caso, quindi, esiste una clausola che obbliga la società a pagare almeno una volta il possessore dello strumento o, per meglio dire, che garantisca a quest'ultimo il pagamento in azioni o strumenti capitale per un numero ed un ammontare di egual valore al prezzo pattuito. Per concludere, il numero di azioni da corrispondere varierà ripetutamente lungo la vita del debito a seconda dell'andamento positivo o negativo del *fair value* delle azioni della società.

Ricordiamo, affinché lo strumento possa contabilizzarsi tra le voci del patrimonio netto, è necessario che sia il numero di azioni sia l'ammontare di disponibilità liquide debba essere fisso in quanto, nel caso in cui l'accordo tra le parti consistesse in un pagamento variabile di disponibilità liquide a fronte del numero fisso di azioni da sottoscrivere, ciò implicherebbe che l'ammontare di disponibilità liquide dipenderà dal valore corrente delle azioni ordinarie al momento dell'estinzione del contratto.

Concludiamo dicendo che, per quanto guarda il regolamento e la contabilizzazione di questo tipo di emissione obbligazionaria, lo IAS 32 entra nettamente in contrasto con quanto esposto nel *Conceptual Framework* il quale non prevede la possibilità di sanare un'esposizione debitoria con strumenti differenti da somme di danaro o mezzi equivalenti.

Riassumiamo in una tabella esemplificativa quanto detto in questo paragrafo:

Casi possibili	Ammontare di disponibilità liquide	Numero di azioni da consegnare	Classificazione
Caso 1	Fisso	Variabile	Passività finanziaria
Caso 2	Variabile	Variabile	Passività finanziaria
Caso 3	Variabile	Fisso	Passività finanziaria
Caso 4	Fisso, ma in una valuta diversa dalla valuta funzionale dell'entità	Fisso	Passività finanziaria
Caso 5	Fisso	Fisso	Patrimonio netto

²³Fonte: estratto da Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, *Analisi e commento dei Principi contabili internazionali*.

1.6 Classificazione, rilevazione, eliminazione, valutazione successiva di una passività finanziaria (IFRS 9)

L' IFRS 9 è il principio contabile internazionale che stabilisce i principi da seguire per la rappresentazione nel bilancio delle attività e delle passività finanziarie e, tra le altre, indica le modalità e i criteri di classificazione, rilevazione iniziale, eliminazione contabile e valutazione successiva al momento di iscrizione di attività e passività finanziarie. Brevemente di seguito illustreremo come quanto detto pocanzi avviene, soffermandoci particolarmente sul metodo del costo ammortizzato dato che la maggior parte degli strumenti finanziari iscritti tra le voci del

²³ Tabella estratta da: Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, *Analisi e commento dei Principi contabili internazionali*. IPSOA.

passivo sono calcolate utilizzando tale metodo. Sarà utile anche per comprendere meglio la contabilizzazione nel tempo di una tipologia di strumento ibrido diffusa nel mercato, quale l'obbligazione convertibile in azioni. Sebbene il principio contabile riguarda sia le attività che le passività finanziarie noi, per logici motivi, ci soffermeremo esclusivamente sul passivo della società, esulando dal nostro lavoro la sfera delle attività finanziarie.

1.6.1 Classificazione.

Secondo l'IFRS 9 la società emittente dovrà classificare una passività finanziaria tra quelle “successivamente valutate al costo ammortizzato”, eccezion fatta per i casi seguenti :

- “Le passività finanziarie al *fair value* rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio;
- le passività finanziarie che si originano quando il trasferimento di un'attività finanziaria non soddisfa i criteri previsti per l'eliminazione contabile o quando si applica l'approccio del coinvolgimento residuo;
- i contratti di garanzia finanziaria;
- gli impegni all'erogazione di un finanziamento a un tasso di interesse inferiore a quello di mercato;
- il corrispettivo potenziale rilevato dall'acquirente in una aggregazione aziendale cui si applica l'IFRS 3”²⁴

Sono rari i casi in cui le passività finanziarie non vadano iscritte tra quelle da valutare al costo ammortizzato

1.6.2 Rilevazione iniziale ed eliminazione contabile

“L'entità deve rilevare nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria l'attività o passività finanziaria quando, e solo quando, l'entità diviene parte nelle clausole contrattuali dello strumento”²⁵

L'entità deve eliminare la passività finanziaria (o una parte della passività finanziaria) dal proprio prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria quando, e solo quando, questa viene estinta, oltretutto quando l'obbligazione specificata nel contratto è adempiuta o cancellata o scaduta.²⁶

1.6.3 Valutazione successiva

²⁴ Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IFRS 9: paragrafo 4.2.1: classificazione delle passività finanziarie. IPSOA.

²⁵ Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IFRS9, Appendice B – Guida operativa, sezione 3.1: rilevazione iniziale passività finanziarie. IPSOA.

²⁶ Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IFRS9, Appendice B – Guida operativa, sezione 3.1 : eliminazione contabile passività finanziarie. IPSOA.

L' IFRS 9 dice che, eccezion fatta per le passività finanziarie iscritte tra quelle da valutare al *fair value*, gli strumenti finanziari vanno contabilizzati secondo il criterio del costo ammortizzato. Di seguito ci serviremo di un esempio matematico che ci consentirà di comprendere meglio la ratio di tale criterio.

Secondo il principio contabile di riferimento il costo ammortizzato di un'attività o una passività finanziaria è:

“il valore a cui è stata misurata al momento della rilevazione iniziale l'attività o la passività finanziaria al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dall'ammortamento complessivo utilizzando il criterio dell'interesse effettivo su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza, e dedotta qualsiasi riduzione (operata direttamente o attraverso l'uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità”²⁷.

Mentre per interesse effettivo si intende:

“Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza esattamente i pagamenti o incassi futuri stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario o, ove opportuno, un periodo più breve al valore contabile netto dell'attività o passività finanziaria.”²⁸

Le regole contabili dei principi internazionali impongono dunque di ripartire, mediante una logica finanziaria, lungo la vita della passività finanziaria tutti i ricavi e i costi direttamente connessi allo strumento e quindi derivanti da quest'ultimo. In sostanza, nel momento in cui il contratto obbligazionario dovesse prevedere costi o ricavi connessi all'emissione dello stesso come ad esempio aggi, disaggi, commissioni, premi, spese di consulenza allora il valore di iscrizione iniziale del debito sarà differente dal valore di rimborso dello stesso in quanto, come vedremo di seguito, tali costi o ricavi andranno in aumento o in diminuzione del valore di iscrizione iniziale del debito.

Di conseguenza, il valore iniziale sarà differente da quello effettivamente pagato dalla controparte al momento dell'emissione. Vedremo come tale differenza, costi o ricavi, sarà spalmata lungo la durata del debito secondo logiche e tecniche finanziarie. Il tasso di interesse effettivo che attualizzerà i flussi di cassa futuri, in questo caso, sarà differente rispetto al tasso di

²⁷ Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 39: definizione costo ammortizzato. IPSOA.

²⁸ Francesco Ballarin (2016). I crediti nei bilanci 2016. Estratto. Copyright Wolters Kluwer Italia s.r.l.
https://www.bdo.it/getattachment/Pubblicazioni/Pubblicazioni-Tecniche/Articoli/I-crediti-nei-bilanci-2016/amministrazionefinanza_2016_6-Ballarin.pdf.aspx

interesse nominale (pagato) e la differenza generata da tale scostamento sarà ripartita lungo la durata del debito.

Dunque, il criterio appena descritto è applicabile a tutti i casi in cui la presenza di costi di transazione fa sì che il tasso di interesse effettivo di una passività finanziaria (finanziamento, prestito o obbligazione) differisca dal tasso nominale

Valore nominale/Prezzo di emissione
+ - costi di transazione
Valore iniziale di iscrizione del debito

Fonte: Paola Costa (2016). Il criterio del costo ammortizzato

Nel corso degli anni successivi, il valore del debito deve essere rettificato in aumento o in diminuzione della ripartizione (ammortamento) della differenza tra il valore iniziale di iscrizione del debito e il valore a scadenza del debito. In sostanza secondo il criterio del costo ammortizzato il valore del debito sarà il seguente:

+ Valore iniziale di iscrizione
+ - ripartizione della differenza iniziale
- quote capitale rimborsate
COSTO AMMORTIZZATO DEL DEBITO

Fonte: Paola Costa (2016). Il criterio del costo ammortizzato

Inoltre, gli interessi passivi da imputare nel bilancio a Conto Economico sono calcolati non in base al tasso nominale bensì al tasso di interesse effettivo maggiore o minore rispetto al tasso nominale per effetto dei costi o ricavi iniziali. Tanto è vero che la somma pagata inizialmente dal soggetto sottoscrittore è differente da valore nominale sul quale viene calcolato l'interesse.

Esempio:

“La società Alfa ha emesso un prestito obbligazionario il primo gennaio 2018 di durata decennale e di un valore nominale di 1.000.000 Euro.

Il tasso di interesse annuo è del 5%. Come da contratto gli interessi saranno pagati al termine di ogni periodo amministrativo (31/12) e il rimborso avverrà in un'unica soluzione a scadenza.

Ipotizziamo che il tasso di interesse effettivo è del 5,262 %.

La società ha versato spese di istruttoria alla banca per un valore di 20.000 Euro.

Secondo quanto illustrato precedentemente il valore iniziale di iscrizione del debito sarà la risultante della differenza tra il valore nominale del finanziamento (1.000.000 Euro) e i costi iniziali (20.000 Euro). Per tale motivo avremo che al momento della rilevazione iniziale il valore del debito sarà il seguente:

$$1.000.000 - 20.000 = 980.000 \text{ Euro}$$

Al termine di ogni periodo amministrativo dovranno essere imputati a conto economico interessi passivi per un ammontare pari al 5,262 % (interesse effettivo) del valore iniziale di iscrizione del debito (980.000) e di conseguenza gli interessi passivi saranno pari a 51.571 Euro. Dato che gli interessi che realmente pagherà la società emittente saranno di 50.000 Euro (5% di 1.000.000), la differenza, 1.571 Euro, andrà imputata a conto economico e la relativa contropartita sarà il valore del debito, in questo caso aumentato al termine del periodo amministrativo. Al 31/12/2019 quindi tale valore sarà pari a 981.571 Euro (980.000 + 1.571).

Data	Conti	Descrizione	Dare	Avere
31/12/2018	INTERESSI PASSIVI	Rilevazione interessi di competenza	51.571	
31/12/2018	BANCA X C/C	pagamento interessi quota differenza		50.000
31/12/2018	FINANZIAMENTI BANCARI	costo iniziale		1.571

Fonte: Paola Costa (2016). Il criterio del costo ammortizzato

All' inizio del 2020 gli interessi passivi da imputare a Conto Economico saranno calcolati sulla base del valore di iscrizione del debito e, anche in questo caso, al termine del periodo amministrativo la differenza data dall'applicazione del criterio del costo ammortizzato sarà imputata in aumento del valore del debito. Stesso procedimento avverrà fino a scadenza del contratto (2027) anno in cui il valore del debito sarà pari al prezzo di emissione (1.000.000).”²⁹

²⁹ Paola Costa (2016). Il criterio del costo ammortizzato. Estratto documento.

Esercizio	Valore del debito	Interessi passivi (TIR 5,262 %)	Interessi passivi pagati = tasso nominale = 5%	Ripartizione della differenza	Valore del debito al 31/12
2018	980.000	51.571	50.000	1.571	981.571
2019	981.571	51.653	50.000	1.653	983.224
2020	983.224	51.740	50.000	1.740	984.964
2021	984.964	51.832	50.000	1.832	986.796
2022	986.796	51.928	50.000	1.928	988.724
2023	988.724	52.030	50.000	2.030	990.754
2024	990.754	52.137	50.000	2.137	992.891
2025	992.891	52.249	50.000	2.249	995.140
2026	995.140	52.367	50.000	2.367	997.507
2027	997.507	52.492	50.000	2.492	1.000.000

Fonte: Paola Costa (2016). Il criterio del costo ammortizzato

Per concludere, mediante l'applicazione del criterio illustrato di sopra non vengono imputati nel bilancio i costi iniziale collegati all'emissione della passività finanziaria in quanto il valore iniziale di iscrizione del debito dovrà riflettere l'effetto di tali costi o ricavi. Dalle scritture contabili si evince che sebbene la quota di interessi registrata in conto economico non varia (520.000), l'ammortamento del costo lungo la vita del debito è differente ogni anno. Questo vuol dire che ci sarà una graduale imputazione dei costi iniziali nel conto economico, seguendo una specifica logica finanziaria. Come si è illustrato, ogni anno la contropartita del costo ammortizzato sarà la passività finanziaria.³⁰

1.7 Strumenti finanziari composti (obbligazioni convertibili in azioni)

³⁰ Paola Costa (2016). Il criterio del costo ammortizzato. Estratto documento.

Attraverso lo studio portato avanti nei paragrafi precedenti abbiamo visto come, a seconda dei casi, strumenti apparentemente simili possano essere contabilizzati nel patrimonio netto o tra le passività finanziarie in base alla natura sostanziale del contratto rispetto la sua mera forma giuridica. Inoltre abbiamo anche elencato e discusso dettagliatamente le caratteristiche che deve avere uno strumento finanziario per essere strumento di debito o strumento di capitale.

Fatto questo breve riepilogo introduciamo un ulteriore strumento finanziario che, per caratteristiche, differisce da quelli menzionati precedentemente in quanto contiene paradossalmente sia elementi di strumenti di capitale sia elementi di passività finanziaria. Esiste nel mercato una moltitudine di strumenti che presentano tali caratteristiche ma lo strumento finanziario composto più diffuso è di sicuro l' "obbligazione convertibile in azioni", certamente poco utilizzata dalle PMI ma più diffusa nei bilanci di società per azioni strutturate e intermediari creditizi. Vedremo nel capitolo seguente come specialmente nelle banche più strutturate non è rara l'emissione di strumenti che prevedano un'opzione di conversione in capo alla società emittente o al soggetto sottoscrittore e, inoltre, vedremo come, a seconda dei casi, questi vengano contabilizzati tra le passività finanziarie secondo le modalità di iscrizione di uno strumento composto o come elementi di patrimonio netto e, più precisamente, nel patrimonio di vigilanza dell'intermediario finanziario.

Nel corso di questo paragrafo procederemo spiegando inizialmente cosa sono le obbligazioni convertibili in azioni e perché possono essere vantaggiosi per le parti e, in un secondo momento, illustreremo attraverso esempi contabili come lo IAS 32 impone di registrare in bilancio tale operazione. Sarà utile procedere seguendo esempi pratici e illustrando la contabilizzazione in partita doppia per evidenziare come, anche se apparentemente trattiamo di un unico strumento, questo verrà contabilmente scomposto nelle sue parti: una in riferimento alla componente che imputeremo a passività finanziaria e l'altra a patrimonio netto come strumento rappresentativo di capitale. Ma prima procediamo per gradi.

Le obbligazioni convertibili in azioni sono strumenti *sui generis* in quanto prevedono una clausola contrattuale che consente al possessore di esercitare un'opzione di conversione delle obbligazioni in azioni della società emittente. L'esercizio del diritto di opzione non è un obbligo ma una facoltà in capo al soggetto sottoscrittore, quindi, restiamo nel limbo delle possibilità di esercizio. La società emittente, nel caso in cui il diritto di opzione venisse esercitato, non può in alcun modo sottrarsi alla conversione quindi, in altri termini, è obbligata a dar vita a quanto stabilito tra le parti nel contratto. L'esercizio di tale facoltà comporta per il possessore dello strumento la perdita dello *status* di obbligazionista creditore sociale ma diventa un vero e proprio

azionista della società. In sostanza, fungeranno a titolo di conferimento le somme versate al momento della sottoscrizione del contratto che all'origine furono versate a titolo di capitale di debito e non di rischio. In base ad un determinato rapporto di cambio stabilito ex ante il possessore riceverà un determinato numero di azioni e la società emittente eliminerà dal passivo dello stato patrimoniale un certo ammontare di obbligazioni con l'opzione di conversione.

Da un punto di vista procedimentale, contestualmente alla sottoscrizione dello strumento composto l'assemblea straordinaria, o in caso di delega il consiglio di amministrazione, nei modi e nei casi stabiliti dalla legge, ha l'obbligo inderogabile di deliberare un aumento di capitale sociale per un valore pari al valore nominale spettante al possessore dello strumento finanziario in caso di conversione. *“Inoltre, entro il primo mese di ciascun semestre gli amministratori provvedono all'emissione delle azioni spettanti agli obbligazionari che hanno richiesto di esercitare il diritto di conversione durante il semestre trascorso. Entro il mese successivo gli amministratori hanno l'obbligo di depositare presso il registro delle imprese il documento che attesti l'aumento di capitale sociale corrispondente al valore nominale delle azioni emesse.”*³¹

Finché non saranno scaduti i termini contrattuali la legge impedisce alla società emittente l'obbligazione di deliberare la riduzione di capitale sociale e di apportare modifiche statutarie in merito alla distribuzione dell'utile conseguito a meno che non sia stata concessa ai possessori dello strumento la possibilità di esercitare il diritto di opzione alla conversione entro il limite perentorio di trenta giorni antecedente al deposito presso l'ufficio del registro delle imprese della comunicazione al possessore di poter esercitare la conversione anticipatamente rispetto ai termini originari del contratto.

Nei casi eccezionali in cui l'entità dovesse deliberare un aumento di capitale mediante imputazione a capitale delle riserve sociali o, viceversa, nel caso in cui dovesse essere obbligata da disposizioni di legge a ridurre il capitale sociale per perdite conseguite superiori ad un terzo del capitale, il rapporto di cambio prestabilito subirà variazioni positive o negative proporzionali alla variazione nei mezzi propri generata da tali eventi o eventi simili.

Inoltre, non è concesso all'assemblea competente di deliberare questa tipologia di strumento finanziario nel caso in cui il capitale sociale non dovesse essere interamente versato e, contrariamente a quanto è previsto per le obbligazioni più comuni, tali strumenti composti non possono essere emessi sotto la pari.

³¹ Francesco Caringella, Marco Fratini (2018). Codice Civile, Art 2420 bis, comma 3. IPSOA.

Considerati ammissibili dalla dottrina italiana, tali strumenti sono diffusi anche nel nostro ordinamento in quanto possono soddisfare interessi sia della società emittente sia dell'investitore che sottoscriverà tale obbligazione. Quest'ultimi potrebbero essere interessati alle proprietà di tale strumento in quanto, in caso di buon andamento del prezzo delle azioni della società emittente, sarebbe conveniente la conversione delle obbligazioni in capitale di rischio poiché in questa circostanza il valore delle obbligazioni in possesso sarebbe probabilmente inferiore al valore delle azioni oggetto della conversione le quali, in un secondo momento, potrebbero essere vendute sul mercato realizzando un guadagno superiore.

Proprietà distintiva di tale strumento composto, però, è che il tasso di interesse da pagare periodicamente al possessore è inevitabilmente inferiore rispetto ad uno strumento obbligazionario privo di tale opzione: il tasso di interesse è inferiore rispetto al tasso di mercato. Ecco quindi che anche la società emittente potrà trovare giovamento da tale emissione obbligazionaria in quanto consentirebbe alla stessa di ottenere risorse finanziarie ad un tasso di interesse vantaggioso rispetto a quello di mercato o, per meglio dire, rispetto al tasso di interesse garantito da un'obbligazione con le stesse caratteristiche eccezion fatta per il diritto di conversione.

La facoltà in capo al possessore sconta il tasso di interesse: il prezzo da pagare per l'investitore obbligazionario è un tasso di interesse inferiore a fronte di un eventuale possibilità di ottenere azioni della società emittente di un valore potenzialmente superiore a quello attuale e al valore dell'obbligazione stessa. "E' vantaggioso quindi per la società emittente ottenere a titolo di prestito risorse finanziarie e contestualmente programmare un aumento di capitale sociale *differito, frazionato e progressivo* mediante il quale l'investitore non verrà soddisfatto mediante movimenti di cassa ma tramite la consegna delle azioni pattuite."³² In questo modo la società si assicura una maggiore stabilità della propria struttura finanziaria.

In ogni caso, è corretto dire che in caso di conversione delle obbligazioni in azioni, gli azionisti vedono diluire la propria quota di partecipazione rispetto al capitale sociale in quanto, a parità di capitale sociale, aumenterà il numero degli azionisti che parteciperanno ai risultati aziendali. A questo punto però, la società trarrebbe comunque beneficio in quanto non è più obbligata a pagare il debito obbligazionario e potrà contemporaneamente eliminare dalle voci del passivo titoli di debito alleggerendo l'indebitamento societario. Allo stesso modo, è corretto dire che in caso di oscillazioni negative del valore azionario della società la conversione non sarebbe più

³² Campobasso (2017). Manuale di diritto Commerciale. UTET giuridica.

conveniente per i possessori ma resterebbe in ogni caso il diritto inderogabile in capo a questi ultimi di ottenere, nei modi e nei tempi stabiliti dal contratto, il pagamento dell'obbligazione.

Importante precisare, specialmente ai fini del capitolo seguente, che la sorte contabile di tale strumento varia decisamente nei casi in cui la facoltà di esercitare il diritto di conversione è in capo al soggetto sottoscrittore o all'entità emittente. Vedremo come, nel secondo caso, la discrezionalità in capo ad un istituto finanziario che ha emesso tale tipologia di strumenti possa essere decisiva ai fini dell'imputazione di tale strumento nel patrimonio regolamentare. Nel caso in cui, invece, tale esercizio dipenda esclusivamente dalla volontà del soggetto sottoscrittore, allora l'operazione andrà contabilizzata come illustrato di seguito.

1.7.1 Esposizione in bilancio degli strumenti finanziari composti

Ricapitolando, le obbligazioni convertibili in azioni prevedendo contrattualmente la possibilità di conversione delle obbligazioni in azioni e quindi incorporando un diritto di opzione che attribuisce la facoltà in capo al titolare di convertire il contratto a titolo di prestito in partecipazione azionaria fa sì che secondo lo IAS 32 lo strumento incorpori sia un elemento di passività finanziaria (l'obbligazione stessa) che un elemento di strumento di capitale vista la presenza del diritto di opzione che trasformerebbe le obbligazioni per le quali si esercita la facoltà in partecipazioni sociali.

Contabilmente è necessario applicare le indicazioni contenute nello IAS 32 sia per quanto riguarda il momento iniziale dell'iscrizione sia per l'eliminazione contabile che avverrà o al termine del corso dello strumento o anticipatamente alla scadenza stessa. Procediamo di seguito illustrando esempi pratici utili per comprendere meglio le dinamiche contabili e le relative movimentazioni di bilancio.

Al momento dell'atto di emissione dello strumento composto, la società emittente dovrà secondo il principio contabile internazionale rilevare distintamente gli elementi che lo compongono:

- passività finanziaria;
- strumenti rappresentativo di capitale.

Secondo le regole contabili degli IAS/IFRS, nonostante lo strumento finanziario sia unico, esso consente di ottenere i medesimi effetti dell'emissione separata delle due componenti³³: nel momento in cui la società offre al pubblico tale strumento, questo genera un duplice effetto in capo al sottoscrittore in quanto rappresenta sia un'obbligazione finanziaria da qualificare come

³³ Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 32, strumenti composti. IPSOA.

passività sia uno strumento di capitale per la componente relativa al diritto di opzione di convertire in tutto o in parte le obbligazioni sottoscritte in un numero fisso di azioni della società emittente. “In più circostanze alcuni autori hanno considerato le obbligazioni convertibili come un *negozio unitario a causa complessa* vista la sua composizione: una parte certa, data dalla natura obbligazionaria, e una eventuale, data dall’elemento partecipativo”³⁴

Prima di illustrare gli aspetti contabili è importante precisare fin da subito che entrambe le componenti iscritte nel bilancio d’esercizio non subiranno variazioni di valore in base a cambiamenti della possibilità o probabilità di conversione delle obbligazioni e quindi nell’esercizio o meno del diritto concesso al possessore in quanto questo dipende da una moltitudine fattori esogeni che condizionano diversamente i vari sottoscrittori in relazione ai differenti interessi, ad esempio fiscali, che hanno spinto un soggetto a sottoscrivere tale operazione. Sono variabili che non possono essere controllate dal management e quindi, anche per questo, non concorrono alla corretta contabilizzazione e valutazione dello strumento. Tra l’altro, la probabilità di esercizio varia continuamente lungo la vita dello strumento e non avrebbe senso modificarne il valore ripetutamente ad ogni oscillazione di probabilità di accadimento di esercizio o meno della facoltà.

Il procedimento contabile che porta alla separazione della parte passiva da quella rappresentativa di capitale si basa sulla definizione data sia dal *Conceptual framework* che dallo IAS 32 di strumento rappresentativo di capitale e quindi dal concetto residuale di patrimonio netto: il patrimonio netto non è altro che la differenza tra gli impieghi e le fonti e, per tale motivo, uno strumento di capitale rappresenta, come spiegato ampiamente nei paragrafi precedenti, la partecipazione nell’attivo netto della società emittente. Quindi, è per la stessa ragione per cui la definizione di patrimonio netto si ricostruisce partendo dalla definizione di passività finanziaria che la componente di capitale verrà determinata “negativamente” sottraendo al valore corrente dello strumento composto quello della componente finanziaria passiva.

Il principio contabile specifica che attualizzando i flussi finanziari si determinerà il valore della componente passiva ma specifica in particolar modo che “*il tasso di attualizzazione è il tasso prevalente sul mercato al momento dell’emissione per strumenti aventi un rischio di credito simile che forniscono sostanzialmente gli stessi flussi finanziari, alle stesse condizioni, ma senza l’opzione di conversione*”³⁵. In altri termini il tasso al quale verranno attualizzati i flussi finanziari previsti contrattualmente non sarà quello relativo all’obbligazione convertibile in

³⁴ Campobasso (2009). Diritto delle società. UTET giuridica.

³⁵ Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 32 paragrafo 32 e paragrafo AG31 della Guida Applicativa. IPSOA.

azioni, generalmente più basso rispetto a quello di mercato, ma il tasso di interesse effettivo pari al tasso di mercato di uno strumento avente medesime caratteristiche eccezion fatta per la speciale facoltà concessa al titolare.

Esempio:

“La società Alfa in data 1/01/200X decide di lanciare sul mercato un prestito obbligazionario convertibile di durata triennale. In particolare emette 2000 obbligazioni convertibili con un valore nominale uguale al valore di rimborso pari a 1000 Euro.

Il prezzo di emissione è di 1.000 Euro e il tasso di interesse relativo all'obbligazione convertibile, come da contratto, è il 6% annuo posticipato.

Il rapporto di cambio stabilito tra le parti è 1 a 250, il possessore ha la facoltà di convertire alla scadenza dei termini contrattuali ogni obbligazione sottoscritta in 250 azioni ordinarie della società Alfa.

Il tasso effettivo è del 9 % annuo.

Il valore corrente dello strumento finanziario composto è dato dal flusso di cassa in entrata ottenuto a seguito dell'emissione pari a 2.000.000 Euro, che non è altro che il prodotto tra il numero delle obbligazioni per il valore nominale ($2.000 * 1.000$). In sostanza il *fair value* dello strumento nel suo complesso non è altro che l'ammontare finanziario che entra nelle casse della società versato dalla possessore dello strumento a fronte dell'operazione avvenuta.

Ma, come detto pocanzi, lo IAS 32 specifica che ai fini della determinazione della componente passiva i flussi di cassa futuri vadano attualizzati al tasso di interesse effettivo (9%) e non al tasso originario del 6%.

Essendo sempre un prestito obbligazionario, anche se ibrido, la scomposizione dei flussi di cassa finanziari in uscita a fronte degli *input* finanziari in entrata ottenuti al momento della sottoscrizione sono i seguenti:

1. gli interessi annui da pagare periodicamente a favore del possessore pari a 120.000 Euro ($2.000.000 * 6\%$) calcolati sulla base dell'interesse originario del 6% che non è altro che l'interesse da corrispondere alla controparte;
2. il rimborso del capitale alla scadenza dei termini contrattuali, alla fine dei tre anni, pari al valore complessivo dello strumento calcolato pocanzi pari a 2.000.000 Euro.

Attualizzando i flussi di cassa al tasso pari ad un'obbligazione analoga ma senza il diritto di conversione il *fair value* della passività finanziaria allora è pari a:

$$120.000 \text{ Euro} / (1,09)^1 + 120.000 \text{ Euro} / (1,09)^2 + 120.000 \text{ Euro} / (1,09)^3 = 1.848.122 \text{ Euro}$$

A questo punto è possibile calcolare per differenza il valore della componente di capitale pari alla differenza tra il *fair value* complessivo dello strumento finanziario composto e il *fair value* della componente passiva:

Fair value dello strumento composto – *Fair value* della passività finanziaria

$$2.000.000 \text{ Euro} - 1.848.122 \text{ Euro} = 151.878 \text{ Euro}$$

A fronte di un'entrata di cassa di 2.000.000 Euro registreremo in bilancio due componenti, una passività finanziaria e una voce di patrimonio netto che, secondo le regole della partita doppia verrà così contabilizzata

Cassa	a	Diversi		2.000.000,00
	a	Passività finanziaria	1.848.122,00	
	a	Patrimonio netto	151.878,00	

Il principio contabile raccomanda che:

- nel caso in cui lo strumento composto dovesse contenere un derivato diverso dalla componente di capitale, questo dovrà essere incluso nel calcolo della passività finanziaria;
- il *fair value* dello strumento composto deve essere sempre pari alla somma delle due componenti, detto in altre parole dalla rilevazione iniziale non possono emergere né utili né perdite³⁶.

Una volta illustrato come scomporre nelle sue componenti lo strumento al momento della valutazione iniziale, illustriamo di seguito come può avvenire la contabilizzazione al momento dell'estinzione dello strumento composto nei due scenari possibili al momento della scadenza, nel caso specifico alla fine del terzo anno.

³⁶Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 32 pagina 1128. IPSOA.

Alla scadenza contrattuale il possessore ha la facoltà di:

1. non usufruire del diritto di opzione e incassare quanto stabilito da contratto: in questo caso probabilmente il valore del titolo sul mercato alla scadenza sarà inferiore rispetto a quanto il possessore dello strumento potrà incassare non esercitando la possibilità di conversione delle obbligazioni in azioni ma ottenendo disponibilità liquide;
2. invece, nel caso in cui il *fair value* delle azioni frutto della possibile conversione delle obbligazioni fosse di un valore superiore rispetto a quanto incasserebbe non esercitando il diritto e quindi dando vita al rimborso del prestito probabilmente il possessore sceglierà saggiamente di convertire il capitale di debito in capitale di rischio acquisendo lo status di socio a tutti gli effetti.

Nel primo scenario, mancata conversione, lo IAS 32 impone alla società emittente di eliminare dal bilancio la voce passività finanziaria per un ammontare pari al valore delle obbligazioni convertibili in azioni sottoscritte e scadute a fronte di un'uscita di disponibilità liquide generalmente per cassa o banca. La componente che al momento dell'attribuzione iniziale era stata imputata nel patrimonio netto come strumento rappresentativo di capitale resterà nel netto del bilancio dell'entità anche se potrà essere trasferita da una voce del patrimonio netto ad un'altra senza generare grandi squilibri contabili. In sostanza, si registra un effetto negativo e uno positivo nelle due macro-aree dello stato patrimoniale senza intaccare l'ammontare di patrimonio netto che nel suo complesso non varia: l'uscita di risorse finanziarie porta ad una riduzione dell'attivo (attivo circolante) volto a sanare l'esposizione debitoria in merito al prestito obbligazionario convertibile, tale estinzione del debito porta ad una variazione positiva del passivo finanziario della società.

Nel secondo scenario, invece, il possessore dello strumento, persona fisica o giuridica che sia, ritiene conveniente non optare per il rimborso del debito ma sacrificare quest'ultimo per ottenere azioni per un valore superiore allo stesso. Contabilmente l'entità sarà obbligata a convertire le obbligazioni in azioni eliminando dallo stato patrimoniale la componente di passività finanziaria originariamente registrata e rilevare una componente di patrimonio netto di pari ammontare. Anche in questo caso la parte di patrimonio netto che al momento dell'attribuzione iniziale di valore era stata imputata nello stesso resterà a comporre le voci del netto dell'impresa ma potrà essere trasferita all'interno del patrimonio netto da una voce all'altra. Inoltre, come al momento della rilevazione iniziale non potevano emergere né utile né perdite, anche al momento della conversione e quindi al momento della trasformazione del prestito in partecipazione sociale non potranno emergere utili o perdite.

Anche in questo caso un esempio pratico può aiutarci e, visto il successo del caso illustrativo precedente, utilizzeremo il medesimo:

Al 31/12 di ogni anno la società Alfa, secondo le regole dello IAS 39, dovrà valutare le passività finanziaria secondo il metodo del costo ammortizzato.

Ricordiamo che il tasso effettivo di uno strumento analogo ma che non prevede l'opzione di conversione è pari al 9% e, per tale motivo, applicando il criterio del costo ammortizzato è possibile sintetizzare in una tabella i seguenti valori esplicativi di come si movimenterà il bilancio, conto economico e stato patrimoniale, lungo il corso della vita dello strumento e in particolar modo evidenzieremo due aspetti:

1. la differenza di valore tra interesse effettivo ed interesse nominale, e;
2. come si “muove” la componente di passività finanziaria lungo la durata del contratto, osservando come, seguendo le regole del costo ammortizzato, nel caso in cui il fair value della passività finanziaria al momento dell'iscrizione iniziale non dovesse coincidere con il valore di rimborso (che nell'esempio è pari a 2.000.000 Euro) allora la differenza, logicamente positiva, dovrà essere ripartita lungo la vita del prestito utilizzando il tasso di interesse effettivo (ripartizione della differenza tra valore del debito all'inizio e alla fine del periodo amministrativo)

Di seguito la tabella e la ripartizione in partita doppia per tutta la durata triennale dello strumento composto:

Anno	Valore passività	Interesse effettivo (9%)	Interessi cedolari	Adeguamento passività mediante l'imputazione a CE della differenza tra il valore iniziale e il valore finale della passività	Valore passività al 31/12
	[a]	[b] = [a]*9%	[c]	[d]= [b] - [c]	[e]= [a] + [d]

1	1.824.122	166.331	120.000	46.330	1.894.453
2	1.894.453	170.501	120.000	50.501	1.944.954
3	1.944.954	175.046	120.000	55.046	2.000.000

Fonte: estratto da Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS.

Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 32, strumenti composti. IPSOA.

Le rilevazioni contabili sono le seguenti:

al termine del primo periodo amministrativo verranno pagati interessi per un ammontare di 120.000 Euro

Interessi passivi	a	Cassa	120.000
-------------------	---	-------	---------

Essendoci però una differenza tra valore iniziale e valore finale della passività, quest'ultima verrà rivalutata in aumento per tale valore

Interessi passivi	a	Passività finanziaria	46.330
-------------------	---	-----------------------	--------

Lo stesso avverrà al 31/12 del secondo anno

Interessi passivi	a	Cassa	120.000
-------------------	---	-------	---------

Interessi passivi	a	Passività finanziaria	50.501
-------------------	---	-----------------------	--------

E del terzo anno

Interessi passivi	a	Cassa	120.000
-------------------	---	-------	---------

Interessi passivi	a	Passività finanziaria	55.046
-------------------	---	-----------------------	--------

Fonte: Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 32, strumenti composti. IPSOA.

Notiamo come l'interesse che la società emittente dovrebbe pagare periodicamente al possessore del titolo calcolato sulla base dell'interesse effettivo è inevitabilmente superiore rispetto al caso in cui fosse calcolato sulla base dell'interesse nominale in quanto quest'ultimo sconta il diritto di

opzione incorporato nello strumento. Ragionevolmente, la società mediante questo tipo di emissione obbligazionaria offre un tasso di interesse inferiore vista la possibilità di conversione in azioni con un valore potenzialmente superiore a quello di rimborso e che consentono, in caso di andamento positivo del business aziendale, di entrare in possesso di azioni ordinarie della società le quali potranno essere alienate sul mercato ad un prezzo superiore rispetto a quello di sottoscrizione o, in ogni caso, consentirebbero al possessore, ormai azionista, di partecipare agli eventuali risultati positivi conseguiti dall'azienda. In quest'ultimo caso il possessore dello strumento manterrebbe l'investimento in società decidendo di sposare pienamente il rischio d'impresa nel corso degli anni o, convinto di una variazione del prezzo delle azioni ancor più favorevole, potrebbe decidere di non valorizzare immediatamente l'investimento sul mercato ma attendere un ulteriore andamento positivo del titolo per poi, in un secondo momento, massimizzare il suo investimento.

Dalla tabella e dalle scritture contabili si evince che alla scadenza la componente passiva sarà iscritta per un valore pari al *fair value* complessivo dello strumento composto (2.000.000 Euro) come richiesto dallo stesso IAS 32 e nel caso in cui tutti i possessori di tale strumenti dovessero optare per l'esercizio del diritto di conversione di tutte le obbligazioni in azioni della società emittente allora, l'ultima scrittura contabile sarà la seguente:

Passività finanziaria	a	Diversi		2.000.000
	a	Capitale sociale		
	a	Riserva		
		sovraprezzo		

Fonte: Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 32, strumenti composti. IPSOA.

Eliminando per intero la componente passiva e imputando tale ammontare nel patrimonio netto sia a capitale sociale che a riserva sovrapprezzo azioni.”³⁷

In caso contrario, la società emittente avrà l'obbligo di rimborsare il prestito per la parte di disponibilità liquide originariamente versate nelle casse della società emittente e l'ultima scrittura contabile sarà la seguente:

³⁷ Esempio tratto da: Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 32, esposizione in bilancio degli strumenti composti. IPSOA.

Passività finanziaria	a	Banca	
-----------------------	---	-------	-------

1.8 Esposizione in bilancio di interessi, dividendi e utili

Definito cosa si intende per passività finanziaria e strumento rappresentativo di capitale secondo le disposizioni dello IAS 32, concludiamo la nostra analisi in merito agli strumenti finanziari illustrando le modalità contabili con le quali vengono remunerati e rimborsati i possessori di tali titoli, a seconda che siano titoli di debito o di capitale di rischio.

Abbiamo detto che, in linea generale, gli strumenti di patrimonio netto sono totalmente vincolati al risultato dell'impresa e da questo dipendono mentre, i possessori di strumenti di debito otterranno una remunerazione periodica, fissa o variabile, a fronte del prestito effettuato e, a scadenza gli verrà garantito il rimborso del debito (eccezion fatta in mancanza di attivo).

Dunque, gli azionisti, partecipando totalmente al rischio di impresa, vedranno corrisposti i dividendi in caso di risultato positivo (utile) ma subiranno le perdite in caso di andamento negativo, essendo, in alcuni casi, costretti ad effettuare un ulteriore aumento di capitale. Mentre, gli obbligazionisti creditorî avranno diritto agli interessi (cedole) e al rimborso del capitale ogni qual volta il contratto lo preveda, indipendentemente dallo stato di salute dell'impresa.

Al paragrafo 32 lo IAS 32 dice che: *“interessi, dividendi, perdite ed utili correlati a uno strumento finanziario o a una componente che è una passività finanziaria devono essere rilevati come proventi od oneri nell'utile (perdita) d'esercizio. Le distribuzioni ai possessori di uno strumento rappresentativo di capitale devono essere rilevate dall'entità direttamente nel patrimonio netto. I costi di transazione relativi a un'operazione sul capitale devono essere contabilizzati in diminuzione del patrimonio netto”*.³⁸

In sostanza gli interessi passivi (oneri finanziari) verranno imputati tra le voci di costo del conto economico mentre, i dividendi andranno in riduzione del valore del patrimonio netto senza passare per il conto economico. Ciò comporta una forte rilevanza dal punto di vista fiscale in quanto, secondo la disciplina fiscale degli interessi passivi, è possibile dedurre gli interessi passivi fino a concorrenza degli interessi attivi mentre i dividendi seguono un diverso regime fiscale. In sostanza, gli interessi vengono pagati con l'utile lordo mentre i dividendi con l'utile netto: questo implica importanti vantaggi in termini di costi a favore degli interessi passivi.

³⁸ Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 32, paragrafo 35. IPSOA.

Inoltre, utili o perdite associate a rimborsi per il capitale inizialmente conferito o a rifinanziamento del debito (passività finanziarie) sono rilevati in conto economico, mentre nel caso in cui tali rimborsi o rifinanziamenti fossero associati a strumenti di capitale di rischio sono rilevati nello stato patrimoniale come variazioni, positive o negative, del patrimonio netto.³⁹

Inoltre, nel caso in cui una passività finanziaria dovesse svalutarsi, tale rettifica andrà imputata nella sezione di conto economico OCI mentre variazioni di *fair value* di strumenti del patrimonio netto non comportano alcuna variazione nel bilancio di esercizio, non sono rilevate.

In presenza di dividendi che in realtà vanno, secondo tale principio, contabilizzati tra gli oneri finanziari, possono essere registrati nel prospetto di conto economico nella sezione “interessi per altre passività finanziarie” o in un’apposita voce distinta. Viceversa, nei casi in cui oneri finanziari su strumenti formalmente di debito dovessero essere trattati alla stregua dei dividendi sarà utile contabilizzarli in una voce a parte nel prospetto dell’utile/perdita d’esercizio. E’ consigliata e alle volte richiesta tale disciplina contabile soprattutto per il diverso regime fiscale al quale sono assoggettati tali strumenti finanziari.⁴⁰

3. STRUMENTI FINANZIARI IBRIDI

3.1 Definizione

Nel capitolo precedente ci siamo soffermati sulle definizioni di *equity*, *liabilities* e *financial liabilities* emanate dal *Conceptual Framework* e dallo IAS 32, evidenziandone similitudini e differenze. Inoltre ci siamo anche soffermati su uno strumento finanziario ibrido quale l’obbligazione convertibile in azioni in quanto, essendo secondo il principio contabile uno strumento composto, contiene sia caratteristiche degli strumenti rappresentativi di capitale sia strumenti di debito quali passività finanziarie.

Dunque, avendo bene a mente le nozioni di strumento rappresentativo di capitale e di passività finanziaria, avendo già preso dimestichezza con uno strumento finanziario ibrido, essendo chiaro il concetto che uno strumento finanziario può comporre il patrimonio netto o il passivo di un’entità in base alla sostanza economica del contratto e non in base alla forma giuridica,

³⁹ Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 32, paragrafo 36. IPSOA.

⁴⁰ Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 32, paragrafo 40. IPSOA.

possiamo affrontare con maggior consapevolezza il capitolo seguente il quale si soffermerà in particolar modo sul concetto di strumento finanziario ibrido e sul relativo trattamento contabile.

Nella prassi comune gli strumenti finanziari ibridi rappresentano una classe di strumenti che allo stesso tempo possiedono sia caratteristiche tipiche degli strumenti del patrimonio netto, mediante i quali il possessore partecipa all'attività d'impresa conferendo capitale di rischio, sia caratteristiche tipiche degli strumenti di debito rappresentativi del capitale di credito.

Seppur non esista nel nostro ordinamento una definizione giuridica vera e propria di strumento ibrido, sia negli ordinamenti di *civil law*, come quello italiano, sia negli ordinamenti di *common law*, come quello anglosassone, sono state disciplinate in modo positivo casi specifici di strumenti ibridi affinché si potesse partire da tale ipotesi per collocare strumenti simili tra debito o patrimonio netto, lasciando però in questo modo ampio margine all'autonomia decisionale della società emittente. Questo perché la banca emittente titoli definirà le caratteristiche del contratto in base all'interesse che, in quel preciso contesto di mercato, vorrà tutelare: dunque, essendo differenti le esigenze di ogni banca, sul mercato saranno presenti strumenti ibridi eterogenei fra loro e, per questo, sarà difficile confrontare ogni strumento alle singole fattispecie disciplinate dai vari ordinamenti.

In altre circostanze, invece, il legislatore si limita esclusivamente a richiamare strumenti finanziari tipici come le azioni ordinarie o le obbligazioni pure con il fine di confrontarne le caratteristiche e confermare, in maniera implicita, la piena leggibilità di iscrizione dello strumento come *equity* o *liabilities*. In poche parole, tale lacuna esistente nel nostro ordinamento crea non pochi problemi in tema ibridi, specialmente sul piano della regolamentazione e classificazione. Antecedentemente al momento dell'emissione obbligazionaria, e quindi nel processo che porta alla formazione dello strumento, è possibile comporre il titolo attraverso un *mix* di caratteristiche di elementi del patrimonio netto e passività finanziarie. Quindi, sebbene in presenza di tale mix si resti nel mondo degli ibridi, non è detto che sia sufficiente ai fini dell'imputazione nel patrimonio netto (patrimonio di vigilanza) dell'ente in quanto sarà determinante il peso specifico di ogni caratteristica. In linea di massima, maggiori qualità comuni alle azioni ordinarie faranno del titolo ibrido uno strumento rappresentativo di capitale, al contrario un elemento del passivo.

Dunque, la tipologia di clausole che regolano il contratto sono determinanti ai fini della corretta imputazione, basti pensare alle obbligazioni convertibili in azioni studiate nel capitolo precedente: nel caso in cui l'opzione *call* sia in capo al creditore, allora il titolo è da considerarsi

un titolo di debito e la sua contabilizzazione seguirà le regole illustrate ai paragrafi precedenti mentre, nel caso in cui il diritto di esercitare l'opzione fosse in capo alla banca emittente, previo parere favorevole dell'autorità competente, allora probabilmente lo strumento avrà i requisiti di adeguatezza patrimoniale essenziali per l'imputazione nel patrimonio regolamentare.

Data l'esistenza di tali differenze e dati soprattutto gli effetti giuridici differenti in base alla diversa combinazione di *debt* o *equity*, gli strumenti ibridi si collocano su una linea immaginaria che ha come due estremi le azioni ordinarie e le obbligazioni pure. Nel mezzo troveremo gli strumenti ibridi i quali, in ogni caso, dovranno sempre avere sia caratteristiche tipiche delle azioni ordinarie che delle obbligazioni semplici. In base alla prevalenza di una componente piuttosto che un'altra gli strumenti ibridi andranno a popolare il passivo o il patrimonio netto.

Tra le caratteristiche principali che tali strumenti devono avere al fine di essere contabilizzati tra gli elementi del patrimonio netto e, più precisamente, tra gli elementi del patrimonio di vigilanza ci sono sicuramente la perpetuità (durata illimitata o sufficientemente ampia), previsione di clausole che prevedano, in caso di pericoloso avvicinamento dei livelli del capitale ai *ratios* patrimoniali, in particolar modo al *core tier 1* (4,5%), imposti dal legislatore o dalla banca stessa, la conversione automatica in azioni ordinarie della banca o la svalutazione parziale o totale del valore nominale, flessibilità della remunerazione (sospensione dei pagamenti), capacità di assorbire le perdite in caso di dissesto finanziario, subordinazione nella remunerazione e nel rimborso dell'investimento.

2.2 Perché emettere ibridi?

Negli ultimi decenni, vista la notevole possibilità di diversificazione nella costruzione di tali strumenti, sempre più società, soprattutto banche o istituti creditizi, hanno creduto fosse conveniente emettere ibridi. E' opportuno quindi soffermarsi su quelle che potrebbero essere le principali motivazioni che spingono l'emittente a utilizzare tali strumenti e sui vantaggi che tali operazioni possono portare ai diretti interessati.

I principali vantaggi di tale emissione sono principalmente due:

1. Non ci sono effetti diluitivi sul controllo di gestione: tali strumenti sono privi di diritto di voce;
2. Costi minori: il regime fiscale consente la deduzione della remunerazione di tali strumenti dal reddito d'impresa.

Spieghiamoci meglio, la struttura degli strumenti finanziari ibridi presenta in sostanza la stessa stabilità degli strumenti che compongono il patrimonio netto in quanto, come le azioni, non prevedono un obbligo incondizionato a pagare somme di denaro a favore dei soggetti sottoscrittori, per lo meno nei casi in cui la società emittente versi in uno stato di crisi finanziaria, ma ad un costo inferiore e senza incidere sull'assetto proprietario, per lo meno per quel che riguarda la partecipazione all'attività gestionale dell'impresa dato che non è riconosciuto alcun diritto di voto ai possessori dello strumento.

Il regime fiscale degli strumenti ibridi emessi da istituti creditizi prevede la deduzione degli interessi passivi, anche se imputati nel patrimonio di vigilanza, al contrario delle azioni le quali non prevedono la deduzione dei dividendi che sono assoggettati ad altri regimi fiscali. La convenienza in termini di costo è chiara: la remunerazione di questi ultimi avviene con l'utile "lordo", mentre il pagamento dei dividendi avviene con l'utile al netto delle imposte.

Per quanto riguarda enti creditizi (banche) la ragione principale di tali emissioni, come vedremo di seguito, sta nel rafforzare il patrimonio regolamentare mediante il raggiungimento congiunto dei seguenti obiettivi: costi minori e limitate implicazioni di *governance*.

2.2.1 Disciplina fiscale

Come già accennato pocanzi, il trattamento fiscale dello strumento è estremamente vantaggioso ai fini del calcolo IRES in quanto l'assimilazione di tali strumenti alla disciplina fiscale dei debiti comporta notevoli vantaggi in termini di costo.

Il comma 22 dell'art 2 del d.lgs. n. 239 del 1996 dispone che le remunerazioni degli ibridi bancari (cedole, interessi) sono "in ogni caso deducibili" ai fini della determinazione del reddito imponibile dell'istituto emittente, indipendentemente dalla loro imputazione all'interno del bilancio d'esercizio. Dunque, si ritiene che tale disposto di legge consenta la deducibilità fiscale delle somme erogate a favore della controparte anche nei casi in cui il titolo di debito va imputato a patrimonio netto e la relativa componente negativa di reddito in diminuzione dello stesso.

In sostanza, anche la remunerazione degli strumenti del patrimonio di vigilanza sarà oggetto di deduzione fiscale, nel rispetto degli articoli 96 e 109 del TUIR in tema di deducibilità fiscale di interessi, cedole o altre somme di danaro da corrispondere a titolo remunerativo.

La ratio della norma di favore sta nella ferma volontà del legislatore di consolidare il processo di patrimonializzazione bancaria irrobustendo il patrimonio dell'ente con l'emissione degli ibridi in

modo tale da garantire maggiore solidità per tali istituti, andando tali strumenti a popolare il cd patrimonio di vigilanza nel caso in cui dovessero possedere le caratteristiche di adeguatezza patrimoniale di cui parleremo nei prossimi paragrafi.

Tale normativa ha doppia valenza, soggettiva e oggettiva.

1. Valenza soggettiva. A tale regime sono ammessi esclusivamente soggetti che svolgono specifiche attività vigilate dall'Autorità di vigilanza, Banca d'Italia e ISVAP
2. Valenza oggettiva. Se è pur vero che il comma 22 dell'art 2 è applicabile esclusivamente ai soggetti menzionati, è anche vero che tale norma è applicabile soltanto agli strumenti che hanno le proprietà necessarie in materia di adeguatezza patrimoniale. In altri termini, le caratteristiche di tali strumenti finanziari ibridi devono essere rilevanti in termini di adeguatezza patrimoniale nel senso che, nel rispetto delle normative comunitarie di vigilanza prudenziale e delle regole nazionale con le quali queste sono state recepite, siano meritevoli di essere imputati nel patrimonio di vigilanza di cui parleremo nei paragrafi seguenti.

Tale normativa è applicabile esclusivamente a

- *obbligazioni in senso proprio, nell'accezione che ne fornisce il codice civile; tra queste sono compresi, ad esempio, i titoli irredimibili emessi da banche italiane ai sensi dell'articolo 12 del TUB;*
- *ai titoli simili alle obbligazioni, secondo quanto previsto dal TUIR, ovvero ai titoli di massa che contengono l'obbligazione incondizionata di pagare alla scadenza una somma non inferiore a quella in essi indicata, con o senza la corresponsione di proventi periodici, e che non attribuiscono ai possessori alcun diritto di partecipazione diretta o indiretta alla gestione dell'impresa emittente o dell'affare in relazione al quale siano stati emessi, né di controllo sulla gestione stessa. Il requisito relativo all'entità del capitale rimborsato si considera rispettato anche qualora venga assicurato il diritto al rimborso integrale del capitale alla scadenza del prestito, individuata non con una data precisa, ma attraverso il riferimento alla durata della società o alla sua liquidazione qualora la società sia costituita a tempo indeterminato. Rientrano quindi tra questi strumenti anche i titoli di durata non precisata – qualificabili come perpetui – purché*

prevedano contrattualmente un momento nel quale si considera estinto il prestito, con diritto al rimborso integrale del capitale;

- *ai titoli atipici. Si tratta degli strumenti finanziari che, pur essendo produttivi di redditi di capitale, non possono essere inquadrati né tra quelli simili alle azioni o titoli assimilati, né tra le obbligazioni o titoli assimilati.*”⁴¹

Pertanto, ai fini di quanto disposto dall’articolo 96 del TUIR, tali remunerazioni devono essere equiparate agli “interessi passivi e oneri assimilati” e sono deducibili nei limiti del 96 per cento del loro ammontare. Resta ferma, inoltre, ai sensi dell’articolo 109, comma 9, del TUIR l’indeducibilità delle remunerazioni dovute sugli strumenti finanziari in esame per la quota di esse che direttamente o indirettamente comporti la partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti allo stesso gruppo o dell’affare in relazione al quale gli strumenti sono state emessi.

L’ articolo 109 comma 9 del TUIR, nel dettaglio, afferma che : *“non è deducibile ogni tipo di remunerazione dovuta: né su titoli, strumenti finanziari comunque denominati, di cui all'articolo 44, per la quota di essa che direttamente o indirettamente comporti la partecipazione ai risultati economici della società emittente o di altre società appartenenti allo stesso gruppo o dell'affare in relazione al quale gli strumenti finanziari sono stati emessi; né per quanto riguarda i contratti di associazione in partecipazione ed a quelli di cui all'articolo 2554 del codice civile allorché sia previsto un apporto diverso da quello di opere e servizi.*”⁴²

E’ utile precisare però che, come ricordato dalla circolare n.26/E del 16 giugno 2004, affinché possa risultare la totale dipendenza della remunerazione del titolo al risultato d’esercizio, non bisogna prendere in considerazione, e quindi annoverare tra i titoli esclusi dal regime favorevole, gli strumenti per i quali i proventi dipendono dai risultati d’esercizio solo nell’ an e non nel quantum (come ad esempio strumenti ibridi subordinati). In sostanza, le obbligazioni e gli altri titoli finanziari ibridi emessi dalle banche non comportano una partecipazione totale indiretta ai risultati economici della società emittente, per il solo fatto che prevedano la possibilità in capo all’emittente di sospendere la remunerazione dello strumento o di convertirlo in azioni o

⁴¹ CIRCOLARE N.11/E (2012). Settore Imposte sui Redditi e sulle Attività Produttive Ufficio Redditi di Capitale e Diversi. Agenzia delle entrate.

https://www.ilsole24ore.com/pdf2010/SoleOnLine5/_Oggetti_Correlati/Documenti/Norme%20e%20Tributi/2012/03/Cir-11-e-280312.pdf

⁴² Andreani Giulio, Ferranti Gianfranco (2017). TUIR, Testo Unico Imposte sui Redditi, articolo 109 , comma 9. IPSOA.

svalutare il valore nominale al verificarsi di determinati *trigger event* con il fine di imputarli, nei casi previsti dalla legge e dal contratto, a copertura delle perdite.

Precisiamo che le regole di vigilanza prudenziali per i soggetti menzionati pocanzi sono cangianti nel tempo e il tessuto normativo è in continua evoluzione a tal punto da poter cambiare in maniera decisiva le caratteristiche peculiari che uno strumento debba avere ai fini della contabilizzazione nel patrimonio di vigilanza. Indi per cui è plausibile che un istituto possa emettere sul mercato strumenti finanziari ibridi che al momento dell'emissione erano, secondo le norme attuali, da classificare come strumenti del patrimonio di vigilanza ma che per effetto di modifiche normative non potranno più essere considerati tali. Nonostante dovessero venir meno i requisiti di ammissibilità patrimoniale, per ragioni di tutela del contribuente, per il principio della certezza del diritto e per scongiurare inutili turbolenze nel mercato, si è dell'avviso che tali regole continuino a vivere per quegli strumenti che rispettavano i requisiti al momento dell'emissione.

Per quanto detto fin ora, sembra evidente una forte contraddizione ontologica di base sulla quale si poggia la definizione, o per lo meno il concetto, di strumento finanziario ibrido: tali strumenti sembrano, e devono, dover presentare gli aspetti positivi e i vantaggi tipici delle azioni, come la stabilità dell'investimento, sia quelli tipici del debito come ad esempio la deducibilità degli oneri finanziari ma, allo stesso tempo, non devono presentare gli svantaggi dei due estremi come l'effetto diluitivo di un'emissione azionaria e il rischio di default che può scaturire dall'obbligo in capo alla società emittente di remunerare l'investimento e di rimborsarlo a scadenza anche in casi di difficoltà economico-finanziarie.

Inoltre, possiamo definire gli ibridi come “strumenti *poliedrici* o *cangianti* in quanto la loro natura varia a seconda dell'osservatore o, per meglio dire, a seconda dell'osservatore e del suo interesse”⁴³. La percezione delle caratteristiche di tali elementi può variare a seconda che l'osservatore sia un fiscalista, un giurista, un'agenzia di rating, una società di revisione in quanto nell'esplicitare le funzioni della propria attività tutelano esigenze ed interessi differenti.

Brevemente, l'Agenzia di *rating* affinché possa considerare un titolo ibrido come elemento del patrimonio di vigilanza concentrerà la sua analisi sulla capacità prospettica di contribuire alla copertura delle perdite (elevata capacità di *loss absorption* in caso di *stress* e contrazione finanziaria e, dunque, sul suo grado di *seniority* rispetto agli altri strumenti del bilancio. Il fatto che fin quando la società emittente non dovesse versare in uno stato di tensione finanziaria sia

⁴³ Andrea Giannelli (2013). Le obbligazioni ibride: tra obbligo di rimborso e partecipazione sociale. Egea.

obbligata a remunerare l'investimento comparandolo ideologicamente ad un vero e proprio debito puro è irrilevante nell'ottica della società di *rating* in quanto la valutazione verte esclusivamente sull'esistenza del diritto legittimo in capo alla società emittente di interrompere o differire i pagamenti in scenari di dissesto finanziario.

Mentre, da un punto di vista strettamente giuridico l'analisi si concentrerà in particolar modo sui diritti patrimoniali e amministrativi dello strumento senza dare tanta importanza alle clausole di *loss absorption* o di subordinazione ai fini della contabilizzazione in *equity* o *liabilities*, dato che anche elementi del passivo posso comprendere tali clausole. Dunque, una rilevante capacità di coprire le perdite non implica automaticamente, sempre in tale ottica, che il prestito abbia di per se natura partecipativa. Analogamente, il carattere perpetuo non dovrebbe incidere sulla connotazione che un giurista darebbe allo strumento in quanto anche titoli irredimibili, sebbene più rischiosi, potrebbero rispettare secondo le regole di diritto societario la natura delle passività finanziarie. D'altronde, i prestiti ibridi non garantiscono diritti di voice quindi, almeno da un punto di vista teorico, l'assenza di diritti amministrativi in tali strumenti confermerebbe la tesi del giurista.

Invece, abbiamo ampiamente visto che, da un punto di vista contabile, ai fini della classificazione di uno strumento finanziario tra strumento rappresentativo di capitale e passività finanziaria, la caratteristica predominante non è la forma giuridica ma la sostanza economica dell'operazione posta in essere. Dunque, a titolo esemplificativo, nel caso in cui la società dovesse emettere sul mercato azioni privilegiate che contengono il diritto a favore del possessore di ottenere il rimborso dell'investimento in qualunque momento oppure che prevedano clausole di rimborso dell'investimento tali per cui rimborsare il possessore è ragionevolmente conveniente (come ad esempio clausole di dividendi crescenti) allora nonostante la qualificazione giuridica tali azioni vanno trattate alla stregua delle passività finanziarie.⁴⁴ Al contrario, è possibile che uno strumento finanziario perpetuo, qualificato giuridicamente come obbligazione finanziaria, vada imputato a patrimonio netto e la sua remunerazione vada addebitata a riduzione dell'utile distribuibile nel caso in cui si tratti di uno strumento perpetuo che, viste le clausole contrattuali, non obbliga l'emittente a rimborsare l'investimento prima della scadenza.

Abbiamo menzionato tali esempi e punti di vista differenti di alcuni operatori economici per rendere meglio l'idea di come la valutazione in merito alle caratteristiche peculiari di ogni

⁴⁴ Flavio Dezzani, Busso Donatella, Biancone Paolo Pietro (2016). IAS/IFRS, Analisi e commento dei Principi contabili internazionali, IAS 32, paragrafo 18. IPSOA.

singolo strumento sia fortemente discrezionale e come possa variare a seconda del punto di vista di colui che lo analizza.

Dunque, visto il carattere cangiante e camaleontico di tali ibridi, il legislatore europeo è intervenuto per stabilire quozienti minimi patrimoniali e caratteristiche peculiari che tali strumenti devono necessariamente rispettare e possedere ai fini della contabilizzazione nel patrimonio di vigilanza dell'ente. In tal modo si è voluto limitare il potere decisionale e fortemente discrezionale che l'organo di amministrazione della banca ha su tali strumenti visto che, nell'ultimo decennio, l'invettiva degli operatori di mercato ha dato vita a forme di ibridi sempre più complesse e "articolate". A parer mio, l'intervento del legislatore comunitario è stato utile per chiarire e colmare alcune lacune evidenziate nello IAS 32 in merito ai criteri classificatori.

2.3 La crisi finanziaria, il passaggio da Basilia 2 a Basilea 3

La crisi finanziaria, esplosa nell'autunno del 2007 e che ha colpito il sistema finanziario mondiale, ha reso evidente la sua fragilità, specialmente per ciò che attiene ad un'inefficiente valutazione dei rischi connessi all'attività bancaria e ad un sistema inadeguato per la copertura degli stessi.

Per cercare di comprendere le motivazioni principali che hanno portato alla grande crisi può essere utile partire dalla descrizione del contesto macro-economico ante 2007 e poi studiarne l'evolversi dal momento dello scoppio della bolla finanziaria.

Antecedentemente al 2007, la presenza congiunta di fattori come "bassi tassi di interesse"⁴⁵ una forte crescita economica, ridotti tassi di insolvenza e un ridotto spread creditizio⁴⁶ favorirono un mercato fortemente liquido caratterizzato da imprese in forte crescita economica che finanziavano i propri investimenti con l'indebitamento bancario, visti i tassi estremamente favorevoli, e con un tasso di default e di indebitamento ai minimi storici"⁴⁷.

Inoltre, in tale contesto, le grandi banche espansero l'offerta creditizia cedendo parte dei propri attivi, e il relativo rischio, mediante strutturate operazioni di cartolarizzazione (*securization*). Oggetto di tale fenomeno furono anche i cd. *mutui subprime* che, successivamente allo scoppio della bolla finanziaria verranno definiti "tossici".

⁴⁵ Favoriti soprattutto da politiche monetarie di espansione, da una bassa percezione del rischio di default e da un basso livello di inflazione attesa. (Fonte: Andrea Resti e Andrea Sironi (2008). *Rischio e Valore nella Banche*, Capitolo 26. Egea.

⁴⁶ differenziali fra i tassi sui prestiti e quelli su investimenti privi di rischio

⁴⁷ Andrea Resti e Andrea Sironi (2008). *Rischio e Valore nella Banche*. Egea.

Il contesto fin ora descritto nascondeva rilevanti fragilità dell'attuale sistema finanziario che puntualmente si manifestarono in concomitanza con la crisi del settore finanziario che ha caratterizzato gran parte dell'ultimo decennio. In sostanza, a cavallo tra il 2006 e il 2007, il contesto economico-finanziario descritto in precedenza mutò radicalmente: da un lato, si registrò un aumento dei prezzi delle materie prime, che contribuì ad un aumento dell'inflazione e dei tassi di interesse e dall'altro, una contrazione dei prezzi degli immobili (crisi dei *mutui subprime*).⁴⁸

Oltre a tali criticità, influì anche la valutazione fatta sui titoli oggetto della cartolarizzazione che, riservava poca attenzione al rischio di credito (fortemente presente in tali titoli)⁴⁹. La quotazione di tali strumenti crollò vertiginosamente, compreso quei titoli ai quali le società di *rating* avevano attribuito il massimo punteggio.

L'interconnessione di tali fattori portò ad un inevitabile crisi di liquidità e penalizzarono fortemente banche, come la britannica *Northern Rock*, che possedevano nei loro portafogli titoli immobiliari ormai divenuti tossici dato che il loro valore di mercato era crollato drasticamente.

Per scongiurare una crisi sistemica dettata dalla crisi dei *mutui subprime* sia la *Federal Reserve* che la *Bank of England* iniettarono liquidità a favore delle istituzioni finanziarie in crisi, contraddicendo il principio di “*no bail out*” almeno formalmente in vigore negli USA.

Ma ormai la crisi aveva preso forma e, nell'autunno del 2008, le autorità dichiararono il fallimento della *Lehman Brothers*, fino ad allora tra le banche più solide del Mondo. Tale bancarotta generò forti turbolenze all'interno dei mercati visti i robusti rapporti che tale istituto aveva con una moltitudine di controparti finanziarie non solo in America: si generò la forte preoccupazione di un effetto domino. Di fatto il mercato finanziario interbancario si paralizzò a tal punto che istituzioni finanziarie alle quali era stato assegnato un rating elevato riuscivano ad ottenere credito unicamente su scadenze molto brevi o pagando spread consistenti. Nello stesso modo i credit default swap sulle banche, strumenti mediante i quali l'investitore intende tutelarsi da un eventuale rischio di insolvenza, raggiunsero picchi storici.

Per tale motivo, nei mesi a seguire, le autorità, le banche centrali e i governi dei principali Paesi stabilirono di comune accordo di intervenire attraverso l'utilizzo di fondi pubblici e iniettando capitale nelle casse delle istituzioni finanziarie in crisi. Tale intervento ebbe un duplice effetto:

⁴⁸ E' stata proprio la crisi del mercato immobiliare e in particolar modo dei prestiti *subprime* che ha definitivamente innescato il processo finanziario che ha portato alla crisi del 2007.

⁴⁹ Tali titoli venivano inseriti nel portafoglio di *trading book* per il quale sia la funzione di risk management che le autorità competenti riservavano grande attenzione al rischio di mercato a scapito del rischio di credito fortemente presente in tali titoli.

da un lato risultò necessario per assicurare la stabilità finanziaria ma dall'altro fece ricadere in ultima analisi i costi della crisi finanziaria delle singole banche sui contribuenti. Inoltre tali interventi presentavano dei costi elevati sia per quanto riguarda gli oneri che hanno dovuto sostenere i governi dei paesi in crisi sia i costi indiretti connessi al rischio che il mercato dia per scontato gli aiuti di stato incrementando fenomeni di *moral hazard*.

2.3.1 Basilea II

Molti osservatori ed esperti di mercato hanno associato alle cause principali della crisi finanziaria alcune criticità e punti deboli presenti nell'accordo di Basilea 2, tanto è vero che lo stesso Comitato di Basilea nel 2009 ne riconobbe i limiti.

Il Comitato di Basilea ha avviato un processo di riforma che nel 2009-2010 ha dato vita a rilevanti proposte volte a modificare il precedente accordo nei suoi aspetti più lacunosi. Il Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria (BSBS) con le nuove disposizioni e linee guida sancite durante l'accordo di Basilea III si pone l'obiettivo di migliorare la normativa precedente in particolar modo prevede una disciplina più severa in termini di norme sull'adeguatezza patrimoniale e di liquidità.

I principali punti deboli del dettato normativo di Basilea II riguardavano:

1. La qualità e il livello di capitale nelle banche. Nonostante molte banche che usufruirono del salvataggio pubblico da parte dello Stato registrassero un coefficiente patrimoniale sensibilmente superiore rispetto ai requisiti minimi imposti dall'accordo di Basilea II, queste soffrirono ingenti perdite al momento dello scoppio della bolla finanziaria. Questo perché, una parte consistente del patrimonio regolamentare era composto da strumenti finanziari cd. "ibridi" o innovativi rispetto a veri e propri strumenti di capitale di massima qualità (*Common equity*), che avrebbero reso più solido il quoziente patrimoniale core tier 1⁵⁰. Tali ibridi, però, sebbene considerati dalle normative bancarie attuali come capitale da imputare nel patrimonio di vigilanza, erano percepiti dal pubblico come titoli di debito veri e propri. Si diffuse così nel mercato la convinzione che le istituzioni finanziarie non avessero mai disatteso le aspettative, seppur distorte, degli investitori di ottenere a scadenza remunerazione e rimborso del titolo. Allora, in tale contesto, le banche si mostrarono del tutto restie a dar vita alle clausole di sospensione o cancellazione dei pagamenti, pur previste da contratto, onde evitare forti danni

⁵⁰ Per rispettare i requisiti minimi patrimoniali imposti dall'accordo di Basilea II, le banche, con il fine di aumentare i propri coefficienti patrimoniali, emisero strumenti finanziari ibridi o innovativi a fronte di veri e propri strumenti di capitale di massima qualità (*Common equity*).

reputazionali che avrebbero innescato, tra le altre cose, un crollo di fiducia nei confronti della banca. Anche per tali ragioni, gli strumenti ibridi che componevano il patrimonio si rivelarono in larga misura inefficaci e inadatti ad assolvere alla funzione di assorbimento delle perdite bancarie dimostrando, di fatto, di non avere le stesse proprietà delle più comuni forme di *common equity* (capitale sociale e riserve).

2. Prociclicità: la presenza di vincoli patrimoniali basati sui giudizi di *rating* i quali diminuiscono in periodi di crescita e espansione economica e aumentano in periodi di recessione, incrementarono la propensione delle banche ad accentuare le fluttuazioni di ciclo economico⁵¹. Le novità di Basilea III riguarderanno anche tale aspetto prevedendo requisiti addizionali di capitale come i “*capital conservation buffer*” e “*counter-cyclical buffer*”;
3. Forte incremento della leva finanziaria⁵²;
4. Liquidità: la crisi finanziaria ha mostrato come il colpo assestante del calo di fiducia e l’aumento del rischio della controparte possano nel breve periodo rendere illiquido un mercato che, come illustrato precedentemente, disponeva di forte liquidità.⁵³
5. Presenza di istituzioni finanziarie a rischio sistemico (SIFIs), che hanno costretto gli Stati ad intervenire con salvataggi pubblici;
6. Misura e copertura dei rischi: come già detto precedentemente, la valutazione del rischio degli attivi bancari e di conseguenza la valutazione e il calcolo dei *ratios* patrimoniali erano viziati da metodi di calcolo inefficienti, soprattutto in merito ai titoli oggetto della cartolarizzazione inseriti nei portafogli di *trading book*, non garantendo così un’adeguata copertura dei rischi.

⁵¹ Tale meccanismo comporta un fenomeno tale per cui le banche sono spinte ad offrire credito in periodi di crescita e a contrarre l’offerta, o vendere titoli, durante la fase negativa del ciclo accentuando così la recessione economica

⁵² Nonostante grandi istituti internazionali rispettassero i coefficienti patrimoniali imposti da Basilea II, registravano elevati indici di leva finanziaria nel periodo ante crisi.

⁵³ Il contesto fortemente liquido che caratterizzava il periodo ante crisi consentiva alle banche di accaparrarsi facilmente sul mercato risorse finanziarie e, per tale motivo, era consueto operare con un rilevante sbilancio di scadenze e di valute e con margini di disponibilità ampiamente ridotti.

2.3.2 Basilea III e nuovi *ratios* patrimoniali

Il primo gennaio 2014 è entrato automaticamente in vigore tra i Paesi dell'UE il *corpus* normativo contenuto nel Regolamento (UE) n. 575/2013, *Capital Requirements Regulation* (CRR) mediante il quale il comitato recepiva i principi sanciti nel *framework* di Basilea III e integrava alcuni aspetti del precedente migliorando i più lacunosi. Il Comitato è intervenuto su più aspetti cercando di limare i principali problemi di Basilea II che hanno contribuito a rendere la disciplina prudenziale degli enti creditizi inadeguata per tutelare l'intero sistema finanziario. Le riforme sono state plasmate dalla Grande Crisi finanziaria del 2007 e hanno riguardato in particolar modo i seguenti temi: capitalizzazione, prociclicità, elevata leva finanziaria, liquidità.

Ai fini del nostro lavoro focalizzeremo la nostra attenzione sul primo aspetto, capitalizzazione, essendo incentrato sui requisiti patrimoniali e, nello specifico, sui criteri di imputazione degli strumenti ibridi all'interno del patrimonio regolamentare.

Lo schema previsto dal Comitato di Basilea III prevede una maggiore qualità del capitale in termini di capacità dello stesso di assorbire le perdite subite dall'ente sia in casi di continuità aziendale che di dissesto finanziario.

Tale obiettivo è perseguito non solo mediante l'innalzamento del capitale minimo regolamentare, che tra l'altro non varia rispetto a Basilea II, ma soprattutto in termini di qualità degli strumenti ammissibili all'interno di tale patrimonio.

Viene, dunque, rivisitata la composizione mediante un innalzamento dei requisiti minimi di *Common equity*, patrimonio di base, applicazione di deduzioni più consistenti ai fini del calcolo del livello di *Common equity*, esclusione progressiva dal patrimonio regolamentare di strumenti (*Tier III*) giudicati dal nuovo accordo di Basilea inadatti ad assorbire le perdite in caso di turbolenze finanziarie.

Il patrimonio regolamentare si scompone in patrimonio di classe 1, strumenti di capitale del patrimonio di base (*common equity*) e strumenti addizionali di classe 1 (*Additional tier 1*) e patrimonio supplementare, strumenti di classe 2 (*tier 2*).

Di seguito indichiamo i *ratios* patrimoniali e illustreremo in una tabella le differenze con i coefficienti minimi imposti da Basilea II:

- Requisito minimo Common equity (core Tier 1) = 4,5 % dell' attivo ponderato per il rischio (ARP);
- Requisito minimo Tier 1 Capital Ratio = 6 % dell'ARP

- Requisito minimo Total Capital Ratio= 8% dell' ARP

Tipo di requisito	Basilea 2	Basilea 3
Common Equity (CET1)	2,00%	4,50%
Tier 1 Capital Ratio (CET 1 + AT1)	4,00%	6,00%
Total Capital Ratio (TC)	8%	8%

Fonte: elaborazione personale estratta da Elisabetta Montanaro (2017). Basilea III, Gli strumenti di controllo prudenziale.

E' evidente come sia richiesto un patrimonio di base notevolmente superiore rispetto al precedente accordo ed è altrettanto ridotta la possibilità di includere nel patrimonio regolamentare strumenti che non appartengono al Tier 1 (strumenti di classe 2) orientando la banca ad emettere strumenti di maggiore qualità.

Vedremo nei prossimi paragrafi che un maggior livello di core Tier 1, composto da strumenti di capitale di massima qualità, consenta una maggiore copertura delle perdite. Inoltre avremo modo di illustrare la scomposizione nelle sue parti del patrimonio di vigilanza, tra Capitale di classe 1 e classe 2, andando ad analizzare le caratteristiche essenziali che devono possedere gli strumenti finanziari ibridi per poter essere allocati all'interno del patrimonio di vigilanza.

Per far fronte al problema della prociclicità illustrato al paragrafo precedente, il nuovo accordo ha introdotto alcuni meccanismi che inducono le istituzioni finanziaria ad accantonare maggior capitale rispetto ai requisiti minimi imposti dalla normativa in fase di espansione o di redditività positiva, superando così le lacune del precedente accordo. I meccanismi introdotti sono due:

1. Il *capital conservation buffer*: prevede l'accantonamento di un capitale aggiuntivo pari al 2,5 %, oltre al requisito minimo di *common equity* (4,5%) imposto dalla nuova normativa bancaria. In altre parole trattiamo di una sorta di cuscinetto che si aggiunge al requisito minimo del 4,5% già imposto dalla normativa in modo tale da portare al 7% il requisito totale del *common equity*. Le banche che non ottempereranno a tali obblighi nella fase di crescita economica saranno soggette ad alcune limitazioni in termini di distribuzione dell'utile netto. Il peso di tali limitazioni sarà maggiore tanto più elevato sarà il divario tra la percentuale accantonata e il requisito totale del 7% richiesto dalla normativa. Effetto di tale fenomeno sarà che le banche, nelle fasi positive, accantoneranno capitale

di elevata qualità che potrà e dovrà essere utilizzato per far fronte alle perdite nelle fasi di recessione economica senza incidere particolarmente sulla normale attività bancaria. In altre parole le perdite subite nelle fasi negative eroderanno tale cuscinetto posto preventivamente a salvaguardia del patrimonio in tali fasi del ciclo.

2. Il *counter-cyclical buffer*: anche in questo caso si tratta di un cuscinetto aggiuntivo al capitale composto da elementi di common equity ma, a differenza del precedente buffer, è un meccanismo che non si innesca automaticamente. E' un requisito di capitale aggiuntivo, diverso e ulteriore rispetto al *capital conservation buffer*, che può essere imposto in maniera totalmente discrezionale dalle autorità nazionali nel caso in cui il ciclo creditizio dovesse surriscaldarsi.

I nuovi requisiti di Basilea sono stati recepiti dalle banche europee attraverso un processo graduale che si concluderà nel 2019.

Nei paragrafi successivi studieremo la composizione del patrimonio regolamentare analizzando le caratteristiche degli strumenti di Classe 1 e 2 del patrimonio regolamentare.

2.4 Patrimonio di Vigilanza

2.4.1 Definizione

Il patrimonio di vigilanza, o il patrimonio regolamentare, è l'ammontare di capitale che, nell'ottica del legislatore, consente alle banche di disporre mezzi sufficienti per coprire le perdite derivanti dai rischi assunti. Come enunciato nella sezione II del Capitolo 2 della Gazzetta Ufficiale Il "*patrimonio di vigilanza individuale è costituito dalla somma algebrica di una serie di elementi positivi e negativi che, in relazione alla qualità patrimoniale riconosciuta a ciascuno di essi, possono entrare nel calcolo con alcune limitazioni*".⁵⁴

Dunque, l'ammontare del patrimonio regolamentare è la risultante della somma algebrica di elementi sia positivi sia negativi che non includono esclusivamente strumenti di capitale più comuni come le azioni ordinarie ma anche strumenti ibridi più complessi che, nel rispetto delle disposizioni regolamentari, andranno a completare il patrimonio di base dell'entità o formeranno il patrimonio supplementare. In altri termini, il patrimonio di vigilanza non è composto soltanto da capitale netto ma anche da strumenti ibridi con determinati requisiti patrimoniali, quindi la struttura del patrimonio è la seguente: patrimonio di base più patrimonio supplementare, al netto delle relative deduzioni.

⁵⁴ <http://www.bankpedia.org/index.php/it/121-italian/p/21545-patrimonio-di-vigilanza>

Il grado di patrimonializzazione di una banca costituisce il principale scudo contro i rischi di mercato e, per tale motivo, è da intendersi come una sorta di “cuscinetto” costituito a fronte dei rischi di immobilizzo e delle perdite inattese. Un corretto grado di patrimonializzazione inficia sulla stabilità e solvibilità dell’istituto, garantendo equilibrio economico, finanziario e patrimoniale nel tempo, a tal punto che è considerato una variabile di estrema attenzione per le Autorità di Vigilanza.

La normativa bancaria ha regolamentato minuziosamente tale composizione indicando, come si è avuto modo di illustrare brevemente al capitolo precedente, i requisiti minimi e massimi delle voci che lo compongono con il fine di garantire non solo un capitale cospicuo ma anche un’elevata qualità dello stesso.

Nei prossimi paragrafi illustreremo le principali caratteristiche e requisiti che devono avere tali strumenti ai fini del computo all’interno del patrimonio di vigilanza e ci soffermeremo sul grado percentuale che devono avere a seconda della loro allocazione all’interno dello stesso.

2.4.2 Composizione del patrimonio di vigilanza

Il patrimonio di vigilanza è scomposto in diverse fasce composte da determinate tipologie di strumenti finanziari con specifici requisiti patrimoniali. A seconda della “qualità”, tali strumenti occuperanno una fascia piuttosto che un’altra: la maggiore o minore qualità di uno strumento dipende da alcuni fattori come la capacità dello stesso di coprire le perdite, dai requisiti di permanenza, flessibilità della remunerazione e subordinazione insite nello stesso.

Gli strumenti di qualità maggiore andranno imputati nella componente di Capitale di classe 1 (Tier I Capital, T1) mentre, gli strumenti di qualità inferiore andranno imputati tra gli strumenti di Capitale di classe 2 (Tier II Capital, T2). La somma dei due comparti (T1+T2), al netto delle deduzioni, darà il valore totale del patrimonio di vigilanza (Total Capital, TC).

Il Primo pilastro della riforma di Basilea III impone, mediante il recepimento del Regolamento CRR (Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento) nei singoli Paesi, l’ammontare minimo del patrimonio regolamentare delle banche. Di seguito elenchiamo i requisiti minimi, e massimi, delle singole componenti del capitale totale senza includere, però, i requisiti aggiuntivi specifici di ogni singola banca e i vari buffer di capitale aggiuntivi posti per fronteggiare il tema della prociclicità.

Le componenti sono:

- Capitale di classe 1 (Tier I Capital, T1) $\geq 75\%$ del Patrimonio di vigilanza;
- Capitale di classe 2 (Tier Capital, T2) $\leq 25\%$ del Patrimonio di vigilanza.

A sua volta però, il Capitale di tipo T1 si scompone nelle seguenti componenti patrimoniali:

- Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier I Capital, CET1) $\geq 75\%$ del T1;
- Capitale Aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier I Capital, AT1) $\leq 25\%$ del T1.

Quindi, con semplici calcoli matematici, si deduce che il livello di CET1 deve essere maggiore o uguale al 56,25 % del totale del patrimonio di vigilanza.

Per quanto riguarda invece i coefficienti patrimoniali minimi di capitale (capital ratio), da calcolare sempre in rapporto all'ARP(attivo ponderato per il rischio, attivo *RW):

- Total Capital Ratio (TC ratio) = $TC/ARP = (CET1+AT1+T2)/ARP \geq 8\%$, requisito minimo per l'intero patrimonio di vigilanza;
- Total I Ratio (T1 ratio) = $T1/ARP = (CET1+AT1)/ARP \geq 6\%$, requisito minimo per il capitale di base;
- Common Equity Tier I Ratio (CET1 ratio) = $CET1/ARP \geq 4,5\%$, requisito minimo per il patrimonio di maggiore qualità (patrimonio di common equity).

La qualità massima è data dagli strumenti di tipo CET1 che corrisponde in sostanza al capitale netto tangibile, mentre, man mano che si scende la piramide illustrata in tabella, la qualità dello strumento diminuisce fino ad arrivare al gradino più basso composto dagli strumenti di tipo T2.

L'insieme del TC deve essere almeno pari all'8% dell'ARP ma non è detto che una banca deve necessariamente possedere strumenti di tipo AT1 o T2. Viceversa, il patrimonio di vigilanza non può essere mai composto interamente da elementi di qualità inferiore alla categoria CET1.

Precisiamo che la nuova composizione di capitale imposta dalla nuova regolamentazione è entrata in vigore gradualmente a partire dal 2014 e l'adozione dei vari punti avrà tempi eterogenei tra loro.

Di seguito illustreremo le principali caratteristiche che devono rispettare tali strumenti per essere inseriti all'interno del patrimonio regolamentare e successivamente elencheremo e analizzeremo i requisiti specifici per singola componente che consentono o impediscono ad un determinato strumento di essere contabilizzato all'interno di una o dell'altra fascia.

Sintetizziamo il tutto in una tabella:

Requisiti	2018	2019
Requisito minimo di Common equity (CE)	4,50%	4,50%
Capital conservation buffer (CCB)	1,90%	2,50%
CE + CCB	6,40%	7%
Requisito minimo per il patrimonio di base (TIER 1)	6%	6%
Requisito minimo per il Capitale totale	8,00%	8,00%
Requisito minimo per il capitale totale + capital conservation buffer	9,90%	10,50%

Fonte: elaborazione personale estratta da Elisabetta Montanaro (2017). Basilea III, Gli strumenti di controllo prudenziale.

2.4.3 Proprietà fondamentali degli ibridi bancari

Requisiti fondamentali che consentono agli strumenti di CET1, AT1 e T2 di comporre il patrimonio regolamentare sono:

- Subordinazione;
- Flessibilità della remunerazione;
- Permanenza;
- Capacità di assorbimento delle perdite.

Andiamo per gradi:

1. Subordinazione. Il grado di subordinazione di uno strumento è inversamente proporzionale al grado di priorità (*seniority*) che ha uno strumento finanziario ai fini della remunerazione e rimborso dell'investimento e nell'assorbimento delle perdite nel caso in cui la banca dovesse versare in uno stato di crisi o fallimento (liquidazione). In altri termini, agli strumenti ai quali è assegnato il massimo grado di subordinazione nel rimborso del capitale è assegnato il minimo grado di *seniority*: saranno i primi "sacrificati" ad assorbire le perdite e saranno gli ultimi nella gerarchia delle priorità ad essere rimborsati (azionisti ordinari).

Tra gli strumenti di capitale che compongono il patrimonio di vigilanza, quelli con massimo grado di subordinazione appartengono alla fascia di qualità massima ossia gli strumenti di CET1, a seguire abbiamo gli strumenti di tipo AT1 e infine gli strumenti di tipo T2. Quindi, a prescindere dalla loro allocazione all'interno del patrimonio regolamentare, gli strumenti che compongono il capitale totale di tale patrimonio saranno

strumenti finanziari subordinati (junior) rispetto a tutti gli strumenti finanziari imputati nel passivo finanziario della banca. Ecco una delle grandi differenze tra strumento rappresentativo di capitale e passività finanziaria: i primi saranno sempre subordinati rispetto ai secondi. L'elevata presenza di strumenti finanziari ibridi, sebbene pur sempre nei limiti massimi imposti dalla normativa, garantisce maggior tutela ai finanziatori senior in quanto aumenta la probabilità a favore di quest'ultimi di non subire le perdite sostenute dalla banca durante il periodo d'esercizio e di non partecipare, salvo casi eccezionali, all'assorbimento delle stesse.

All'interno della direttiva europea *Bank Recovery and Resolution Directive, BRRD*, entrata in vigore il primo gennaio 2015 e che regola la disciplina bancaria in termini di risanamento e risoluzione delle banche in crisi, è elencato l'ordine di priorità per la riscossione del credito o per la restituzione del capitale conferito in caso di liquidazione o crisi bancaria.

Al paragrafo seguente ci soffermeremo in maniera più analitica in merito al fenomeno della risoluzione delle banche in crisi e sul grado di subordinazione degli strumenti che compongono il patrimonio di vigilanza e quelli che compongono il passivo finanziario. Anticipiamo che strumenti ibridi subordinati non devono necessariamente comporre il patrimonio di vigilanza ma possono anche essere imputati nel passivo della società, fermo restando un grado di subordinazione maggiore rispetto ai creditori senior. Dunque, più avanti avremo modo di riprendere il tema della subordinazione affrontando la direttiva BRRD e le dinamiche dello strumento del *bail-in*.

2. Flessibilità della remunerazione. Uno strumento finanziario ha massima flessibilità della remunerazione nel momento in cui la banca emittente possiede massima discrezionalità nella remunerazione dello stesso. In altri termini, la distribuzione dei dividendi o la remunerazione degli interessi è totalmente vincolata alle decisioni strategiche e di business della banca, senza che ciò comporti episodi di insolvenza e che faccia sorgere un diritto in capo al finanziatore non remunerato di richiedere il pagamento o di attivare le procedure per dichiarare lo stato di insolvenza.

Per flessibilità, quindi, si intende la capacità di ridurre, azzerare o differire il pagamento sotto forma di cedole o dividendo: quanto maggiore sarà tale capacità, maggiore sarà il

capitale della banca destinabile alla copertura delle perdite e/o ricapitalizzazione o ristrutturazione dell'istituto in crisi.

Anche in questo caso, la gerarchia della flessibilità all'interno del patrimonio regolamentare segue il seguente ordine: strumenti ammessi nel CET1, a seguire strumenti ammessi tra quelli di tipo AT1 e infine quelli di tipo T2. Anticipiamo che in alcuni casi, specifiche clausole contrattuali, come quella di *dividend stopper*, possono incidere sul grado di flessibilità di uno strumento finanziario e che, allo stesso modo, la cumulabilità o meno della remunerazione inficia l'allocazione dello strumento all'interno dello stato patrimoniale. Su questi aspetti ci soffermeremo nel prossimo paragrafo quando elencheremo le caratteristiche necessarie degli strumenti di tipo CET1, T1 e T2 ai fini della partecipazione e formazione degli indici di solvibilità della banca.

Anticipiamo che la presenza o meno del un requisito della cumulabilità o di clausole che incentivano al rimborso anticipato possono compromettere non solo l'imputazione di uno strumento nelle fasce più qualitative del patrimonio di vigilanza ma addirittura nello stesso.

3. Permanenza. Affinché lo strumento abbia permanenza massima devono essere rispettati i seguenti requisiti:
 - a. Deve essere “perpetuo”;
 - b. Totale discrezionalità delle banche, previo parere dell'autorità di vigilanza competente, nella remunerazione dello strumento.

Affinché uno strumento possa essere incluso tra quelli di tipo T1 deve rispettare necessariamente entrambe le caratteristiche. Nel caso in cui lo strumento non dovesse essere perpetuo, potrà essere iscritto tra quelli di tipo T2 a patto che il rimborso non sia previsto prima di esser trascorsi cinque anni dall'emissione e che questo sia sempre vincolato alla discrezionalità della banca e dal parere favorevole dell'autorità di vigilanza. Permane, dunque, la facoltà della banca e dell'autorità di stabilire le sorti dello strumento. Inoltre, nel caso in cui la banca volesse rimborsare il titolo sarà obbligata, sotto imposizione dell'autorità di vigilanza, a sostituirlo con uno di egual natura (qualità)

e importo. Solo se si dovessero realizzare le ipotesi illustrate sarà concessa l'opzione di rimborso anticipato (opzione call) a favore della banca emittente.

Anticipiamo, ma anche in questo caso saremo più esaustivi nel proseguo del lavoro, che la presenza di specifiche clausole come quelle di *stet-ups*, possono pregiudicare l'ammissibilità di uno strumento nel patrimonio di vigilanza in quanto verrebbero meno, coerentemente anche al principio della prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica enunciato nel primo capitolo, requisiti necessari ai fini dell'ammissibilità.

4. Capacità di assorbimento delle perdite (*Loss-absorbency*). Abbiamo visto che maggiore sarà la qualità degli strumenti che compongono il patrimonio di vigilanza in termini di subordinazione, permanenza e flessibilità della remunerazione maggiore sarà la capacità della banca di assorbire le perdite in caso di difficoltà o crisi finanziaria.

La scala gerarchica degli strumenti con maggior grado di *loss-absorbency* è la medesima dei punti precedenti ma per comprendere il criterio di allocazione di uno strumento finanziario in base alla sua capacità di coprire le perdite è necessario soffermarsi su due accezioni di *lossabsorbency* determinanti ai fini della corretta imputazione:

- a) *On a going concern*: capacità di assorbimento delle perdite anche nei casi in cui la banca non versa in uno stato di dissenso finanziario ma è ancora in funzionamento. Nonostante ipotetiche perdite subite dalla banca nel corso degli esercizi, questa continua a versare in uno stato di continuità aziendale garantendo la normale operatività delle sue funzioni: la banca è ancora viable. Strumenti con tale grado di assorbimento delle perdite sono esclusivamente quelli di tipo T1, quindi con maggiore qualità.
- b) *On a gone concern*: la banca non è più considerata viable e quindi versa in uno stato di dissesto finanziario. L'incapacità di operare e assolvere alle proprie funzioni può portare alla messa in liquidazione della banca o a procedure di risoluzione. Solo in questi casi verranno attivati i meccanismi che consentono agli strumenti di tipo T2 di assorbire le perdite e quindi implicando una loro ingerenza nelle perdite. Precisiamo che, in ogni caso, gli strumenti del patrimonio di base hanno sempre un grado di subordinazione maggiore rispetto agli strumenti aggiuntivi di classe 1 e gli strumenti di classe 2.

Esiste una forte interazione tra le norme che regolano la disciplina prudenziale delle banche e quelle che disciplinano la gestione delle banche in crisi poiché, quest'ultima, individua il modo e i casi in cui i costi della liquidazione, risoluzione o risanamento gravano sui soggetti possessori di tali strumenti. In particolar modo tale disciplina è regolata da uno strumento denominato “bail-in” sul quale dedichiamo un'analisi a parte in quanto completa l'analisi sulla subordinazione degli strumenti del patrimonio di vigilanza, e di alcuni strumenti del passivo finanziario, rispetto ai finanziatori con una *seniority* maggiore.

2.5 Gestione delle perdite e della crisi

Sappiamo che nel momento in cui la banca non dovesse essere più in grado di pagare a scadenza i creditori, o per mancanza di liquidità o per l'incapacità di reperire le risorse nel mercato, entra in uno stato di crisi e, in tale contesto, i creditori rischiano di non ottenere in tutto o in parte le somme di capitale loro spettanti.

Come detto in precedenza, la graduatoria di *seniority* indicata dalla direttiva europea BRRD stabilisce il grado di subordinazione dei creditori, dagli azionisti ai depositanti, ai fini del rimborso del capitale conferito o investito nella banca in caso di perdite o crisi finanziaria.

Dunque, un adeguato livello di strumenti *junior* ed un'elevata capacità di assorbimento delle perdite consente, *in primis*, di attenuare il rischio che si manifestino situazioni di crisi e, *in secundis*, che nel caso in cui tale stato dovesse verificarsi, la banca abbia tutti gli strumenti utili per gestirla senza che l'unica soluzione plausibile sia la liquidazione dell'ente. Ma attenzione, il solo requisito della subordinazione non riduce la probabilità di insolvenza ma consente di ridurre il peso delle perdite in capo ai creditori senior nel caso in cui si dovesse manifestare tale stato di insolvenza.

Illustriamo di seguito come reagisce la banca al manifestarsi delle perdite e quali strumenti aziona man mano che aumenta l'entità di queste ultime fino all'applicazione del *bail-in* in caso di risoluzione (*recovery*) della banca.

Assodato che al generarsi delle perdite corrisponde sempre un peggioramento della situazione economica-finanziaria-patrimoniale, queste possono incidere sul risultato e sull'andamento della gestione con entità differenti. Il patrimonio di vigilanza, prima, e altri strumenti e voci del passivo poi, assolvono alla funzione di assorbimento delle perdite in maniera differente in base alla gravità e all'entità delle perdite registrate. Dunque, esistono varie fasi di attivazione della copertura delle perdite:

- 1) Condizioni di normalità. Nel caso in cui l'entità delle perdite subite non impatta sui requisiti di adeguatezza patrimoniale imposti dalle direttive che recepiscono Basilea, a tal punto da portarli al di sotto dei minimi prudenziali o ad avvicinarli ad un livello considerato pericoloso, allora le perdite verranno assorbite dagli strumenti di capitale primario, di base, Common Equity Tier 1 (CET1). Ciò può avvenire inizialmente mediante la non distribuzione dell'utile sotto forma di dividendi o, se ciò non dovesse bastare, riducendo le riserve o addirittura riducendo il valore delle azioni e quindi dell'intero capitale sociale. In tale contesto, il solo capitale di base ha la capacità di fronteggiare le perdite registrate senza che vadano intaccate le altre fasce di patrimonio di vigilanza (AT1 e T2) e senza che ciò pregiudichi l'esercizio dell'attività bancaria in continuità aziendale. In ogni caso, vedremo come anche al verificarsi degli scenari seguenti, sarà sempre tale categoria a intervenire primariamente per assorbire le perdite e per consentire una ristrutturazione, risanamento o, in ultima analisi, liquidazione dell'ente.
- 2) Risanamento (*recovery*) della banca. Se, invece, le perdite subite sono tali da ridurre l'indicatore di CET1 al di sotto dei limiti previsti dalla normativa bancaria ma l'autorità di vigilanza consideri ancora la banca *viable* e quindi capace di riportare in tempi ragionevoli i *ratios* patrimoniali ai livelli ritenuti adeguati, allora la banca dovrà mettere in atto interventi di risanamento volti a riportare l'istituto in normali condizioni di operatività. In tale contesto, quindi, non siamo in presenza di un vero e proprio dissesto finanziario e la banca è ancora ritenuta capace di assorbire le perdite in continuità aziendale, attivando strumenti che le consentono di ricapitalizzarsi.

Partecipano a tale fase non solo gli strumenti di CET1 ma anche gli strumenti di tipo AT1 in quanto, come visto precedentemente, partecipano all'assorbimento delle perdite anche in casi di "*on a going concern*": nel momento in cui il CET1 ratio scende al sotto del 5,125 % o di una soglia superiore definita dal contratto, la banca è obbligata a svalutare in tutto o in parte tali strumenti ibridi di tipo AT1 o convertirli in strumenti di tipo CET1. Dunque, non solo è prevista la facoltà in capo alla banca emittente di non pagare la remunerazione di tali strumenti ma anche la possibilità di svalutarli o convertirli. Vedremo nel proseguo del lavoro le caratteristiche che deve avere uno strumento ai fini dell'imputazione tra quelli di tipo AT1 ma adesso ci limitiamo ad affermare che, affinché uno strumento ibrido possa essere ammesso nel patrimonio di tipo T1, massima qualità, deve necessariamente prevedere nel contratto tale eventualità.

3) La banca non è più considerata viable. Nel caso in cui la banca non dovesse essere considerata viable (*at the point on non-viability*), si avrà uno scenario di vero e proprio dissesto e le strade percorribili saranno le seguenti:

- Liquidazione: la banca non è nelle condizioni di riposizionare i *ratios* patrimoniali in tempi ragionevoli ai livelli considerati adeguati e non è più consentita l'operatività aziendale. In tale contesto tutti gli strumenti finanziari, sia quelli che compongono il PV sia quelli che compongono il passivo finanziario, rischiano di subire una perdita commisurata al valore dell'attivo residuo della banca in liquidazione e al grado di *seniority* degli ammessi al passivo. In tale contesto di "*on a gone concern*" la banca è destinata ad uscire dal mercato e tanti creditori, come altre banche che hanno avuto una forte inter-connessione con l'istituto in liquidazione, rischiano importanti "buchi" di bilancio che nei casi più gravi possono e hanno condotto il sistema finanziario mondiale in uno stato di crisi irreversibile.
- Risoluzione (*bail-in*): Per scongiurare la possibilità che il fallimento di una banca di rilevanza sistemica scaturisca un effetto domino che metta in crisi l'intero sistema bancario, gli Stati durante la storia recente (crisi 2007) sono intervenuti per salvare le banche in crisi mediante aiuti di stato facendo così gravare i costi della crisi sui contribuenti e non sugli azionisti della banca o principali investitori.

Quindi, per evitare gli errori del passato ma al contempo salvare le banche di rilevanza sistemica, la direttiva *BRRD* ha introdotto uno strumento di risoluzione denominato *bail-in* capace di gestire il dissesto della banca in crisi garantendo, ove possibile, la continuità operativa delle funzioni bancarie considerate ancora *viable*. Nel corso del seguente paragrafo ci soffermeremo sulla disciplina del *bail-in*, soffermandoci sul grado di subordinazione degli strumenti del patrimonio di vigilanza.

2.5.1 Risoluzione bancaria e strumento del *bail-in*

Come già spiegato nei paragrafi precedenti, il dissesto di importanti banche di rilevanza sistemica, come la *Lehman Brothers*, ha evidenziato le carenze del sistema di prevenzione e risoluzione della crisi bancaria costringendo gli Stati membri a intervenire per evitare ripercussioni sistemiche mediante l'erogazione di risorse pubbliche. Tale intervento ha fatto sì

che i costi del fallimento delle banche cadessero sul pubblico, contribuenti, e favorissero fenomeni di *moral hazard*.

Per evitare che tale scenario si proponesse, nel 2011 il *Financial Stability Board (FSB)* pubblicò una serie di principi da seguire per consentire alle Autorità competenti di gestire in modo ordinato la crisi delle banche “*too big to fail*” senza che i contribuenti subissero rilevanti perdite generate dalle operazioni di salvataggio pubblico (*bail-out*). Corollario cardine di tali principi è che, nel caso fosse possibile azionare una procedura di risoluzione della crisi bancaria, questa debba essere finanziata innanzitutto dagli azionisti della banca e da soggetti privati e solo in via residuale dai contribuenti.

In attuazione di tali principi, il primo gennaio 2015 è entrata in vigore, tra i Paesi dell’Unione Europea, la Direttiva *Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD)*. Tale direttiva ha come fine principale quello di evitare liquidazioni bancarie disordinate, disponendo l’Autorità di risoluzione di un pool di strumenti capaci non solo di gestire l’attività bancaria nella fase di dissesto finanziario, ma anche di prevenire situazioni patologiche con il fine di ridurre effetti e costi della crisi.

Con tale direttiva si è introdotto nel nostro ordinamento un concetto nuovo di risoluzione bancaria (*resolution*) in quanto si intende un modo diverso dai precedenti di gestire il dissesto finanziario in quanto prevede misure alternative o primarie rispetto alla liquidazione atomistica dei cespiti aziendali e al salvataggio pubblico: l’obiettivo del legislatore è quello di dotare l’Autorità di regolamentazione di poteri e strumenti che consentano di ristrutturare e riorganizzare l’ente in crisi considerando come ultima evenienza la liquidazione dello stesso. In altre parole l’obbiettivo principale della direttiva è, ove possibile, salvaguardare le funzioni essenziali della banca evitando di distruggere valore e, se possibile, ristabilire la solidità finanziaria.

Gli obbiettivi della procedura di risoluzione sono i seguenti: “Garantire la continuità aziendale delle funzioni essenziali dell’istituto; Evitare che gli effetti negativi del dissesto finanziario contagino l’intero sistema; preservare i fondi pubblici minimizzando il ricorso al sostegno finanziario pubblico straordinario; Tutelare i depositanti e gli investitori, nel rispetto della gerarchia di *seniority* enunciata dalla direttiva stessa; Tutelare i fondi e le attività dei clienti della banca.”⁵⁵

⁵⁵ Direttiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio (2014). Obiettivi della risoluzione. Titolo IV, Capo1, Articolo 31. Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea.

I principi cardine sui quali si basa tale procedura sono i seguenti:

- 1) “I primi a sopportare le perdite saranno gli azionisti e solo successivamente gli altri investitori e creditori;
- 2) Se sottoposto a procedura di risoluzione, nessun creditore deve subire perdite superiori a quelle che avrebbe sostenuto in caso di procedura ordinaria di insolvenza dell’ente, conformemente al principio “*no creditor worse off principle*”⁵⁶

Nel perseguire gli obiettivi della risoluzione e nel rispetto dei principi generali che la disciplinano, l’Autorità di vigilanza, previo parere dell’Autorità di risoluzione, deve accertarsi della presenza congiunta dei seguenti condizioni:

- “L’istituto è in dissesto o è a forte rischio;
- Nessun’ altra misura può consentire di evitare il dissesto finanziario in tempi ragionevoli;
- La risoluzione è inevitabile ai fini della tutela dell’interesse pubblico.”⁵⁷

Nel caso in cui dovessero sussistere tali condizioni di risoluzione e neanche interventi di *write down* risulterebbero sufficienti a ricomporre la stabilità finanziaria, l’Autorità competente alla gestione della crisi deciderà di attivare uno o più strumenti di risoluzione concessi dagli Stati membri. In caso contrario sottoporrà l’istituto a liquidazione coatta amministrativa secondo le norme di diritto fallimentare.

Gli strumenti di risoluzioni previsti dalla direttiva sono: “Banca ponte (*bridge bank*); Trasferimento dei soli attivi deteriorati presenti nel bilancio dell’ente ad una o più società veicolo (*bad bank*); Cessione dell’attività di impresa senza il necessario consenso degli azionisti; Strumento del *bail-in*.”⁵⁸

Ci soffermeremo esclusivamente sull’ultimo strumento menzionato in quanto ci consente di comprendere maggiormente la gerarchia di *seniority* in caso di fallimento dell’istituto e in particolar modo la funzione degli strumenti che compongono il patrimonio di vigilanza, e non solo, nella fase di dissesto finanziario e risoluzione bancaria.

⁵⁶ Direttiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio. (2014). Principi generali che disciplinano la risoluzione. Articolo 34. Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea..

⁵⁷ Direttiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio (2014). Condizioni per la Risoluzione, Articolo 32. Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea..

⁵⁸ Direttiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio (2014). Principi generali degli strumenti di risoluzione Articolo 37, paragrafo 3. Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea..

Lo strumento del *bail-in* è entrato in vigore il primo gennaio 2016 nei Paesi dell'UE e si differenzia dagli altri strumenti di risoluzione elencati in quanto ha come fine quello di preservare l'ente in crisi come istituto giuridico autonomo ponendo in essere soluzioni di continuità aziendale.

Dunque il fine perseguito da tale istituto giuridico è il seguente:

- a) “Consentire all'ente di essere nuovamente capace di rispettare le condizioni di autorizzazione necessarie a svolgere l'attività bancaria e preservare la fiducia del mercato;
- b) *Effettuare operazioni di write-down sui titoli o crediti ceduti all'ente ponte o in riferimento alle attività deteriorate separate e cedute alla società veicolo.*⁵⁹”

Quindi, l'utilizzo di tale strumento è vincolato non solo al perseguimento degli obiettivi generali della risoluzione ma anche e soprattutto all'effettiva possibilità di risanare l'istituto e consentirgli di ripristinare una solidità finanziaria. Per far ciò, gli Stati membri conferiscono all'autorità di risoluzione (Banca d'Italia nel nostro ordinamento) il potere di cancellare (*haircut*) o convertire in capitale tutti o parte “*dei debiti non garantiti dalla banca insolvente, senza che sia necessaria una formale dichiarazione di fallimento con il fine di ripristinare la condizione patrimoniale adeguata per consentire alla banca di continuare a operare nel mercato e ad offrire servizi essenziali per la collettività.*”⁶⁰

Dunque, sebbene il potere di svalutazione o conversione si può applicare indipendentemente dall'azione del *bail-in*, è strettamente collegato in quanto è necessario per l'espletamento delle funzioni dello strumento e il raggiungimento degli obiettivi preposti.

Nell'applicare il *bail-in* (salvataggio interno) l'Autorità di risoluzione deve esercitare tali poteri seguendo una gerarchia di intervento che stabilisce l'ordine di svalutazione o conversione degli strumenti che compongono il patrimonio di vigilanza ma anche il passivo societario. Di seguito l'ordine imposto dall'articolo 48 della direttiva in esame:

1. Elementi del capitale primario di classe 1.

Tali strumenti sono svalutati per primi in proporzione alle perdite e nella misura della loro capacità e l'autorità di vigilanza può porre in essere entrambe le azioni indicate al

⁵⁹ Direttiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio (2014). Strumento del *bail-in*. Articolo 43. Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea.

⁶⁰ Antonio Pezzuto ex dirigente banca d'Italia (2018). Rivista finanziaria, Le nuove regole europee in materia di obbligazioni bancarie garantite. TIDONA e ASSOCIATI.

*paragrafo 1 dell'articolo 47 nei confronti di azionisti o possessori di altri titoli di proprietà*⁶¹

2. Strumenti aggiuntivi di classe 1.

“Se, e soltanto se, la svalutazione totale degli strumenti al punto uno è tale da non raggiungere l'ammontare che l'Autorità di risoluzione ha definito sufficiente (art 47 paragrafo 3 lettera b e c), allora la stessa Autorità svaluta il valore nominale degli strumenti che compongono la fascia degli strumenti aggiuntivi di capitale (AT1) nella misura necessaria e nei limiti del proprio ammontare;

3. Strumenti di classe 2.

Se, e soltanto se, la svalutazione totale degli strumenti ai punti 1 e 2, che comprendono gli strumenti di capitale di maggiore qualità, non dovesse essere sufficiente per raggiungere gli importi stabiliti dall'Autorità di risoluzione, allora quest'ultima dovrà procedere alla svalutazione degli strumenti di capitale di classe 2 (T2) nella misura necessaria e nei limiti delle proprie capacità;

4. Debito subordinato.

Se, e soltanto se, la svalutazione totale degli strumenti ai punti precedenti non dovesse essere sufficiente, le Autorità procederanno alla svalutazione del valore nominale dei titoli in possesso dei creditori subordinati, diversi da quelli che compongono il patrimonio di base e supplementare del patrimonio di vigilanza. Tale procedimento avverrà, anche in questa evenienza, nella misura necessaria e nei limiti della capacità dell'insieme di tali strumenti. Tale svalutazione avverrà in concomitanza alla svalutazione ai punti precedenti e nel rispetto della gerarchia dei crediti indicata dalle norme di diritto fallimentare in caso di attivazione della procedura di insolvenza.

5. Restanti passività ammissibili.

Ancora, nel caso in cui non dovesse essere raggiunto l'importo indicato dall'autorità di risoluzione mediante la svalutazione degli strumenti ai punti precedenti, allora saranno

⁶¹ Direttiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio (2014). Articolo 60, paragrafo 1, lettera a. Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea.

svalutati le restanti passività ammissibili alla direttiva del *bail-in*.⁶² “ articolo 48 paragrafo uno lettere a b c d e.

Dunque, nell’esplicitare le proprie funzioni, l’Autorità di risoluzione ripartisce in maniera proporzionale (equamente) le perdite tra i possessori degli strumenti dello stesso rango, a partire dagli strumenti di *Common Equity*, svalutando il valore nominale delle azioni o le somme da pagare a sottoscrittori di altri titoli di proprietà o ai titolari di passività considerate ammissibili alla strumento del *bail-in*, con il fine di raggiungere gli importi definiti necessari e sufficienti ai fini della risoluzione.

In altre parole, le Autorità di risoluzione non possono svalutare una classe di strumenti del patrimonio regolamentare o che compongono il passivo di una banca, fintantoché questa non abbia ancora proceduto alla svalutazione o conversione degli strumenti appartenenti ad una classe con grado di subordinazione superiore, nei limiti degli importi richiesti.

Nel caso in cui lo strumento del *bail-in* non sia in grado di assorbire le perdite e ristabilire le adeguate condizioni di stabilità e solidità finanziaria, allora l’ente potrà trasferire al Fondo di risoluzione le perdite non assorbite. Il Fondo, però, può intervenire solo per coprire il 5% del debito totale, previa copertura dell’8% dell’ammontare totale del passivo mediante l’applicazione dello strumento del *bail-in*.

2.6 Condizioni per l’ammissibilità al capitale di classe 1 e 2

Come già abbiamo avuto modo di spiegare, la scarsa qualità del capitale e bassi livelli di capitalizzazione rispetto all’ammontare delle perdite sostenute durante la grande crisi e una definizione di patrimonio regolamentare non adeguatamente armonizzata, sono stati tra i principali problemi che hanno destabilizzato l’intero sistema finanziario.

Per sopperire a tali criticità, il primo gennaio 2014 è entrata in vigore la nuova disciplina prudenziale applicabile alle banche e per le imprese di investimento dettata dal Regolamento (UE) n. 575/2013 (*Capital Requirements Regulation*, c.d. CRR) e nella Direttiva 2013/36/UE (*Capital Requirements Directive* 4, c.d. CRD 4), l’una in merito ai requisiti di capitale, l’altra in materia di vigilanza prudenziale, con il fine di recepire tra gli Stati membri le linee guida sancite nell’accordo di Basilea III.

⁶² Direttiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio (2014). Articolo 48 lettere a, b, c, d, e. Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea.

Novità importante è data dal fatto che la normativa in merito ai requisiti di capitale è contenuta nel Regolamento CRR, le cui disposizioni sono automaticamente applicate dagli ordinamenti nazionali, senza che questi lo recepiscono con documenti nazionali (ad esempio circolari della Banca d'Italia nel nostro Paese). Tale novità garantisce una definizione e applicazione del concetto di patrimonio di vigilanza univoca in tutti i Paesi dell'Unione Europea.

Ai fini del nostro lavoro, la principale novità normativa consiste nell'innalzamento dei requisiti minimi patrimoniale e, soprattutto, nei requisiti di capitale più stringenti che gli strumenti finanziari devono rispettare ai fini dell'imputazione nel patrimonio di vigilanza. Dunque, dati requisiti patrimoniali più elevati e stringenti, le banche sono portate ad aumentare il proprio stock di strumenti di CET1 e la possibilità di includere nel patrimonio regolamentare anche strumenti ibridi sarà notevolmente ridotta.

Prima di descrivere le caratteristiche degli elementi che vanno a comporre le varie fasce di patrimonio regolamentare (CET1, AT1, T2) è opportuno ricordare brevemente i requisiti minimi prudenziali indicati dalla nuova disciplina CRR: il patrimonio di vigilanza, denominato dalla stessa direttiva come “Fondi Propri”, è dato dalla somma del Tier 1 Capital e del Tier 2 Capital. Ricordiamo ancora che, come ampiamente indicato nei paragrafi precedenti, il Tier 1 si scompone in elementi di tipo Common Equity Tier 1 (CET1), che compongono il patrimonio di massima qualità, ed elementi di tipo Additional Tier 1 (AT1). La consistenza minima del Tier 1 deve essere del 6% rispetto all' ARP (importo complessivo dell'esposizione al rischio) mentre la consistenza totale dei Fondi Propri deve essere dell'8% dell'ARP.⁶³

Rinfrescate le idee andiamo ad illustrare la composizione dei vari livelli dei Fondi Propri soffermandoci sui requisiti di capitale nel seguente ordine: CET1, AT1, T2.

2.6.1 Strumenti di Common Equity Tier 1 (CET1)

Compongono il capitale primario di classe 1 i seguenti elementi:

1. *“strumenti di capitale, purché siano soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 28 o, ove applicabile, all'articolo 29;*
2. *sovraprezzi di emissione relativi agli strumenti al punto uno;*
3. *utili non distribuiti;*
4. *altre componenti di conto economico complessivo accumulate;*

⁶³ Ferma restando la possibilità di aggiungere buffer aggiuntivi come quelli anticiclici e ferma restando la possibilità di richiedere quoziente patrimoniali obbligatori maggiori rispetto ai minimi menzionati nel Regolamento nel caso in cui l'Autorità di regolamentazione, una volta azionato il processo SREP, dovesse richiederlo

5. *altre riserve;*
6. *fondi per rischi bancari generali.*⁶⁴”

L’articolo 28 della direttiva CRR menziona le condizioni che un elemento deve necessariamente soddisfare ai fini dell’imputazione nel patrimonio primario di classe 1. Di seguito illustriamo le principali condizioni di ammissibilità al CET1:

- a) “Gli strumenti di Common equity devono essere nella piena disponibilità dell’ente, interamente versati, e non possono essere stati emessi da alcun soggetto diverso dall’ente stesso. Inoltre, quest’ultimo non può aver in alcun modo favorito l’acquisto dei titoli in esame, né direttamente che indirettamente (mediante società partecipate);
- b) La somma versata non è coperta da alcuna garanzia emessa dall’ente o da società partecipata/controllata
- c) Devono essere perpetui. Per tale motivo il titolo non può in alcun modo subire variazioni negative nel valore nominale o essere rimborsato, eccezion fatta per i singoli casi di messa in liquidazione dell’ente o di decisioni discrezionali dall’organo amministrativo di riacquisto/riduzione del capitale, previo parere favorevole dell’Autorità competente e nel rispetto delle disposizioni di cui all’articolo 77;
- d) L’ente non deve aver adottato comportamenti che abbiano minimamente generato in capo al sottoscrittore aspettative di riacquisto, rimborso o cancellazione dello strumento e il contratto non deve in alcun modo prevedere clausole che privilegino soggetti dello stesso rango ai fini della distribuzione del capitale. L’obiettivo del legislatore delle riforme è chiaramente quello di evitare che le parti del contratto stipulino clausole che favoriscano il rimborso anticipato rispetto a creditori junior e che aumentino il grado di seniority. Tanto è vero che tali strumenti di capitale hanno il massimo grado di subordinazione nel pagamento sia in casi di continuità aziendale sia in casi di liquidazione/insolvenza dell’ente: essendo considerati in ogni caso di ranking inferiore a tutti i creditori, saranno sempre i primi ad assorbire le perdite e vanteranno soltanto diritti residuali nei confronti della società. In caso di liquidazione, Tali strumenti saranno rimborsati solo nel caso in cui, una volta pagati tutti i creditori senior è ancora presente attivo patrimoniale

⁶⁴REGOLAMENTO (UE) N. 575/2013 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO (2013). Elementi del capitale primario di classe 1, Titolo 1 Capo 2 sezione 1 articolo 26, comma 1. Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea.

all'interno dell'ente dunque, gli strumenti di CET1 sono sempre di "ranking inferiore" rispetto ai titoli di rango superiore.

e) E' prevista massima discrezionalità in capo alla banca emittente in merito alla distribuzione dell'utile sotto forma di dividendi: questi ultimi possono provenire esclusivamente da risorse realmente distribuibili come utili e, in alcuni casi, riserve. Inoltre, tale pagamento non è vincolato al valore di emissione e non è soggetto a clausole contrattuali che ne limitino l'ammontare. In sostanza, il regolamento contrattuale non deve prevedere un ordine preferenziale nella distribuzione dei dividendi che favorisca il trattamento di un soggetto neanche rispetto a soggetti dello stesso rango. Dunque, l'ente può decidere di non pagare dividendi o rimborsare il titolo senza che ciò comporti condizioni di default o stato di insolvenza.

f) Prevedono clausole di bail-in⁶⁵

Dunque, la CRR disciplina non solo i *ratios* patrimoniali del patrimonio regolamentare (rapportati all'attivo ponderato per il rischio) ma anche le condizioni affinché tali strumenti possano comporre tale patrimonio e, in questo caso, il capitale primario di classe 1.

2.6.2 Strumenti di Additional Tier 1 (AT1)

“Il capitale aggiuntivo di classe 1 è composta da:

- strumenti di capitale, nel rispetto dei requisiti imposti dall' articolo 52 che illustreremo di seguito;
- sovrapprezzi di emissione relativi agli strumenti di cui al punto precedente).^{66,}

Di seguito le caratteristiche che devono inderogabilmente rispettare gli strumenti di Additional Tier 1 ai fini della corretta imputazione a nel capitale di classe 1 (Tier 1):

a) “Gli strumenti sono emessi e versati e il loro acquisto non è stato finanziato dall'ente stesso, sue filiazioni, o imprese controllare dallo stesso;

⁶⁵ Claudio D'Auria e Margherita Gagliardi (2014). CRR/CRD4: PROFILI APPLICATIVI PER IL CALCOLO DEL PATRIMONIO DI VIGILANZA. Moderari.

⁶⁶REGOLAMENTO (UE) N. 575/2013 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO (2013). Elementi aggiuntivi di classe 1. Articolo 51 sezione 1 capo 3. Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea.

- b) Hanno un grado di subordinazione maggiore rispetto a quelli di classe 2 e non la disciplina contrattuale non prevede clausole che aumentino il rango dello strumento, neanche in caso di liquidazione/fallimento, o che ostacolino la ricapitalizzazione dell'ente;
- c) gli strumenti non sono coperti né sono oggetto di una garanzia dell'ente o di un'entità collegata che aumenti il rango dei crediti;
- d) Come gli strumenti del patrimonio di base, devono essere perpetui e non devono prevedere alcun incentivo al rimborso anticipato, eccezion fatta per i casi indicati dall'articolo 77;
- e) E' prevista la possibilità di rimborso, anche anticipato, dello strumento solo nei casi previsti dall'articolo 77 e non prima che siano trascorsi 5 anni dall'emissione (eccezion fatta per i casi indicati all'articolo 78, paragrafo 4);
- f) Le distribuzioni di capitale sono possibili solo nel caso in cui vengano rispettate le seguenti condizioni: i) le somme di capitale devono provenire da elementi distribuibili, ii) non saranno modificate in base al merito creditizio dell'ente, iii) l'ente può in qualsiasi momenti annullare la remunerazione per un periodo illimitato e su base non cumulativa, utilizzando tali pagamenti non effettuati per sanare i debiti a scadenza, iv)tale annullamento non è un presupposto per insolvenza o default e non impone all'ente alcuna limitazione o restrizione
- g) gli strumenti non contribuiscono ai fini della determinazione che le passività di un ente superano le sue attività, quando tale determinazione costituisce una prova di insolvenza in base al diritto nazionale applicabile;
- h) prevedono clausole di *bail-in*;⁶⁷

Rispetto ai precedenti disposti normativi, superati e integrati dalla CRR, sono previsti requisiti qualitativi più stringenti ai fini della composizione del patrimonio regolamentare: devono

⁶⁷ REGOLAMENTO (UE) N. 575/2013 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO (2013). Strumenti aggiuntivi di classe 1. Articolo 52, sezione 1, Capo 3. Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea.

garantire una maggiore capacità e attitudine ad assorbire le perdite sia in fasi di continuità aziendale che di liquidazione.

Dunque, balza subito all'occhio il carattere perpetuo che, come gli strumenti del patrimonio di maggiore qualità, deve necessariamente possedere un nuovo strumento di Additional Tier 1 (AT1). Tale requisito consente alla banca o ente creditizio di avere una struttura patrimoniale tale da favorire la stabilità necessaria per contrastare eventuali scenari di dissesto finanziario che, nell'ultimo decennio, hanno dimostrato di poter creare forti turbolenze all'interno del sistema finanziario. In tal modo vengono emessi strumenti con durata pari alla vita della banca, o per un tempo sufficientemente lungo da non obbligarla a rimborsare il possessore dello strumento ad una data scadenza. Inoltre la remunerazione dello strumento ibrido è facoltativa e la banca può decidere di pagare i possessori di tali strumenti solo previo parere dell'Autorità competente, sia in casi di *going concern* che *gone concern*.

Ma la perpetuità non è l'unica caratteristica che rafforza la stabilità finanziaria dell'ente in quanto la direttiva prevede anche il divieto di regolare il contratto con clausole che prevedano incentivi al rimborso anticipato a favore del possessore dello strumento. La Circolare 263/06 ammetteva, entro determinati limiti, la possibilità di inserire nel contratto alcune clausole che incentivavano la banca emittente a rimborsare il debito o rimborsarlo anticipatamente.

Clausola di *stet-ups*:

nel caso in cui ad una data scadenza regolata nel contratto obbligazionario la banca emittente non avesse ancora rimborsato il debito, sono previsti meccanismi automatici di rialzo del tasso di interesse e dunque un inevitabile remunerazione più elevata dello strumento. Onde evitare tale aumento dei costi, la banca poteva essere indotta o "costretta" a rimborsare l'obbligazione prima della data oltre la quale sarebbe automaticamente aumentato il tasso di remunerazione. Nonostante non ci fosse alcun obbligo contrattuale a rimborsare lo strumento, tale clausole poteva generare un obbligo implicito a pagare in quanto l'elevato costo dell'operazione rendeva ragionevolmente svantaggioso non rimborsare lo strumento.

Altra clausola di incentivo al rimborso poteva essere quella per cui la banca emittente era obbligata a convertire tali strumenti in capitale primario nel caso in cui non avesse rimborsato il debito ad una certa data, comportando le relative problematiche in tema di diluizione di diritti amministrativi e patrimoniali. Dunque, anche in questo caso, la banca poteva essere incentivata ad esercitare l'opzione di riacquisto anticipato dello strumento, prima della data che imponeva la

conversione per scongiurare effetti indesiderati sul controllo e sui diritti patrimoniali degli azionisti.

Ciò nonostante, precisiamo che nulla impedisce alla banca di imputare tra gli strumenti di tipo AT1 obbligazioni convertibili in azioni che prevedono l'obbligo, a partire da una certa data e con un rapporto di cambio prefissato, in capo alla banca di convertire tali strumenti in azioni ordinarie. Solo nel caso in cui la conversione è collegata al mancato esercizio dell'opzione di rimborso allora esiste un incentivo al rimborso anticipato.

Non solo non potranno essere presenti all'interno del patrimonio di tipo Tier 1 strumenti con clausole di incentivo al rimborso anticipato ma, è necessaria, anche in questo caso, la preventiva autorizzazione delle Autorità nazionali nel caso in cui le banche reputassero idoneo e in linea con gli obiettivi dell'entità procedere con il rimborso anticipato dello strumento. In ogni caso, tale facoltà non può essere esercitata prima che siano trascorsi cinque anni dall'emissione. Il parere vincolante e favorevole dell'Autorità competente è vincolato alle seguenti condizioni:

- a) *“sostituisca i titoli oggetto di rimborso anticipato con strumenti di pari o più elevata qualità a condizioni e termini sostenibili ovvero;*
- b) *abbia dimostrato alle autorità che, anche a seguito della redemption anticipata, i propri ratio patrimoniali eccederanno i limiti minimi previsti dalla CRR di un margine ritenuto sufficiente dall'autorità interessata.”*⁶⁸

Inoltre, come recita l'articolo 52 comma 1 lettera l), caratteristica peculiare degli strumenti ibridi di tipo AT1 è che, allo stesso modo degli strumenti del patrimonio di base, il pagamento degli interessi o qualsiasi distribuzione devono provenire da elementi distribuibili: in sostanza la remunerazione dovrà avvenire esclusivamente a valere sui profitti dell'ultimo periodo amministrativo, aumentato nel caso dagli utili portati a nuovo dagli esercizi precedenti e delle riserve disponibili al netto delle perdite e delle riserve indisponibili. Non essendo obbligatorio il pagamento di tali somme ma mera facoltà dell'ente, la mancata remunerazione non è considerato un presupposto dello stato di insolvenza (non è un evento di default).

La flessibilità della remunerazione è rimarcata dalla nuova disposizione che vieta l'inserimento di clausole che impongono la remunerazione dell'investimento in strumenti di Additional Tier 1 nel caso in cui la banca avesse già corrisposto il dividendo agli azionisti ordinari (cd. clausole dividend pusher) o, al contrario, che impediscano il pagamento dei dividendi in caso di mancata

⁶⁸ REGOLAMENTO (UE) N. 575/2013 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO (2013). Autorizzazione delle autorità di vigilanza a ridurre i fondi propri, Articolo 78 comma 1. Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea.

remunerazione degli strumenti di rango inferiore (cd. clausole di dividend stopper) o che, ancora, impongano la revisione delle modalità contrattuali di pagamento, sostituendo il pagamento cash delle cedole con altre forme di remunerazione (c.d. alternative coupon satisfaction mechanism). In tal modo il legislatore della riforma ha voluto garantire un elevato grado di flessibilità nella remunerazione dei coupon sui titoli addizionali e, inoltre, evitare clausole contrattuali che disincentivino investimenti in strumenti primari di capitale. In sostanza, è importante che gli strumenti di CET1 mantengano un elevato appeal nei confronti degli investitori, il cui investimento potrebbe essere decisivo nel caso in cui l'ente in difficoltà esigesse un imminente ricapitalizzazione.

Detto ciò, le principali novità introdotte dalla direttiva in esame riguardano la maggiore capacità di ingerire le perdite da parte degli strumenti ibridi, in particolar modo di tipo AT1.

Conversione o svalutazione degli strumenti di Additional Tier 1 (write-down):

non solo il carattere perpetuo e una più spiccata flessibilità nei pagamenti ma anche una maggiore capacità di assorbimento (loss absorption) delle perdite garantito da un meccanismo di svalutazione(write-down) o conversione degli strumenti in azioni ordinarie della banca al verificarsi di un determinato evento attivatore (trigger event), nei modi e nei tempi previsti dal contratto.

La possibile attivazione di tali meccanismi consente all'ente di preservare o per lo meno di recuperare le condizioni di operatività aziendali necessarie ai fini dell'autorizzazione all'attività bancaria, nei casi in cui l'ente versa in uno stato di dissesto finanziario o si trova costretto a contrastare fasi di forte stress finanziario-patrimoniale che ha rilevato ingenti perdite che hanno minato la stabilità finanziaria dell'istituto.

Nel momento in cui l'indice di capitale primario di classe 1, CET1 ratio, si avvicina ad una soglia reputata rischiosa, 5,125% o il maggior valore stabilità dalla banca, i meccanismi di svalutazione o conversione hanno piena operatività:

- a) In caso di conversione degli strumenti ibridi in azioni ordinarie della banca, quest'ultima dovrà immediatamente eliminare la voce dei titoli ibridi oggetto della conversione con automatico mutamento delle pretese patrimoniali dei sottoscrittori: non saranno più possessori di strumenti ibridi di capitale ma azionisti a tutti gli effetti della società. In sostanza, all'eliminazione contabile risponde la creazione una voce di CET1, come ad esempio "azioni al servizio della conversione dei titoli ibridi", in grado di ricomporre il

livello minimo di Common Equity richiesto dalla direttiva (4,5%) e di assorbire le perdite, quali componente negativa del CET1.

- b) Lo strumento deve prevedere la possibilità di svalutazione di tali strumenti ibridi nel caso in cui gli indici di solvibilità di CET1 della banca dovessero ridursi al di sotto dei limiti previsti dalla normativa. I meccanismi di svalutazione consistono nella riduzione del valore nominale dello strumento e tale riduzione può essere sia permanente che temporanea. Ciò implica una riduzione parziale o totale, permanente o temporanea, del valore nominale degli strumenti ibridi con un inevitabile effetto negativo proporzionale sulle pretese dei possessori. Dal punto di vista contabile, come recita l'articolo 54 comma 2, *la riduzione di uno strumento aggiuntivo di classe 1 genera, in base alla disciplina contabile applicabile, elementi ammissibili come elementi di capitale primario di classe*⁶⁹: in sostanza, tale svalutazione genera un voce di Common Equity Tier 1 che compensa le perdite che hanno portato all'attivazione di tale meccanismo in modo tale da ricostruire almeno il requisito minimo di CET1 richiesto dalla normativa.

La riduzione del valore nominale può avere carattere permanente o temporaneo:

1. Nel primo caso, permanente, tale meccanismo porterà ad una riduzione o, nei casi più critici, totale cancellazione (*haircut*) del valore nominale e delle relative pretese sul patrimonio dei possessori in maniera definitiva: non potrà più essere ricostruito il valore nominale sottratto allo strumento. Come indicato dall'articolo 54 comma 1 lettera d) della CRR, “non solo avremo la svalutazione del valore nominale del titolo ibrido ma anche la riduzione del credito vantato dai possessori di tali strumenti in caso di insolvenza dell'ente e successiva liquidazione e un effetto negativo sull'importo da corrispondere al possessore in caso di rimborso e sulle distribuzioni (cedole) da corrispondere le quali saranno calcolate prendendo come nozionale il nuovo valore nominale ridotto, nel caso in cui questo non fosse completamente azzerato”.⁷⁰

Ricordiamo ancora che, il *writw-down amount* da applicare ad uno strumento addizionale di classe 1 è calcolato in funzione non solo dell'entità delle perdite ma anche

⁶⁹ REGOLAMENTO (UE) N. 575/2013 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO (2013). Articolo 54, comma 2. Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea.

⁷⁰ REGOLAMENTO (UE) N. 575/2013 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO (2013). Riduzione o conversione di strumenti aggiuntivi di classe 1, articolo 54, comma 1 lettera d). Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea.

in base al peso specifico di ogni strumento ibrido sullo stock totale di elementi di AT1 dotati da simili meccanismi di ingerenza delle perdite.

Si potrebbe giungere a una considerazione, seppur drastica, plausibile: nonostante gli strumenti primari di classe 1 siano subordinati nella remunerazione, rimborso e assorbimento delle perdite rispetto agli strumenti addizionali di classe 1, data un ipotetica svalutazione perenne del valore nominale del titolo si può pensare che tali strumenti siano in prospettiva addirittura più rischiosi del capitale di *common equity*. Spieghiamoci meglio, nonostante la maggior subordinazione, le azioni o titoli simili di *common equity* potranno, in caso di risanamento dell'ente e di riacquisita solidità finanziaria e fiducia da parte del mercato, riacquisire il valore perduto e consentire ai possessori di tornare ad ottenere un risultato positivo. Mentre, nel caso in cui lo strumento di classe AT1 venisse completamente svalutato, per quanto detto sopra, non garantirebbe più una remunerazione a favore del possessore. Dunque, per concludere, una volta svalutato il titolo, questo non potrà più riacquisire il valore perduto e, nel caso in cui la svalutazione fosse totale, non otterrebbe più la remunerazione delle cedole in quanto sarebbero calcolate su un importo nozionale completamente azzerato.⁷¹

2. Nel secondo caso, svalutazione temporanea, sarà possibile ricostruire il valore nominale del titolo precedentemente svalutato a fronte del meccanismo di write down azionato in caso di manifestazione del trigger event illustrato nel contratto⁷². Tale meccanismo cd write-up può essere azionato una volta che l'ente abbia ritrovato solidità e solvibilità finanziaria ed in base ad un riparto pro-rata con gli altri strumenti di AT1 che siano stati soggetti alla svalutazione. *“Il Regolamento prevede che l'importo che potrà essere allocato ai titoli ibridi a titoli di ricostituzione del valore nominale non potrà superare un valore calcolato in funzione dei profitti registrati e del preso proporzionale dei titoli di AT1 oggetto di svalutazione e, in ogni caso, sarà soggetto alle restrizioni in tema di importo massimo distribuibile previste dalla CRD IV.”*⁷³ In sostanza, il legislatore evita di inserire meccanismi volti a favorire i titoli ibridi rispetto ai più comuni strumenti di *common equity* (azioni) rendendo poco appetibile l'investimento in quest'ultimi e rischiando di non trovare investitori pronti a conferire somme di capitale nei casi in cui

⁷¹ In ogni caso, anche nel momento in cui la svalutazione non fosse totale ma ugualmente perenne, gli interessi da corrispondere saranno calcolati sul nozionale svalutato dall'intervento dell'autorità di regolamentazione.

⁷² Generalmente, CET1 ratio al di sotto del 5.215 % o dissesto finanziario.

⁷³ La Po' (2014). I nuovi strumenti ibridi di capitale tra implicazioni regolamentari e questioni di diritto societario. Rivista di diritto bancario.

fosse necessaria una ricapitalizzazione dell'ente. Tanto è vero che, per effetto di quanto detto sopra, nel caso in cui l'ente dovesse tornare *in bonis*, i profitti generati dall'attività bancaria non potranno in alcun modo essere destinati totalmente alla ricostruzione del valore degli ibridi ma una parte verrà comunque riservata ai possessori di strumenti di capitale appartenenti al patrimonio di base.

Per concludere il discorso in tema di patrimonio addizionale di classe 1, enunciamo un'altra caratteristica essenziale affinché uno strumento finanziario ibrido possa essere imputato tra gli elementi di AT1: la non cumulabilità degli interessi passivi.

La flessibilità della remunerazione di uno strumento del patrimonio di vigilanza varia in base al grado di cumulabilità delle quote di interesse. Diciamo fin da subito che nel patrimonio di regolamentare Tier 1 sono ammessi solo strumenti non cumulabili, a differenza degli strumenti di classe 2 che potrebbero anche essere cumulabili.

Secondo la lettera K, punto c) delle caratteristiche menzionate sopra, sappiamo che le clausole che regolano il contratto prevedono la possibilità di sospendere il pagamento dello strumento: in tal caso la sospensione deve essere definitiva nel senso che l'ente non è obbligato a pagare la cedola sospesa nell'esercizio successivo ma, in altro modo, può utilizzare tale ammontare non corrisposto per sanare posizioni debitorie a scadenza.⁷⁴ Dunque, tale previsione garantisce un'elevata flessibilità dello strumento e garantisce ampia discrezionalità nella remunerazione degli aventi titolo in capo all'ente. In sostanza, le cedole non remunerate non saranno accumulate ma verranno cancellate.

Le caratteristiche su menzionate fanno sì che, nel caso in cui la banca non fosse in grado di remunerare tali titoli, questo, non sarà un presupposto d'insolvenza e non darà alcun diritto ai possessori di presentare istanza di fallimento. Chiaramente, in tal modo, è garantita maggior solidità finanziaria dell'ente.

2.6.3 Strumenti di Tier 2 (T2)

Il capitale regolamentare di classe 2 è composto da strumenti di capitale o strumenti finanziari che rispettano le caratteristiche enunciate dall'articolo 63 del Regolamento CRR.

Di seguito le caratteristiche minime che devono rispettare tali strumenti finanziari ai fini dell'imputazione nel capitale supplementare del patrimonio di vigilanza:

⁷⁴ REGOLAMENTO (UE) N. 575/2013 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO (2013). Strumenti aggiuntivi di classe 1, articolo 52 lettera l) punto iii). Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea.

- a) Lo strumento deve essere interamente versato;
- b) gli strumenti non sono acquistati o i prestiti subordinati non sono erogati, a seconda dei casi, da nessuno dei seguenti soggetti:
 - a. l'ente o le sue filiazioni;
 - b. un'impresa nella quale l'ente detiene una partecipazione, diretta o tramite un legame di controllo, pari al 20 % o più dei diritti di voto o del capitale dell'impresa stessa;
- c) l'acquisto degli strumenti o l'erogazione dei prestiti subordinati, a seconda dei casi, non sono finanziati dall'ente, né direttamente né indirettamente;
- d) il diritto o credito sul valore nominale degli strumenti a norma delle disposizioni che governano gli strumenti o il diritto o credito sul valore nominale dei prestiti subordinati a norma delle disposizioni che governano i prestiti subordinati, a seconda dei casi, è pienamente subordinato ai diritti o crediti di tutti i creditori non subordinati;
- e) gli strumenti o i prestiti subordinati, a seconda dei casi, hanno una durata originaria di almeno cinque anni;
- f) le disposizioni che governano gli strumenti o i prestiti subordinati, a seconda dei casi, non contengono alcun incentivo che incoraggi l'ente a seconda dei casi a rimborsarne o ripagarne il valore nominale prima della scadenza *stet- ups*
- g) se gli strumenti o i prestiti subordinati, a seconda dei casi, includono una o più opzioni call o opzioni *early repayment*, a seconda dei casi, le opzioni possono essere esercitate unicamente a discrezione dell'emittente o del debitore, a seconda dei casi;
- h) gli strumenti o i prestiti subordinati, a seconda dei casi, possono essere rimborsati, anche anticipatamente, o riacquistati o ripagati anticipatamente solo quando le condizioni di cui all'articolo 77 sono soddisfatte, e non prima di cinque anni dalla data di emissione o di assunzione, a seconda dei casi, eccetto quando sono soddisfatte le condizioni di cui all'articolo 78, paragrafo 4;
- i) le disposizioni che governano gli strumenti o i prestiti subordinati, a seconda dei casi, non indicano, né implicitamente né esplicitamente, che gli strumenti o i prestiti

subordinati, a seconda dei casi, saranno o potranno essere rimborsati, anche anticipatamente, riacquistati o ripagati anticipatamente, a seconda dei casi, dall'ente in casi diversi da quelli di insolvenza o liquidazione dell'ente, e l'ente non fornisce altrimenti tale indicazione;

- j) il livello dei pagamenti di interessi o dividendi, a seconda dei casi, dovuti sugli strumenti o sui prestiti subordinati, a seconda dei casi, non sarà modificato sulla base del merito di credito dell'ente o della sua impresa madre; remunerazione *credit sensitive*.

Dunque, enunciate i requisiti minimi, passiamo a un'analisi analitica dei principali punti.

In molti aspetti gli strumenti di classe 2 devono possedere medesimi caratteri degli strumenti di rango inferiore, di Additional Tier 1, ad esempio entrambi devono essere interamente versati, la remunerazione non deve variare in base al merito creditizio della banca emittente, massimo grado di subordinazione rispetto agli strumenti di rango maggiore, non devono essere presenti clausole che incentivino la banca al rimborso anticipato (clausole di *step-ups*), l'acquisto di tali strumenti non deve essere avvenuto per mezzo della stessa banca o entità da questa "controllate".

Ma, ovviamente, gli strumenti di classe 2 hanno alcune caratteristiche peculiari che collocano tali titoli nella fascia di patrimonio di vigilanza di minor qualità: patrimonio supplementare. Di seguito elenchiamo tali connotati.

In primis, differenza determinante che impedisce all'ente di imputare tra gli elementi del patrimonio di maggiore qualità (tier 1) gli strumenti di classe 2 è che, a differenza dei primi, parteciperanno all'assorbimento delle perdite solo in caso di dissesto finanziario e dunque quando l'ente, nonostante non sia ancora stato dichiarato insolvente, non è più in grado di condurre l'attività creditizia in piena operatività. Dunque siamo nella circostanza tale per cui, nonostante l'autorità di regolamentazione, visti i poteri conferiti dallo Stato, abbia svalutato gli elementi del patrimonio di base e del patrimonio addizionale di tipo Tier 1 o convertito quest'ultimi in elementi di *Common equity* senza riuscire a ingerire le perdite maturate e senza ristabilire un'adeguata solvibilità economica. Siamo in una situazione di *on a gone concern* e, solo in questo caso, l'autorità competente può azionare gli strumenti per ingerire le perdite e evitare che i costi della liquidazione o dell'eventuale risoluzione intacchino i diritti dei creditori senior. Allora procederà ad operazioni di *haircut*, *write down* o conversione.

Altra peculiarità esclusiva del patrimonio supplementare, *gone concern capital*, è che gli elementi che lo compongono, a differenza del patrimonio addizionale di tipo tier 1, non debbano essere necessariamente perpetui ma possono prevedere una scadenza, per lo meno quinquennale.⁷⁵

Detto questo, però, se è prevista una scadenza tale titolo subordinato, questo, sarà soggetto ad ammortamento cd. regolamentare che prevede lo scarico di quote costanti a partire dal quinto anno precedente alla scadenza. Dunque, nel caso in cui il titolo dovesse avere scadenza decennale, a partire dal quinto anno lo strumento di debito verrà ammortizzato in quote costanti pari al 20% dell'ammontare residuo così che la banca non subirà una variazione immediata del patrimonio supplementare pari a valore nominale dello strumento di classe 2 ma progressiva. Al termine del decimo anno, dunque, sarà concluso il processo di ammortamento del titolo ma, seguendo quanto spiegato sopra, l'ente, proprio per effetto di tale ammortamento, non registra un'improvvisa riduzione di valore del patrimonio supplementare T2 per l'intero importo dello strumento rimborsato, dato che tale variazione negativa è stata spalmata progressivamente nei periodi amministrativi precedenti.

L'ente dovrà impegnarsi a sostituire i titoli ammortizzati con strumenti nuovi per lo meno della medesima qualità.

Inoltre, è utile precisare che, come tutti gli strumenti appartenenti al patrimonio di vigilanza, debbano inderogabilmente includere nelle clausole contrattuali che regolano l'emissione la previsione di essere assoggettate al regolamento del *bail-in* affinché tali emissioni possano garantire lo stock di patrimonio necessario per coprire eventuali perdite (nella singola fattispecie, solo nei casi di *on a gone concern*).

Per concludere, come già anticipato, non è prevista per tale categoria la non cumulabilità degli interessi passivi non corrisposti in caso di *trigger event* e dunque, tali quote di remunerazione potrebbero essere accantonate per poi essere corrisposte nei periodi amministrativi successivi.

2.6.4 Detrazioni

Una volta analizzate i requisiti qualitativi degli elementi computabili nel Capitale primario di classe 1 (CET1), capitale aggiuntivo di classe 1 (AT1) e capitale di classe 2 (T2) è necessario spiegare la disciplina specifica in termini di deduzioni applicabile alle diverse fasce del patrimonio di vigilanza affinché possiamo giungere al calcolo finale delle varie componenti.

⁷⁵REGOLAMENTO (UE) N. 575/2013 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO (2013). Strumenti di classe 2, articolo 63, lettera g) : “*gli strumenti o i prestiti subordinati, a seconda dei casi, hanno una durata originaria di almeno cinque anni*”

Le deduzioni regolamentari previste dal Regolamento CRR per quanto riguarda il Common Equity Tier 1 sono:

- “le perdite relative all'esercizio in corso;
- beni immateriali, principalmente avviamento;
- Le attività fiscali differite (DTA, deferred tax assets) frutto della momentanea differenza tra reddito fiscale e reddito civilistico ;
- Nei casi in cui l'ente creditizio basi il calcolo delle perdite attese su metodi di rating interni, allora gli importi negativi risultanti andranno dedotti;
- Gli strumenti di Common equity che la banca detiene indirettamente e sinteticamente;
- Oneri fiscali prevedibili al momento del calcolo del CET1;
- L'importo delle somme da detrarre dagli elementi di AT1 che eccede l'ammontare del capitale aggiuntivo di classe 1 dell'ente;
- Gli interessi di minoranza.”⁷⁶

Le deduzioni previste per gli elementi del capitale aggiuntivo di classe 1 sono:

- “Gli elementi di AT1 che la banca detiene in maniera direttamente, indirettamente o sinteticamente;
- Nel caso in cui l'importo da detrarre dagli strumenti di T2 fosse superiore all'ammontare del capitale supplementare, allora questo verrà detratto dall'AT1;
- Oneri fiscali prevedibili relativi agli strumenti aggiuntivi di capitale di classe 1.”⁷⁷

Le deduzioni previste per gli elementi del capitale supplementare di classe 2 sono principalmente gli strumenti del medesimo rango posseduti direttamente, indirettamente o sinteticamente dall'ente.

Dunque la disciplina del calcolo dei requisiti patrimoniali prudenziali prevede l'applicazione di alcune deduzioni (riduzioni di valore) per effetto o della mancata imputazione nell'attivo del bilancio di elementi destinati a perdere di valore in caso di dissesto finanziario o per tener conto delle falle esistenti all'interno dei metodi di calcolo prudenziali con cui si misurano le rettifiche di valore sugli elementi dell'attivo (prestiti). Oppure, si evince dagli elenchi fatti pocanzi che alcune deduzioni sono finalizzate a scongiurare la cd. doppia leva, fenomeno tale per cui lo stesso capitale finanzia sia la capogruppo che le sue sussidiarie.

⁷⁶ Claudio D'Auria e Margherita Gagliardi (2014). CRR/CRD4: PROFILI APPLICATIVI PER IL CALCOLO DEL PATRIMONIO DI VIGILANZA. Moderari.

⁷⁷ Claudio D'Auria e Margherita Gagliardi (2014). CRR/CRD4: PROFILI APPLICATIVI PER IL CALCOLO DEL PATRIMONIO DI VIGILANZA. Moderari.

Notiamo come la normativa regolamentare fa espressamente riferimento ai casi in cui lo stesso ente emittente possiede, acquista titoli propri (di classe 1 o 2) o che possiede in entità partecipate, nelle quali ha un investimento significativo o meno significativo che le consente un determinato livello di controllo. Tali strumenti di capitale proprio, detenuti sia direttamente, indirettamente che sinteticamente, devono essere portati in deduzione della relativa categoria di capitale e nel caso in cui tali deduzioni dovessero eccedere l'ammontare della categoria di riferimento, saranno imputate a quella di rango superiore (ad esempio da AT1 a CET1).

Saranno oggetto di deduzione anche gli strumenti che, per effetto di specifiche clausole contrattuali, impongono all'ente di riacquistare azioni, titoli propri.

La *ratio* della normativa è chiara e ben delineata: si vuole evitare il fenomeno della cd. doppia leva (*double gearing*) che implicherebbe una doppia imputazione del capitale detenuto, sia direttamente che indirettamente, in titoli propri (di tipo CET1, AT1 o T2).

Per concludere, la disciplina è applicabile anche ad investimenti effettuati dalla banca in entità che esulino dal perimetro di consolidamento, investimento non significativo, ma per le quali l'ente possiede più del 10% del Common equity tier 1 "netto" della banca partecipante.⁷⁸

2.7 Processo ICAAP e SREP

Nei paragrafi precedenti abbiamo illustrato le principali caratteristiche del capitale di classe 1 e di classe 2, i requisiti minimi enunciati dal primo pilastro soffermandoci anche sul processo di subordinazione azionabile in caso di *bail-in*.

Ora, per finire, ci soffermiamo su un aspetto importante del II Pilastro di Basilea, *Supervisory Review Process (SRP)*, in merito ai processi di controllo prudenziale, sia interno che esterno, posto in essere dagli enti creditizi e dall'Autorità regolamentare. Il processo si divide in due fasi: processo ICAAP (*Internal Capital Adequacy Assessment Process*) e processo SREP (*Supervisory Review and Evaluation Process*). Da tali controlli risulteranno i vincoli patrimoniali definitivi per ciascun istituto.

Il primo consiste in un processo, di cui è responsabile la Banca, finalizzato a definire e valutare internamente il fabbisogno di capitale necessario per far fronte ai rischi specifici della banca su ogni attività di portafoglio. Tale valutazione deve tener in considerazione sia scenari di continuità aziendale che scenari di dissesto e stress finanziario e la dimensione necessaria del

⁷⁸ Ai fini del calcolo della detrazione si applica la seguente formula: $(CET1; AT1; T2) * CET1 / (CET1 + AT1 + T2)$

capitale sarà calcolata tenendo in considerazione anche la dimensione del business dell'ente e la complessità dell'intero sistema di *risk management*.

Chiaramente fase cruciale di tale processo è l'analisi circa l'adeguatezza della struttura del patrimonio regolamentare e la sua capacità nel tempo di assorbire le perdite. Dunque, è essenziale che il processo *ICAAP* garantisca un'adeguata capitalizzazione della banca sia in termini di ammontare che di qualità degli strumenti (capacità di questi ultimi di assorbire le perdite).

Il documento presenterà un piano, *capital planning*, in merito alla capacità prospettica di coprire i rischi significativi assunti mediante alla dotazione di capitale della banca sia attuale che prospettica.

Al termine di tale processo il documento sarà trasmesso all'Autorità di vigilanza che, anche in base alla revisione interna fatta mediante il documento *ICAAP*, si pronuncerà o confermando quanto espresso dalla relazione ottenuta o definendo una nuova struttura di capitale adeguata per la singola banca. Tale risultato sarà la risultante di un processo definito *SREP* mediante il quale la banca: riesamina l'*ICAAP*, analizza i rischi significativi e la loro adeguatezza con la dimensione de business, verifica il rispetto dei requisiti minimi prudenziali enunciati ai paragrafi precedenti.

Se al termine di tale processo l'autorità di vigilanza ritiene che la struttura del capitale riassunta nel "resoconto *ICAAP*" sia insufficiente a fronteggiare la perdita vista l'analisi dei rischi attuali e prospettici e/o che impedisca nel tempo di rispettare i minimi patrimoniali imposti dal Regolamento CRR, allora imporrà, tra le altre cose, misure correttive in termini di requisiti patrimoniali minimi aggiuntivi. Ovviamente maggiori saranno le anomalie e incongruenze risultate dalla valutazione interna *ICAAP*, maggiore sarà l'entità delle misure add-ons di maggiorazione dei *ratios* patrimoniali.⁷⁹

Per concludere la nostra analisi sui *ratios* patrimoniali, l'autorità di vigilanza, mediante il documento *SREP*, in caso di valutazione negativa dell'*ICAAP*, richiederà alla banca vigilata di includere all'interno del patrimonio regolamentare requisiti patrimoniali vincolanti del Secondo Pilastro (*Pillar 2 Capital Requirements, P2R*) in aggiunta dei requisiti minimi obbligatori

⁷⁹ Mediante tale processo l'Autorità esprime il proprio giudizio non solo sull'adeguatezza del capitale ma anche su altri elementi come il modello di business e strategia, governance, SCI, ogni singolo rischio significativo e infine un giudizio complessivo. Anche quest'ultimo, come gli altri, va da un punteggio un punteggio positivo di 1 a uno negativo di 4 ma, il giudizio negativo potrebbe anche ricadere nella fascia "F" e in tal caso la banca sarà giudicata in dissesto o fortemente a rischio.(Fonte: Elisabetta Montanaro (2017). Basilea III, Gli strumenti di controllo prudenziale. Università degli Studi di Siena.)

imposti dal Primo Pilastro. Potrebbero essere previsti inoltre anche requisiti di tipo *Pillar 2 Capital Guidance*, P2G, i quali a differenza dei P2G non sono vincolanti.⁸⁰ La loro somma determina lo *SREP ratio* (o *SREP add-on*). Per le banche direttamente vigilate dalla BCE tale quoziente dovrà necessariamente essere coperto da elementi del CET1.

Come indicato nel grafico seguente, i primi ad assorbire le perdite saranno gli strumenti di tipo P2G, a seguire P2R e a seguire i requisiti del Primo Pilastro nell'ordine illustrato nei paragrafi precedenti.

3. CASO STUDIO

Al capitolo precedente abbiamo analizzato la composizione del patrimonio di vigilanza e i criteri di classificazione degli strumenti finanziari ibridi di tipo AT1 e T2 secondo la normativa bancaria vigente.

Nel corso del terzo capitolo analizzeremo il patrimonio di vigilanza di 10 banche al 31/12/2017, soffermandoci in particolar modo sui *ratios* patrimoniali e sulla presenza di strumenti AT1 e T2 all'interno del bilancio. Verificheremo quanto “pesano” tali strumenti nel patrimonio di vigilanza e se, nel corso del 2017, sono stati emessi dalle banche selezionate o sono stati oggetto di conversione sotto indicazione dell'Autorità di vigilanza.

Al termine della nostra analisi daremo un giudizio in merito alla presenza di tali strumenti all'interno dello stato patrimoniale, sulla dotazione delle banche al 2017 e sull'evoluzione delle voci del patrimonio regolamentare a partire dal 2014 (anno in cui è entrata in vigore la nuova normativa).

Le banche analizzate sono: Intesa San Paolo, Unicredit, Banca Popolare di Milano, UBI banca, Monte dei Paschi di Siena, Banca Sella, Banca Nazionale del Lavoro, Banca Popolare dell'Alto Adige, Banca Popolare di Bari, Banca Carige.

3.1. Intesa Sanpaolo

Come specificato al capitolo precedente la Banca Centrale Europea, mediante il processo SREP, si esprime circa il requisito patrimoniale che le Grandi banche europee devono rispettare a livello di gruppo. Generalmente la BCE fissa soglie minime superiori ai requisiti patrimoniali dettati dal Regolamento CRR enunciati durante il corso del lavoro, prevedendo la formazione di buffer aggiuntivi di capitale che compongono il *Combined Buffer Requirement*, CRB.

⁸⁰ Il mancato rispetto dei requisiti P2G influisce sicuramente sul giudizio dell'autorità competente ma non implica specifici interventi.

Dunque, il 12 Dicembre 2016 la BCE ha deciso anche per Intesa Sanpaolo (ISP) il requisito minimo di *Common Equity Tier 1* che il Gruppo deve rispettare: secondo i criteri transitori di adeguatezza patrimoniale l'Autorità di vigilanza europea ha stabilito che Intesa deve possedere almeno il 7,5 % di elementi di CET1 rispetto all'attivo ponderato nel 2017, mentre deve raggiungere il 9,27% entro il 2021.

“Tale requisito minimo è la risultante di:

- requisiti minimo di common equity imposto dalle normative che recepiscono il terzo *framework* di Basilea, 4,5%;
- requisito aggiuntivo di secondo pilastro (a seguito del processo SREP), 1,5%;
- buffer di conservazione (CCB), 1,25% secondo i criteri transitori e 2,5% secondo i criteri a regime nel 2019;
- requisito aggiuntivo O-SII buffer nella misura dello 0% delle attività ponderate per il rischio secondo i criteri transitori e dello 0,75% secondo i criteri a regime a partire dal 2021.
- riserva di capitale anticiclica richiesta per ISP in riferimento al quarto trimestre, pari a 0,02% „⁸¹

Di seguito una tabella che sintetizza le principali informazioni di natura quantitativa in merito al patrimonio di vigilanza al 31/12/2017.

	31/12/2017	31/12/2016
A. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	48.219	43.298
di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie	-	-
B. Filtri prudenziali del CET1 (+ / -)	-1.272	- 808
C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)	46.947	42.490
D. Elementi da dedurre dal CET 1	- 10.176	- 7.670
E. Regime transitorio - Impatto su CET1 (+/-), inclusi gli interessi di minoranza oggetto di disposizioni transitorie	1.280	1.106
F. Totale Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) (C-D +/-E)	38.051	35.926

⁸¹ Relazione e bilancio consolidato del Gruppo Intesa Sanpaolo dell'esercizio 2017 PAG 461 (2.3 adeguatezza patrimoniale)

G. Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio)	5.640	3.842
di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie	1.025	1.230
H. Elementi da dedurre dall'AT1	-	-
I. Regime transitorio - Impatto su AT1 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nell'AT1 per effetto di disposizioni transitorie)	- 226	- 309
L. Totale Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) (G - H +/- I)	5.414	3.533
M. Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio	8.777	9.154
di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie	541	410
N. Elementi da dedurre dal T2	- 821	- 152
O. Regime transitorio - Impatto su T2 (+ / -), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nel T2 per effetto di disposizioni transitorie	- 47	- 187
P. Totale Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) (M - N +/- O)	7.908	8.815
Q. Totale fondi propri (F + L + P)	51.373	48.274

Fonte: Bilancio 2017 Intesa Sanpaolo

Di seguito i coefficienti di solvibilità del patrimonio regolamentare dell'ente al 31/12/2017:

Coefficienti di solvibilità	31/12/2017	SREP	Variazione
Common Equity Tier 1 (CET1)	13,27%	7,50%	5,77%
Tier 1 (T1)	15,15%	9%	6,15%
Total Capital (TC)	17,91%	12%	5,91%

Fonte: Bilancio 2017 Intesa Sanpaolo

L'attivo ponderato per il rischio è pari a € 286.826 milioni.

Il patrimonio regolamentare nel suo complesso ammonta a circa € 51.373 milioni e, rapportando le singole “fasce” del patrimonio regolamentare con le attività ponderate per i principali rischi (per lo più di credito e di controparte), i coefficienti di solvibilità sono i seguenti: 13,37% per il CET1 ratio, 15,15% per il Tier 1 ratio, 17,91% per il Total Capital ratio.

Notiamo che il coefficiente di solvibilità di CET1 si colloca nettamente al di sopra del requisito minimo imposto dalla BCE scostandosi positivamente di circa il 6%, il requisito minimo di Tier 1 si scosta di circa il 6% e il requisito di capitale di massima qualità si scosta positivamente di circa il 5,77% rispetto alle soglie minime imposte.

Inoltre, notiamo che il patrimonio di vigilanza di Banca Intesa San Paolo non è composto unicamente da azioni ordinarie e elementi di massima qualità ma anche da strumenti di tipo Additional Tier 1 e Tier 2: per quanto riguarda i primi, al 31/12/2017 la banca possiede strumenti AT1 per un ammontare di € 5414 milioni e strumenti T2 nel patrimonio supplementare per un valore di 7908 €. Rispettivamente compongono il patrimonio regolamentare della banca per l'11% e il 15%.

Notiamo dunque che ISP utilizza anche tale tipologia di emissioni per capitalizzare il proprio patrimonio e rispettare i nuovi requisiti patrimoniali imposti dalla normativa in vigore. Tanto è vero che durante il 2017 ha effettuato due emissioni di titoli AT1, rispettivamente nel mese di gennaio e maggio: tali emissioni sono frutto del Piano di Impresa 2014-2017 che prevede l'emissione di titoli AT1 per un ammontare di 4 miliardi di euro con il fine di rafforzare il proprio livello patrimoniale e i relativi coefficienti di solvibilità. Dunque, tali emissioni concludono il processo iniziato nel 2014. Il valore degli strumenti di tipo AT1 è aumentato del 21% rispetto al 2016, specialmente per tali emissioni.

Dal prospetto informativo di vendita pubblicato sul sito della banca, risulta che la prima emissione ammonta a € 1.25 miliardi a tasso fisso annuale pari al 7,5% e pagabile semestralmente in via posticipata. Rispetta pienamente i criteri qualitativi analizzati ai paragrafi precedenti in quanto lo strumento ha durata pari alla vita della banca (perpetuo) e ISP può rimborsare il possessore solo dopo che siano trascorsi dieci anni dall'emissione, previo parere favorevole dell'autorità competente. Inoltre, la banca gode di ampia discrezionalità in merito alla remunerazione dello strumento aggiuntivo di classe 1 e nel caso in cui il coefficiente del capitale primario (CET1) del Gruppo, o di Intesa Sanpaolo S.p.A stessa, dovesse ridursi al di sotto della quota del 5,125% dell'esposizione a rischio tali titoli subiranno una riduzione temporanea del valore nominale con il fine di ripristinare un livello patrimoniale adeguato.⁸²

La seconda emissione è pari a € 750 milioni con pagamento di una cedola a tasso fisso annuale pari a 6,25%, con scadenze semestrali. Anche il regolamento di tale emissione è nel pieno

⁸² Relazione e bilancio consolidato del Gruppo Intesa Sanpaolo dell'esercizio 2017 PAG 40

rispetto delle disposizioni analizzate al paragrafo precedente ai fine della corretta imputazione di tali titoli nel bilancio dell'ente.

Inoltre nel mese di settembre dello stesso anno Intesa Sanpaolo ha emesso uno strumento di tipo T2 per un valore di € 723,7 milioni di euro.

L'evoluzione dell'ammontare delle componenti del patrimonio regolamentare a partire dal 2014, anno in cui sono entrate in vigore le normative che recepiscono in Europa il framework di Basilea 3, è il seguente:

Voci	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	Variazione 2014-2017	Var. (%)
Common equity tier						
1 (CET1)	36.547	36.908	35.926	38.051	1.504	2%
Tier 1 (T1)	38.247	39.210	39.459	43.465	5.218	6%
<i>di cui AT1</i>	<i>1.700</i>	<i>2.302</i>	<i>3.533</i>	<i>5.414</i>	<i>3.714</i>	<i>52%</i>
					-	
<i>Tier 2 (T2)</i>	<i>8.043</i>	<i>8.089</i>	<i>8.815</i>	<i>7.908</i>	<i>135</i>	<i>-1%</i>
Total capital (TC)	46.290	47.299	48.274	51.373	5.083	5%
AT1/TC	4%	5%	7%	11%		
T2/TC	17%	17%	18%	15%		

Fonte: elaborazione personale basata su dati esportati dai bilanci che vanno dal 2014 al 2017

Al 31/12/17 Banca Intesa Sanpaolo possiede strumenti AT1 per un valore netto di € 5.414 milioni e notiamo come dal 2014 tale valore è aumentato di più del 50%. Ciò ha comportato un aumento inevitabile, nonostante la diminuzione del coefficiente di solvibilità del patrimonio supplementare, degli indicatori di Common equity tier 1, Tier 1 e del Total Capital ratio.

La tabella su menzionata dimostra come la banca voglia rientrare nei livelli minimi di capitali imposte dalla normativa mediante emissione di strumenti di capitale aggiuntivo e supplementare.

Nello stesso anno Banca Intesa Sanpaolo è stata nuovamente catalogata tra le banche più solvibili secondo la rivista canadese *Corporate Knights*, la quale, occupandosi di capitalismo sostenibile, l'ha inserita tra i primi venti gruppi più solidi del mondo.

3.2 Unicredit S.P.A.

L'Autorità di vigilanza, coerentemente con le disposizioni del Regolamento n. 575/2013/UE e con la Direttiva 2013/36/UE, a seguito del processo SREP ha imposto ad UniCredit S.p.A. di rispettare un livello di Common Equity Tier 1 pari all'8,78% delle attività ponderate per il rischio. Dunque, tale coefficiente è la risultante di:

- Requisito minimo imposto dal Regolamento CRR pari al 4,5%;
- Requisito di Secondo Pilastro imposto dall'Autorità a seguito del processo SREP pari al 2,50%;
- Una riserva di CCB buffer pari a 1,25%;
- Una riserva pari a 0,50% da destinare nel patrimonio di vigilanza in quanto l'ente è a rilevanza sistemica globale (G-SII buffer);
- Una riserva di capitale anticiclica pari allo 0,03%.

Dunque, dovrà per lo meno coprire circa il 9% dell'esposizione al rischio con elementi di capitale principale (di base), il 10% circa con elementi di capitale aggiuntivo di classe 1 (dato dalla somma tra CET1 e AT1) e dovrà raggiungere per lo meno il 12 % circa di coefficiente di solvibilità per quanto riguarda il totale dei fondi propri (Total capital ratio).

Anche in questo caso forniamo una rappresentazione quantitativa del patrimonio regolamentare della banca al 31/12/2017:

	31/12/2017	31/12/2016
A. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	53.439.671	49.711.726
di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie		
B. Filtri prudenziali del CET1 (+ / -)	-786.087	- 1.243.350
C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)	52.653.584	48.468.376
D. Elementi da dedurre dal CET 1	- 4.182.874	- 19.376.328
E. Regime transitorio - Impatto su CET1 (+/-), inclusi gli interessi di minoranza oggetto di disposizioni transitorie	408.845	2.445.154

F. Totale Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) (C-D +/-E)	48.879.555	31.537.202
G. Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio)	5.901.651	3.732.353
di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie	1.292.090	1.348.890
H. Elementi da dedurre dall'AT1	- 80.776	- 125.123
I. Regime transitorio - Impatto su AT1 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nell'AT1 per effetto di disposizioni transitorie)	2.576	- 139.582
L. Totale Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) (G - H +/- I)	5.823.451	3.467.648
M. Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio	10.244.498	10.686.356
di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie	498.487	1.073.554
N. Elementi da dedurre dal T2	- 732.084	- 844.400
O. Regime transitorio - Impatto su T2 (+ / -), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nel T2 per effetto di disposizioni transitorie	238.756	302.961
P. Totale Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) (M - N +/- O)	9.751.170	10.144.917
Q. Totale fondi propri (F + L + P)	64.454.176	45.149.767

Fonte: Relazione e Bilancio Consolidato 2017 Unicredit

Di seguito i principali indicatori patrimoniali al 31/12/2017:

Coefficienti di solvibilità	31/12/2017	SREP	Variazione
Common Equity Tier 1 (CET1)	13,73%	7,50%	6,23%
Tier 1 (T1)	15,36%	9%	6,36%
Total Capital (TC)	18,10%	11%	7,10%

Fonte: Relazione e Bilancio Consolidato 2017 Unicredit

Le attività ponderate per il rischio ammontano a € 356.100.221.

Anche in questo caso viene ampiamente rispettati i requisiti minimi di capitale imposti dall'autorità di vigilanza scostandosi positivamente di circa il 6% per quanto riguarda il coefficiente di Common equity tier 1 ratio e il Tier 1 ratio e di circa il 7% per quanto riguarda il Total Capital ratio.

Anche in questo caso si registra un aumento evidente del valore degli elementi di tipo AT1 nell'anno 2017 rispetto al precedente poiché UniCredit S.p.A. ha emesso nei mesi di maggio e di dicembre strumenti aggiuntivi di classe 1 rispettivamente per un valore di € 1,25 miliardi e € 1 miliardo. I titoli di prima emissione hanno un tasso cedolare del 6,625% l'anno mentre i titoli relativi all'emissione di dicembre pagano interessi ad un tasso del 5,375%. Notiamo che, come anche nel caso di ISP, tali emissioni remunerano tassi cedolari elevati rispetto a semplici obbligazioni “pure” in quanto incorporano i rischi maggiori elencati al capitolo 2. A dimostrazione di tali emissioni notiamo che il valore totale del capitale aggiuntivo è aumentato di circa il 25% rispetto al 2016.

Nel mese di giugno ha inoltre lanciato due emissioni obbligazionarie per titoli subordinati di tipo T2 pari rispettivamente a € 50 milioni e € 1 miliardo con tassi di interesse del 4,5% e 5,861% all'anno.

Unicredit, come anche Intesa Sanpaolo, ha quindi deciso di aumentare i propri coefficienti di solvibilità non solo ricercando sul mercato acquirenti interessati alle azioni ordinarie ma anche a tipologie di strumenti ibridi come gli elementi di AT1 e T2.

Anche Unicredit, come Intesa Sanpaolo, ha registrato un aumento significativo delle varie componenti di patrimonio di vigilanza a partire dal 2014 che si riscontra soprattutto in variazione positiva del valore degli elementi di tipo AT1 pari al 25% circa:

Voci	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	Variazione 2014-2017	Var. (%)
Common equity tier						
1 (CET1)	41.997.688	41.375.158	31.537.202	48.879.555	6.881.867	8%
Tier 1 (T1)	45.499.299	44.920.064	35.004.850	54.703.006	9.203.707	9%
<i>di cui AT1</i>	<i>3.501.611</i>	<i>3.544.906</i>	<i>3.467.648</i>	<i>5.823.451</i>	<i>2.321.840</i>	<i>25%</i>
<i>Tier 2 (T2)</i>						<i>2%</i>

9.357.508 10.658.616 10.144.917 9.751.170 393.662

Total capital (TC) 54.856.807 55.578.680 45.149.767 64.454.176 9.597.369 8%

AT1/TC	6%	6%	8%	9%
T2/TC	17%	19%	22%	15%

Fonte: elaborazione personale basata su dati esportati dai bilanci che vanno dal 2014 al 2017

In ogni caso possiamo notare che la banca in questione ha sempre posseduto in maniera significativa sia strumenti di capitale AT1 che T2. Tanto è vero che nel 2017 pesano rispettivamente 9% e 15% rispetto al totale dei fondi propri.

3.3 Banca Popolare Di Milano (BPM)

Secondo le decisioni prese dall'autorità di vigilanza alla fine del 2016, Banca Popolare di Milano è tenuta a rispettare in merito al periodo amministrativo 2017 i seguenti requisiti minimi patrimoniali:

- Un livello di Common equity tier 1 pari al 7,5%, risultante dalla somma del requisito minimo di capitale previsto dal Regolamento e il CCB Buffer (4,5%+2,5%);
- Un livello totale di Capital Tier 1 pari all'8,5%, risultante dalla somma del requisito minimo e il buffer di conservazione menzionato pocanzi;
- Un coefficiente totale di fondi propri pari al 10,5 %, secondo lo stesso criterio menzionato in precedenza.

Rappresentiamo numericamente il patrimonio di vigilanza della banca al 31/12/2017 con il fine di verificare se i coefficienti di solvibilità di BPM sono coerenti con i requisiti minimi prudenziali.

	31/12/2017	31/12/2016
A. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) prima dell'applicazione dei filtri prudenziali di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie	11.868.333	11.926.965
	-	-
B. Filtri prudenziali del CET1 (+ / -)	-15.523	- 31.471
C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)	11.852.810	11.895.494
D. Elementi da dedurre dal CET 1	- 2.821.609	- 3.426.651

E. Regime transitorio - Impatto su CET1 (+/-), inclusi gli interessi di minoranza oggetto di disposizioni transitorie	347.481	716.035
F. Totale Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) (C-D +/-E)	9.378.682	9.184.878
G. Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio)	326.664	345.724
di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie	322.015	337.855
H. Elementi da dedurre dall'AT1	-	-
I. Regime transitorio - Impatto su AT1 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nell'AT1 per effetto di disposizioni transitorie)	- 97.004	-184.174
L. Totale Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) (G - H +/- I)	229.660	161.551
M. Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio	2.113.716	2.009.896
di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie	71.533	163.276
N. Elementi da dedurre dal T2	- 102.737	- 55.802
O. Regime transitorio - Impatto su T2 (+ / -), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nel T2 per effetto di disposizioni transitorie	- 75.053	- 144.110
P. Totale Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) (M - N +/- O)	1.935.926	1.809.984
Q. Totale fondi propri (F + L + P)	11.544.268	11.156.413

Fonte: Relazione finanziaria annuale al 31/12/2017 Banca Popolare di Milano (BPM)

Di seguito i principali coefficienti di solvibilità al 31/12/2017:

Coefficienti di solvibilità	31/12/2017	SREP	Variazione
Common Equity Tier 1 (CET1)	12,10%	7,50%	4,60%
Tier 1 (T1)	12,31%	8,50%	3,81%
Total Capital (TC)	14,70%	10,50%	4,20%

Fonte: Relazione finanziaria annuale al 31/12/2017 Banca Popolare di Milano (BPM)

L'attivo ponderato per il rischio è pari a € 75.896.441

Anche in questo caso l'ente rispetta i requisiti minimi e superandoli abbondantemente ma, a differenza dei casi precedentemente citati (Intesa Sanpaolo e Unicredit S.p.A.) non è presente all'interno del patrimonio un ammontare rilevante di strumenti di tipi AT1. Al contrario però, sono presenti strumenti di tipo T2 imputati nel capitale supplementare e che pesano circa il 17% del totale dei fondi propri.

Di seguito l'evoluzione della composizione del patrimonio di vigilanza a partire dal 2014:

Voci	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	Variazione 2014-2017	Var. (%)
Common equity tier						
1	5.693.945	5.885.491	9.184.878	9.378.682	3.684.737	24%
Tier 1	5.882.224	5.885.491	9.346.429	9.608.342	3.726.118	24%
<i>di cui AT1</i>	<i>188.279</i>		<i>161.551</i>	<i>229.660</i>	41.381	10%
Tier 2	1.135.132	1.235.360	1.809.984	1.935.926	800.794	26%
Total capital	7.017.356	7.120.851	11.156.413	11.544.268	4.526.912	24%
AT1/TC	3%	0%	1%	2%		
T2/TC	16%	17%	16%	17%		

Fonte: elaborazione personale basata su dati esportati dai bilanci che vanno dal 2014 al 2017

In tal caso, a differenza delle banche analizzate precedente, notiamo che BPM ha prediletto emissioni di tipo T2 rispetto a emissioni di tipo AT1, tanto è vero che nel 2017 gli strumenti di capitale supplementare coprono il 17% del patrimonio di vigilanza della banca. Questo ha portato ad un aumento significativo dei coefficienti patrimoniali.

3.4 UBI Banca

Nel dicembre del 2016 la Banca Centrale Europea, al termine del processo SREP, ha comunicato al Gruppo UBI i requisiti minimi prudenziali da rispettare per il periodo d'esercizio 2017:

- Quoziente patrimoniale minimo di Common Equity Tier 1 pari al 7,5%, dato dalla somma dei requisiti minimi del 4,5% più il requisiti del secondo pilastro di Basilea pari all'1,75% e il CCB buffer del 1,25%;

- Quoziente patrimoniale minimo di Tier 1 pari al 9% (6%+1,75%+1,25%);
- Livello minimo di Total Capital Ratio pari all'11% dell'attivo ponderato per il rischio (8%+1,75%+1,25%)

Procediamo anche in questo caso analizzando quantitativamente il patrimonio regolamentare dell'ente:

	31/12/2017	31/12/2016
A. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	9.804.091	8.895.223
di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie		
B. Filtri prudenziali del CET1 (+ / -)	-7.638	- 7.653
C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)	9.796.453	8.887.570
D. Elementi da dedurre dal CET 1	2.138.030	2.574.634
E. Regime transitorio - Impatto su CET1 (+/-), inclusi gli interessi di minoranza oggetto di disposizioni transitorie	96.079	516.347
F. Totale Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) (C-D +/-E)	7.754.502	6.829.283
G. Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio)		
di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie		
H. Elementi da dedurre dall'AT1		
I. Regime transitorio - Impatto su AT1 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nell'AT1 per effetto di disposizioni transitorie)		
L. Totale Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) (G - H +/- I)		
M. Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime	1.775.601	1.606.204

transitorio			
Di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie			
N. Elementi da dedurre dal T2	57.644		38.441
O. Regime transitorio - Impatto su T2 (+ / -), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nel T2 per effetto di disposizioni transitorie	3.014	-	7.941
P. Totale Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) (M - N +/- O)	1.720.971		1.559.822
Q. Totale fondi propri (F + L + P)	9.475.473		8.389.105

Fonte: Bilancio consolidato UBI banca al 31/12/2017

Di seguito i ratios patrimoniali al 31/12/2017:

Coefficienti di solvibilità	31/12/2017	SREP	Variazione
Common Equity Tier 1 (CET1)	12%	7,50%	4,06%
Tier 1 (T1)	14%	9%	5,21%
Total Capital (TC)	14%	11%	3,13%

Fonte: Bilancio consolidato UBI banca al 31/12/2017

L'attivo ponderato per i rischi significativi è pari a € 63.053.683.

UBI banca rispetta i requisiti richiesti a seguito del processo SREP ma, come BPM, non possiede strumenti di tipo AT1 finanziando, dunque, il suo patrimonio regolamentare solo con strumenti di capitale di base e strumenti di tipo T2 che pesano circa il 18% dei Fondi propri.

Anche in questo caso rappresentiamo l'evoluzione delle voci del patrimonio regolamentare a partire dal 2014

Voci	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	Variazione 2014-2017	Var. (%)
Common equity						
tier 1 (CET1)	7.615.265	7.408.894	6.829.283	7.754.502	139.237	1%
Tier 1 (T1)	7.615.265	7.408.894	6.829.283	7.754.502	139.237	1%
di cui AT1						

					-	
					-	
Tier 2 (T2)	1.826.333	1.136.123	1.559.822	1.720.971	105.362	-3%
Total capital (TC)	9.441.598	8.545.017	8.389.105	9.475.473	33.875	0%
AT1/TC	0%	0%	0%	0%		
T2/TC	19%	13%	19%	18%		

Fonte: elaborazione personale basata su dati esportati dai bilanci che vanno dal 2014 al 2017

UBI banca negli ultimi quattro periodi amministrativi non ha registrato la presenza di elementi di tipo AT1. Al contrario ha sempre posseduto un ammontare rilevante di strumenti di tipo T2 i quali ammontano al 18% del capitale regolamentare al 31/12/2017.

3.5 Monte Dei Paschi Di Siena (MPS)

MPS è assoggettato al “Piano di Risanamento 2017-2021” approvato dalla Commissione europea che prevede alcune manovre volte a rifocalizzare la banca sul *retail banking*, rinnovare il modello operativo e il sistema di gestione dei rischi.

La decisione di aumentare il capitale per € 8,1 miliardi contribuisce al raggiungimento di tali obiettivi con il fine di rafforzare MPS sia da un punto di vista patrimoniale che liquido.⁸³

Tale aumento di capitale avverrà mediante la sottoscrizione da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) pari a € 3,9 miliardi e mediante la conversione di tutte le obbligazioni subordinate in titoli di tipo CET1 mediante il cd. *burden sharing*. Dunque anche i titoli di tipo AT1 e T2 subiranno tale conversione.

Inoltre, il MEF acquisterà, mediante un'operazione di ristoro, le obbligazioni subordinate UT2 2008-2018 emesse nel 2008 e convertite poi in azioni ordinarie per sopperire al dissesto finanziario generato dalla Grande Crisi con un valore nominale complessivo stimato per € 1,5 miliardi. In cambio ai titolari che accetteranno tale offerta verranno consegnate obbligazioni senior non soggette a subordinazione.

L'applicazione combinata della sottoscrizione dell'aumento di capitale da parte del MEF e del *burden sharing* fanno sì che il capitale sociale di MPS aumenti di € 8,1 miliardi.

⁸³ <https://marketinsight.it/2017/07/05/mps-i-dettagli-del-piano-di-ristutturazione/>

Dunque, alla base del Piano di Ricapitalizzazione Precauzionale sta il principio della condivisione degli oneri per il quale, affinché possa intervenire lo Stato nella ricapitalizzazione della banca in dissesto è necessaria la conversione obbligatoria di tutti i titoli subordinati.

In tale ottica, l'obiettivo del Piano è quello di rafforzare la solidità patrimoniale della banca portando il CET1 ratio al 14,7% entro il 2021.

Inoltre, a seguito del processo SREP, la BCE è stata più severa nel fissare i requisiti minimi patrimoniali rispetto alle banche analizzate precedentemente data l'attuale situazione economico finanziaria di MPS. Tanto è vero che i requisiti minimi che MPS deve rispettare sono:

- 10,75%, per quanto riguarda il capitale primario;
- 14,3%, per quanto riguarda il coefficiente patrimoniale totale dato dalla somma del requisito minimo dell'8% più il requisito di Pillar 2 pari al 3% più il CCB buffer pari a 1875% più l'O-SII buffer pari a 0,06%.

Illustriamo il patrimonio regolamentare di MPS al 31/12/2017:

	31/12/2017	31/12/2016
A. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	10.429.096	6.243.430
di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie		
B. Filtri prudenziali del CET1 (+ / -)	-80.238	- 204.241
C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)	10.348.858	6.039.189
D. Elementi da dedurre dal CET 1	- 1.785.345	- 1.493.822
E. Regime transitorio - Impatto su CET1 (+/-), inclusi gli interessi di minoranza oggetto di disposizioni transitorie	387.720	808.032
F. Totale Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) (C-D +/-E)	8.951.233	5.353.399
G. Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio)	-	574.403

di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie	-	364.503
H. Elementi da dedurre dall'AT1	-	
I. Regime transitorio - Impatto su AT1 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nell'AT1 per effetto di disposizioni transitorie)	- -	574.403
L. Totale Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) (G - H +/- I)		
M. Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio	162.039	1.549.962
di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie		
N. Elementi da dedurre dal T2	- 62.214	-63.173
O. Regime transitorio - Impatto su T2 (+ / -), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nel T2 per effetto di disposizioni transitorie	12.662	-22.865
P. Totale Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) (M - N +/- O)	112.487	1.463.924
Q. Totale fondi propri (F + L + P)	9.063.720	6.817.323

Fonte: Relazione finanziaria e Bilancio consolidato MPS al 31/12/2017

Di seguito i ratios patrimoniali al 31/12/2017:

Coefficienti di solvibilità	31/12/2017	SREP	Variazione
Common Equity Tier 1 (CET1)	14,78%	10,75%	4,03%
Tier 1 (T1)	14,78%	12,25%	2,53%
Total Capital (TC)	14,97%	14,30%	0,67%

Fonte: Relazione finanziaria e Bilancio consolidato MPS al 31/12/2017

Le attività ponderate per il rischio sono pari a € 60.562.512

Notiamo che in questo caso il capitale è composto unicamente da elementi di CET1 e che, anche in tal caso, la banca rispetta i minimi patrimoniali imposti dall'Autorità di vigilanza. Ma in tal caso, per lo meno per ciò che attiene al Total Capital Ratio, non si registra un notevole scostamento tra quoziente effettivo e minimo regolamentare.

Sulla base di quanto detto sopra, il Common Equity Tier 1 è aumentato notevolmente rispetto al 2016 (€ 3.598 milioni) e tale risultato è collegato anche all'applicazione del burden sharing. Per il medesimo motivo non sono presenti degli stock rilevanti di strumenti di tipo AT1 e T2 all'interno del patrimonio di vigilanza.

Dunque, siamo dinanzi a un caso concreto di conversione obbligatoria di titoli AT1 e T2 in strumenti di tipo CET1 vista la previsione di tale clausola all'interno del contratto che regola l'acquisto di tali strumenti finanziari.

Di seguito l'evoluzione storica del patrimonio regolamentare a partire dal 2014:

Voci	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	Variazione 2014-2017	Var. (%)
Common equity tier						
1 (CET1)	6.607.509	8.503.145	5.353.399	8.951.233	2.343.724	15%
Tier 1 (T1)	6.607.509	9.101.454	5.353.399	8.951.233	2.343.724	15%
<i>di cui AT1</i>		598.309			-	
					-	
Tier 2 (T2)	3.292.608	2.196.269	1.463.924	112.487	3.180.121	-93%
					-	
Total capital (TC)	9.900.117	11.297.723	6.817.323	9.063.720	836.397	-4%
AT1/TC	0%	5%	0%	0%		
T2/TC	33%	19%	21%	1%		

Fonte: elaborazione personale basata su dati esportati dai bilanci che vanno dal 2014 al 2017

E' evidente come l'ente generalmente non ha posseduto negli ultimi quattro periodi amministrativi strumenti di capitale aggiuntivo ma, soprattutto nel 2014, ha posseduto un numero ingente di strumenti di tipo Tier II (33%). Evidente però, come ampiamente spiegato in

precedenza, la variazione subita dal 2014 al 2017 e in particolar modo dal 2016 al 2017 per effetto della conversione.

3.6 Banca Sella

Banca d'Italia mediante il provvedimento n. 445500 ha comunicato a Banca Sella che a partire dal 4 aprile 2017 deve rispettare i seguenti requisiti patrimoniali a livello di Gruppo:

- 6,625 % di CET1 ratio, vincolante per il 4,75% dell'attivo ponderato per il rischio(composto dal 4,5% minimo richiesto e da un buffer aggiuntivo dello 0,25% richiesto a seguito del processo SREP);
- Capitale di classe 1 (Tier 1 ratio) pari al 8,225%, vincolante nella misura del 6,35% (composto dal minimo previsto del 6% e un buffer aggiuntivo dello 0,35% a seguito del processo SREP);
- Capitale Totale (Total Capital Ratio) pari all'8,5% (composto dal requisito minimo dell'8% e di uno aggiuntivo dello 0,50%).⁸⁴

Di seguito rappresentiamo il patrimonio regolamentare in data 31/12/2017:

	31/12/2017	31/12/2016
A. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	1.033.689	978.538
di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie		
B. Filtri prudenziali del CET1 (+ / -)	-1.417	1.326
C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)	1.032.272	977.211
D. Elementi da dedurre dal CET 1	- 112.124	104.890
E. Regime transitorio - Impatto su CET1 (+/-), inclusi gli interessi di minoranza oggetto di disposizioni transitorie	11.471	28.468
F. Totale Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) (C-D +/-E)	931.618	900.790
G. Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) al lordo degli elementi da dedurre e	22.316	17.216

⁸⁴ RELAZIONE E BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO BANCA SELLA 2017

degli effetti del regime transitorio)			
di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie			
H. Elementi da dedurre dall'AT1			
I. Regime transitorio - Impatto su AT1 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nell'AT1 per effetto di disposizioni transitorie)	-	4.463	- 6.886
L. Totale Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) (G - H +/- I)		17.853	10.329
M. Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio		137.010	91.414
Di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie		7.159	19.094
N. Elementi da dedurre dal T2	-	1.554	
O. Regime transitorio - Impatto su T2 (+ / -), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nel T2 per effetto di disposizioni transitorie		17.234	40.067
P. Totale Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) (M - N +/- O)		152.690	131.481
Q. Totale fondi propri (F + L + P)		1.102.161	1.042.600

Fonte: Bilancio 2017 Banca Sella

Di seguito i principali ratios patrimoniali al 31/12/2017:

Coefficienti di solvibilità	31/12/2017	SREP	Variazione
Common Equity Tier 1 (CET1)	12,23%	4,75%	7,48%
Tier 1 (T1)	12,47%	6,35%	6,12%
Total Capital (TC)	14,47%	8,50%	5,97%

Fonte: Bilancio 2017 Banca Sella

L'attivo ponderato per i principali rischi è pari a € 7.615.564

Anche in questo caso notiamo che l'ente rispetta ampiamente i requisiti patrimoniali imposti dall'Autorità di vigilanza e che possieda all'interno del patrimonio di vigilanza sia strumenti di

AT1 sia T2 i quali pesano rispettivamente il 1,62% e il 14%. Banca Sella si può dire che è fortemente capitalizzata.

Di seguito l'evoluzione del patrimonio regolamentare dal 2014:

Voci	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	Variazione 2014-2017	Var. (%)
Common equity tier						
1 (CET1)	716.158	857.438	900.790	931.618	215.460	13%
Tier 1 (T1)	717.214	864.325	911.119	949.471	232.257	14%
di cui AT1	1.056	6.887	10.329	17.853	16.797	89%
					-	
Tier 2 (T2)	221.219	193.039	131.481	152.690	68.529	-18%
Total capital ratio						
(TC)	938.433	1.057.364	1.042.600	1.102.161	163.728	8%
AT1/TC	0%	1%	1%	2%		
T2/TC	24%	18%	13%	14%		

Fonte: elaborazione personale basata su dati esportati dai bilanci che vanno dal 2014 al 2017

Banca Sella ha registrato un incremento notevole di elementi di tipo AT1 all'interno del patrimonio regolamentare, quasi il 90%, ma nonostante ciò tali strumenti coprono solo il 2% del totale dei fondi propri. Mentre negli ultimi quattro periodi d'esercizio ha sempre posseduto strumenti finanziari di Tier II i quali, al 31/12/2017, coprono il 14% del patrimonio di vigilanza.

3.7 Banca Nazionale Del Lavoro (BNL)

A seguito del processo SREP, la BCE nel novembre del 2016 ha indicato i requisiti minimi prudenziali ai fini del rispetto dell'adeguatezza patrimoniale del capitale di BNL. Anche in tal caso i requisiti minimi patrimoniali sono comprensivi di riserve aggiuntive di capitale che obbligano la banca a rispettare quozienti patrimoniali superiori rispetto ai minimi indicati dal Regolamento 575/2013.

La Banca Centrale Europea prevede i seguenti livelli di adeguatezza patrimoniale:

- CET 1 pari al 7%, comprensivo del minimo richiesto può il CCB buffer dell'1,25% e il requisito di secondo Pilastro pari all'1,25%;
- Tier 1 ratio pari all'8,5%;
- Total Capital Ratio pari al 10,5%.

Di seguito la rappresentazione quantitativa del patrimonio regolamentare:

	31/12/2017	31/12/2016
A. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) prima dell'applicazione dei filtri prudenziali di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie	4.856.204	5.051.309
B. Filtri prudenziali del CET1 (+ / -)	-39.034	-49.129
C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)	4.817.170	5.002.180
D. Elementi da dedurre dal CET 1		
E. Regime transitorio - Impatto su CET1 (+/-), inclusi gli interessi di minoranza oggetto di disposizioni transitorie	94.728	119.288
F. Totale Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) (C-D +/-E)	4.911.898	5.121.468
G. Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie		
H. Elementi da dedurre dall'AT1		
I. Regime transitorio - Impatto su AT1 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nell'AT1 per effetto di disposizioni transitorie)		
L. Totale Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) (G - H +/- I)		
M. Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio	610.148	468.293
Di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie	5.000	

N. Elementi da dedurre dal T2		13.200
O. Regime transitorio - Impatto su T2 (+ / -), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nel T2 per effetto di disposizioni transitorie	- 76.107	- 80.505
P. Totale Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) (M - N +/- O)	534.040	387.788
Q. Totale fondi propri (F + L + P)	5.445.939	5.509.256

Fonte: Bilancio 2017 BNL

Di seguito i principali ratios patrimoniali al 31/12/2017:

Coefficienti di solvibilità	31/12/2017	SREP	Variazione
Common Equity Tier 1 (CET1)	11,71%	7,00%	4,71%
Tier 1 (T1)	11,71%	8,50%	3,21%
Total Capital (TC)	12,99%	10,50%	2,49%

Fonte: Bilancio 2017 BNL

L'attivo ponderato per il rischio è pari a € 41.930.713

Anche la Banca Nazionale del Lavoro, controllata da BNP Paribas, rispetta ampiamente i ratios patrimoniali imposti dall'Autorità di vigilanza europea ma, anche in questo caso, non sono presenti all'interno del bilancio elementi di tipo AT1. Mentre per il 10% il patrimonio di vigilanza è composto da elementi del patrimonio supplementare di tipo T2.

BNL raggiunge copre quasi il 12% delle attività ponderate per il rischio con il capitale di tipo T1 e quasi il 13% con il capitale totale (T1+T2).

Di seguito l'andamento del patrimonio di vigilanza dall'entrata in vigore delle nuove normative europee in materia di adeguatezza patrimoniale:

Voci	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	Variazione 2014-2017	Var. (%)
Common equity tier 1 (CET1)	5.302.029	4.979.129	5.121.468	4.911.898	390.131	-4%

					-	
Tier 1 (T1)	5.536.336	4.979.129	5.121.468	4.911.898	624.438	-6%
					-	
di cui AT1	234.307				234.307	
					-	
Tier 2 (T2)	1.020.500	715.768	387.787	534.045	486.455	-31%
Total capital ratio					-	
(TC)	6.556.836	5.694.897	5.509.255	5.445.943	1.110.893	-9%
AT1/TC	4%	0%	0%	0%		
T2/TC	16%	13%	7%	10%		

Fonte: elaborazione personale basata su dati esportati dai bilanci che vanno dal 2014 al 2017

A parte la presenza nel 2014 di strumenti di tipo AT1 che coprivano il 4% del capitale totale, BNL non ha posseduto negli ultimi quattro esercizi elementi di tal natura ma, al contrario ha posseduto e possiede tutt'ora elementi di tipo T2. In particolare, al 31/12/2017 i fondi propri sono composti per il 10% da strumenti di capitale del patrimonio supplementare.

Nonostante un trend negativo dell'ammontare degli elementi di tipo T1 e T2 del patrimonio regolamentare, come si può anche notare dalle tabelle rappresentate precedentemente, la banca rispetta ampiamente i requisiti patrimoniali di solvibilità imposti dall'Autorità di vigilanza posizionandosi su buoni livelli di solvibilità.

3.8 Banca Popolare Dell' Alto Adige (VOLKSBANK)

Al termine del processo SREP l'Autorità di vigilanza ha stabilito i coefficienti di solvibilità che l'ente deve rispettare ai fini dell'adeguatezza patrimoniale. Nel dettaglio l'ente deve rispettare:

- un livello di CET1 ratio pari a 5,05%,
- Un livello di Tier 1 ratio pari al 6,75%;
- Un livello di Total Capital Ratio pari al 9%.

Analizziamo di seguito la composizione del patrimonio regolamentare al 31/12/2017:

	31/12/2017	31/12/2016
A. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	863.289	861.421
di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni		

transitorie		
B. Filtri prudenziali del CET1 (+ / -)	66	5
C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)	863.355	861.426
		-
D. Elementi da dedurre dal CET 1	- 145.198	140.333
E. Regime transitorio - Impatto su CET1 (+/-), inclusi gli interessi di minoranza oggetto di disposizioni transitorie	- 2.793	2.975
F. Totale Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) (C-D +/-E)	715.365	724.068
G. Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio)		
di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie		
H. Elementi da dedurre dall'AT1		
I. Regime transitorio - Impatto su AT1 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nell'AT1 per effetto di disposizioni transitorie)		
L. Totale Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) (G - H +/- I)		
M. Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio	105.000	
Di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie		
N. Elementi da dedurre dal T2		
O. Regime transitorio - Impatto su T2 (+ / -), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nel T2 per effetto di disposizioni transitorie	1.149	
P. Totale Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) (M - N +/- O)	106.149	
Q. Totale fondi propri (F + L + P)	821.514	

Fonte: Relazione finanziaria annuale 2017

Di seguito i ratios patrimoniali al 31/12/2017:

Coefficienti di solvibilità	31/12/2017	SREP	Variazione
Common Equity Tier 1 (CET1)	12%	5,05%	6,81%
Tier 1 (T1)	12%	6,75%	5,11%
Total Capital (TC)	14%	9%	4,62%

Fonte: Relazione finanziaria annuale 2017

L'attivo ponderato per i rischi è pari a € 6.032.971

Anche in tal caso i ratios patrimoniali superano di gran lunga i coefficienti di solvibilità richiesti dall'Autorità di vigilanza.

La banca non possiede al 31/12/2017 strumenti di tipo AT1 ma, come notiamo dalla tabella sopra riportata, a partire dal 2017 l'ammontare di capitale di classe 2 è aumentato di € 106 milioni circa a seguito del lancio di due obbligazioni di tipo tier II nel corso del 2017. In particolare, ad agosto ha emesso un bond di tipo Tier II di € 5 milioni e nel mese di ottobre un altro del valore di 100 milioni.

Di seguito una breve descrizione dell'offerta:

	Emissione 17.08.2017	Emissione 06.10.2017
	Passività subordinate	Passività subordinate
Grado di Subordinazione	qualificabili Tier 2	qualificabili Tier 2
Ammontare	5.000.000	100.000.000
Data di emissione	17/08/2017	
Data di scadenza	17/08/2029	
Valuta	EUR	
Tasso	5,625%	5.625% annuo, pagabile posticipato fi no allo 06.10.2022 (pari a 5yr MS + 536.8 bps), poi reset del tasso al fixing mi-swap + margine di 536.8 bps

Prezzo	99,25	99,56
Quotazione	No	Luxembourg Stock Exchange

Fonte: Relazione finanziaria annuale 2017, pagina 18

Dopo tali operazioni, il capitale di classe 2 ricopre il 13% del patrimonio di vigilanza.

Di seguito l'evoluzione del patrimonio di vigilanza a partire dal 2014:

Voci	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	Variazione 2014-2017	Var. (%)
Common equity tier						
1 (CET1)	586.510	641.949	724.068	715.365	128.855	10%
Tier 1 (T1)	586.510	641.949	724.068	715.365	128.855	10%
di cui AT1					-	
Tier 2 (T2)	1.232			106.149	104.917	98%
Total capital ratio						
(TC)	587.742	641.949	724.068	821.514	233.772	17%
AT1/TC	0%	0%	0%	0%		
T2/TC	0%	0%	0%	13%		

Fonte: elaborazione personale basata su dati esportati dai bilanci che vanno dal 2014 al 2017

Notiamo come l'ultima emissione avvenuta nel 2017 ha fatto registrare una variazione positiva del 98% e che nello stesso anno il capitale supplementare copre il 13% dei fondi propri. Non sono presenti elementi di tipo AT1. Dunque, anche la Banca Popolare dell'Alto Adige ha intrapreso un percorso di patrimonializzazione mediante l'emissione di strumenti più complessi rispetto alle classiche azioni ordinarie come dimostra l'emissione avvenuta nel 2017 descritta precedentemente.

3.9 Banca Popolare Di Bari

A seguito del processo SREP l'Autorità di vigilanza ha richiesto il rispetto dei seguenti requisiti minimi patrimoniali:

- CET1 ratio pari al 7%;

- Tier 1 ratio pari al 8,5%
- Total Capital ratio pari al 10,5%.

Di seguito le informazioni quantitative del patrimonio di vigilanza al 31/12/2017:

	31/12/2017	31/12/2016
A. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	1.073.396	1.064.483
di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie	-	-
B. Filtri prudenziali del CET1 (+ / -)	-	-
C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)	1.073.396	1.064.483
	-	-
D. Elementi da dedurre dal CET 1	296.321	297.697
E. Regime transitorio - Impatto su CET1 (+/-), inclusi gli interessi di minoranza oggetto di disposizioni transitorie	48.325	82.981
F. Totale Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) (C-D +/-E)	825.400	849.767
G. Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio)	-	-
di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie	-	-
H. Elementi da dedurre dall'AT1	-	-
I. Regime transitorio - Impatto su AT1 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nell'AT1 per effetto di disposizioni transitorie)	-	-
L. Totale Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) (G - H +/- I)		
M. Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio	205.497	264.999
Di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie	3.526	-
	-	-
N. Elementi da dedurre dal T2	819	1.476
O. Regime transitorio - Impatto su T2 (+ / -), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nel T2 per effetto di		

disposizioni transitorie

P. Totale Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) (M - N +/- O)	204.678	263.523
Q. Totale fondi propri (F + L + P)	1.030.078	1.113.290

Fonte: Bilancio 2017

Di seguito i coefficienti patrimoniali di solvibilità:

Coefficienti di solvibilità	31/12/2017	SREP	Variazione
Common equity Tier 1 (CET1)	11,21%	7,00%	4,21%
Tier 1 (T1)	11,21%	8,50%	2,71%
Total Capital (TC)	13,99%	10,50%	3,49%

Fonte: Bilancio 2017

L'attivo ponderato per il rischio è pari a € 7.352.596

Anche in tal caso l'ente rispetta pienamente i requisiti minimi imposti da Banca d'Italia, tanto è vero che abbiamo variazioni positive rispetto ai requisiti minimi imposti a seguito della decisione SREP pari a circa il 4% per il CET1 ratio, il 3% per il T1 ratio e il 3,5% per il TC ratio.

Di seguito l'evoluzione del patrimonio di vigilanza dal 31/12/2014 al 31/12/2017:

Voci	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	Variazione 2014-2017	Var. (%)
Common equity tier					-	
1 (CET1)	1.117.744	984.336	849.767	825.400	292.344	-15%
					-	
Tier 1 (T1)	1.117.744	984.336	849.767	825.400	292.344	-15%
<i>di cui AT1</i>					-	
					-	
<i>Tier 2 (T2)</i>	<i>279.705</i>	<i>296.622</i>	<i>263.523</i>	<i>204.678</i>	<i>75.027</i>	<i>-15%</i>
					-	
Total capital (TC)	1.397.449	1.280.958	1.113.290	1.030.078	367.371	-15%

AT1/TC	0%	0%	0%	0%
T2/TC	20%	23%	24%	20%

Fonte: elaborazione personale basata su dati esportati dai bilanci che vanno dal 2014 al 2017

Notiamo che BPB non ha mai emesso strumenti di tipo AT1 nel corso degli ultimi quattro esercizi ma che ha sempre posseduto un ammontare rilevante di strumenti di tipo T2 che in media ha pesato circa il 20% del patrimonio regolamentare. Dunque, nonostante una variazione di circa il 15% dell'ammontare dei fondi propri dovuta ad una riduzione nell'ultimo anno degli elementi di capitale supplementare, nel 2017 la banca rispetta ampiamente i coefficienti minimi patrimoniali e possiede strumenti di tipo T2 per il 20% dei fondi propri.

3.10 Banca Carige

In seguito alla decisione SREP presa dalla BCE nel 2016, l'ente deve rispettare i seguenti requisiti minimi:

- 9% in termini di CET1;
- 12% in termini complessivi.

Di seguito forniamo le informazioni quantitative del patrimonio di vigilanza al 31/12/2017:

	31/12/2017	31/12/2016
A. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) prima dell'applicazione dei filtri prudenziali	2.266.737	2.120.523
di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie	13.852	11.379
B. Filtri prudenziali del CET1 (+ / -)	87.117	80.190
C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)	2.345.689	2.200.713
	-	-
D. Elementi da dedurre dal CET 1	549.895	407.399
E. Regime transitorio - Impatto su CET1 (+/-), inclusi gli interessi di minoranza oggetto di disposizioni transitorie	106.368	149.131
F. Totale Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) (C-D +/-E)	1.902.162	1.942.445

G. Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio)	427	96.091
di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie	426	96.000
H. Elementi da dedurre dall'AT1	-	-
I. Regime transitorio - Impatto su AT1 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nell'AT1 per effetto di disposizioni transitorie)	1.575	1.633
L. Totale Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) (G - H +/- I)	2.002	97.724
M. Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio	26.837	316.305
Di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie	26.837	64.000
N. Elementi da dedurre dal T2		
O. Regime transitorio - Impatto su T2 (+ / -), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nel T2 per effetto di disposizioni transitorie	1.249	1.434
P. Totale Capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) (M - N +/- O)	28.086	317.739
Q. Totale fondi propri (F + L + P)	1.932.250	2.357.908

Fonte: Relazione e Bilancio consolidato 2017

Di seguito i coefficienti di solvibilità al 31/12/2017:

Coefficienti di solvibilità	31/12/2017	SREP	Variazione
Common Equity Tier 1 (CET1)	12,41%	9,00%	3,41%
Tier 1 (T1)	12,42%	11,00%	1,42%
Total Capital (TC)	12,60%	12,00%	0,60%

Fonte: Relazione e Bilancio consolidato 2017

L'attivo ponderato per il rischio è pari a € 15.329.671

Notiamo che la banca rispetta pienamente i minimi imposti dalla decisione della BCE ma, a differenza degli altri casi, non eccede in maniera netta per quanto riguarda il Total Capital ratio.

Di seguito l'evoluzione del patrimonio di vigilanza a partire dal 2014:

Voci	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	Variazione 2014-2017	Var. (%)
Common equity tier 1 (CET1)	1.723.603	2.435.108	1.942.445	1.902.162	178.559	5%
Tier 1 (T1)	1.783.432	2.548.491	2.040.169	1.904.164	120.732	3%
di cui AT1	59.829	113.383	97.724	2.002	- 57.827	-94%
Tier 2 (T2)	517.911	421.749	317.739	28.086	- 489.825	-90%
Total capital (TC)	2.301.343	2.970.240	2.357.908	1.932.250	- 369.093	-9%
AT1/TC	3%	4%	4%	0%		
T2/TC	23%	14%	13%	1%		

Fonte: elaborazione personale basata su dati esportati dai bilanci che vanno dal 2014 al 2017

Notiamo in questa circostanza che, sebbene nel corso degli ultimi quattro periodi amministrativi la banca abbia coperto una buona parte del patrimonio di vigilanza con elementi di AT1 e T2, nel 2017 questi ultimi non sono presenti in maniera rilevante all'interno del bilancio.

In tal caso la riduzione in termini di elementi di tipo AT1 e T2 è principalmente la risultante dell'approvazione in tale anno del Piano Industriale 2017-2020 (Carige Transformation Program) mediante il quale l'ente, tra gli altri obiettivi, intende rafforzare patrimonialmente la struttura della banca.

“Per far ciò il Piano prevede, e in gran parte è già stato messo in atto, principalmente l'attivazione dell'operazione LMN (*Liability Management Exercise*) che consiste nell'ottimizzazione del passivo della banca mediante la sostituzione dei titoli subordinati di tipo

t1 e t2, per un valore nominale complessivo di 510 milioni, con un nuovo titolo Senior del valore di 188,8 milioni e un aumento di capitale pari a 544,4 milioni di cui 46,4 milioni offerti in sottoscrizione ai soggetti contemplati dal piano LME. In sostanza, ai possessori di strumenti del capitale aggiuntivo di classe 1 e del capitale supplementare di classe 2 sono state offerte obbligazioni senior non subordinate e decisamente meno rischiose rispetto alle precedenti. L'emissione di tale bond è stata conclusa con successo in quanto quasi la totalità degli investitori hanno aderito.⁸⁵

Ecco giustificata l'evidente variazione negativa registrata tra il 2016 e il 2017 pari al 96% per gli elementi di AT1 e 84% per gli elementi di T2.

Soprattutto mediante l'effetto combinato dell'aumento di capitale e dell'operazione LME la banca è riuscita a rinforzare già nel 2017 il Total Capital ratio, pari a circa il 13% dell'ARP.

Precisiamo che in tal caso non è avvenuta una conversione obbligatoria dei titoli AT1 e T2 ma, come previsto dal Piano, sono state offerte in cambio titoli con un seniority maggiore.

3.11 Analisi conclusiva

Conclusa l'analisi delle singole banche procediamo mediante una analisi complessiva dei risultati ottenuti e dalle evidenze fornite dai dati rappresentati nelle tabelle precedenti.

Abbiamo verificato che, su un campione di dieci banche, tutte nel 2017 hanno rispettato i requisiti di solvibilità minimi ritenuti idonei dall'Autorità di vigilanza per garantire uno stock di capitale, sia da un punto di vista quantitativo che qualitativo, adeguato a mantenere l'ente solvibile e solido finanziariamente nel tempo.

Nel corso dell'analisi, però, abbiamo avuto modo di notare che la modalità mediante la quale le banche campione hanno deciso di raggiungere i livelli richiesti dalla normativa sono state, in alcuni casi, eterogenee tra loro.

Più nel dettaglio, Banca Intesa San Paolo e Unicredit hanno usufruito del lancio sul mercato di strumenti di tipo AT1 e T2 per finanziare i propri investimenti e al contempo soddisfare i requisiti patrimoniali. Tanto è vero che, come si può evincere dalle informazioni quantitative elencate per ogni singola banca, gli strumenti aggiuntivi di classe 1 e quelli di classe 2 pesano rispettivamente 11% e 15% per Intesa e 9% e 15% per Unicredit. Ciò a dimostrazione del fatto che le due banche, tra le più solide in Italia, trovano efficiente emettere titoli ibridi per trovare

⁸⁵ Bilancio carige 2017 - strategia e andamento della gestione pag 15. Banca Carige.

capitale nel mercato e, vista la buona riuscita di tali emissioni, si presuppone che anche il mercato risponde positivamente a tali stimoli finanziari.

Successivamente all'entrata in vigore il primo gennaio 2014 della direttiva CRD IV e il Regolamento CRR, sulla base dei bilanci che vanno dal 2014 al 2017 si evince per entrambe le banche un incremento notevole della voce degli elementi aggiuntivi di classe 1, a dimostrazione di quanto detto pocanzi. Più nel dettaglio Intesa San Paolo e Unicredit hanno siglato un Piano industriale dal 2014 che, tra gli altri obiettivi, prevede una riqualificazione patrimoniale in termini di capitalizzazione e qualità dello stesso mediante soprattutto l'emissione di strumenti aggiuntivi di classe 1.

Per quanto riguarda Intesa Sanpaolo la tesi è ampiamente dimostrata dall'aumento della voce di CET1 e, più nel dettaglio, della voce AT1 per un valore che supera il 50% dal 2014 al 2017. Ciò ha comportato un aumento inevitabile degli indicatori di CET1, T1 e del TC ratio.

Per quanto riguarda Unicredit, i dati di bilancio dimostrano ugualmente un incremento progressivo dei coefficienti di solvibilità assistito, anche in questo caso, da un piano di rafforzamento patrimoniale iniziato nel 2014 con l'emissione di due strumenti di tipo AT1: il primo nel mese di marzo per un valore di USD 1,25 miliardi e il secondo nel mese di settembre per un valore di € 1 miliardo (euro) collocati con successo nel mercato. C'è stato un evidente incremento nel valore del totale del capitale aggiuntivo di classe 1 pari a circa il 25% dal 2014 al 2017 a testimonianza della volontà dell'ente e della capacità dell'ente di attirare investitori a fronte dell'emissione di titoli che, come ampiamente spiegato, comportano l'assunzione di un grande rischio da parte del sottoscrittore.

Rischio che, come si è evinto chiaramente dalla variazione che ha subito il patrimonio di vigilanza a cavallo tra il 2016 e 2017, si è manifestato in tutti i suoi effetti nel caso Monte dei Paschi di Siena. In tale circostanza, presupposto per l'intervento pubblico è stata la conversione obbligatoria e immediata di tutte le obbligazioni subordinate presenti nel patrimonio di MPS. Dunque, in tal caso, i possessori hanno ottenuto come contropartita strumenti di massima qualità, azioni ordinarie di MPS, e hanno inderogabilmente legato la sorte dell'investimento al risultato che la banca conseguirà nei prossimi periodi di esercizio.

E' utile segnalare che l'esito del processo SREP effettuato nel 2015 richiedeva il rispetto di un ratio patrimoniale di CET1 pari al 10,75% (comprensivo del Combined Buffer Requirement, CBR) ma, nonostante ciò, MPS non fu in grado di raggiungere tale soglia coprendo solo l'8,17% delle attività ponderate per il rischio e registrando una variazione negativa di circa il 2,6%.

Ciò comporta principalmente l'impossibilità di distribuire dividendi e di pagare gli interessi ai possessori di titoli AT1.

L'incapacità della banca di soddisfare tale requisito ha fatto sì che la stessa chiedesse alla Commissione europea di ricorrere alla "Ricapitalizzazione Precauzione" che prevedeva, come abbiamo spiegato precedentemente, l'intervento dello Stato previa attivazione del burden sharing (conversione titoli subordinati in elementi di tipo CET1).

Quindi MPS è un caso pratico di come il maggiore tasso remunerativo di tali titoli rispetto alle obbligazioni pure è giustificato dalla concreta possibilità di azionare strumenti di conversione senza che il possessore possa opporsi a tale decisione.

Inoltre, all'interno delle banche campione abbiamo riscontrato anche la presenza di istituti come Banca Popolare dell'Alto Adige, Banca Nazionale del Lavoro, UBI banca, Banca Popolare di Bari, che superano ampiamente i minimi imposti dall'autorità a seguito del processo SREP ma che hanno deciso di raggiungere i coefficienti di solvibilità esclusivamente mediante l'emissione di titoli di tipo T2.

Mentre enti come Banca Popolare di Milano e Banca Sella possiedono al 31/12/2017 una combinazione di titoli AT1 e T2 ma con un forte squilibrio a favore dei secondi.

Tra le banche oggetto dell'analisi solo Banca Carige non possiede al 31/12/2017 nè elementi di tipo AT1 nè elementi di tipo T2, data l'operazione LME descritta precedentemente.

CONCLUSIONI

Durante l'elaborato abbiamo analizzato nel corso del primo capitolo le definizioni di passività finanziaria e strumento rappresentativo di capitale enunciate dallo IAS 32. In tale contesto abbiamo potuto notare che il principale elemento distintivo tra le due voci di bilancio è l'esistenza di un obbligo incondizionato in capo all'emittente di pagare almeno in una circostanza il soggetto creditore. Ma, come abbiamo avuto modo di vedere durante il corso del lavoro, non sempre tale confine è segnatamente marcato e ciò comporta la possibilità in capo al management e l'alta direzione di condizionare l'imputazione di uno strumento finanziario all'interno dello stato patrimoniale in maniera fortemente discrezionale. Lo IAS 32 in più circostanze lascia lacune rilevanti all'interno della sua trattazione in quanto non stabilisce sempre regole e tecniche precise per classificare correttamente ogni tipologia di strumento finanziario: in particolar modo quando trattiamo di strumenti ibridi. In alcuni casi, leggendo i

punti del principio contabile, lo IAS 32 concede ampio spazio a manovre discrezionali da parte della società in base all'interesse tutelato e al contesto di mercato. Questo soprattutto perché, come ampiamente spiegato, la contabilizzazione di uno strumento finanziario tra le passività o all'interno del patrimonio netto comporta grandi differenze sul risultato finale dell'entità in particolar modo per il differente trattamento fiscale che ricevono i due elementi: la remunerazione dei primi potrà essere portata in deduzione dal calcolo della base imponibile, a differenza dei dividendi che vengono direttamente sottratti dal patrimonio netto e subiscono un regime fiscale differente.

Inoltre, abbiamo constatato che sia per quanto riguarda il Conceptual Framework sia per quanto riguarda lo IAS 32 si giunge ad una definizione di strumento rappresentativo di capitale con un “percorso a ritroso” partendo dalla definizione di passività finanziaria, ampiamente esposta nello IAS 32 e nel framework di riferimento. Dunque, tale impostazione alimenta, a parer mio, la discrezionalità del management.

Dunque, a parer mio, onde evitare comportamenti opportunistici da parte del management e sulle scorie della crisi finanziaria del 2007 i Membri del comitato di Basilea hanno stabilito linee guida volte a regolamentare in maniera più efficiente e prudente la contabilizzazione nel bilancio di tali strumenti. Dunque, anche se l'obiettivo primario delle riforme di cui abbiamo trattato al secondo capitolo era quello di rafforzare patrimonialmente gli istituti bancari, aumentarne la liquidità e migliorare la gestione dei rischi significativi, è chiaro che tali interventi hanno notevolmente limitato le scelte discrezionali fissando regole e criteri di classificazione più incisivi.

Abbiamo visto che tra le principali caratteristiche che uno strumento finanziario deve avere ai fini della contabilizzazione all'interno del patrimonio di vigilanza è sicuramente la presenza di clausole di bail-in, la possibilità di convertire gli elementi AT1 e T2 in elementi di CET1 al verificarsi di alcuni trigger event, la possibilità di sospendere il pagamento sia in modo cumulativo che non cumulativo, possibilità di svalutare in tutto o in parte il valore nominale dello strumento in maniera permanente o temporanea, una durata minima di cinque anni, subordinazione nei pagamenti.

Dunque, è evidente come la normativa meglio perimetri il concetto di strumento rappresentativo di capitale.

In tal modo, il connubio delle disposizioni presenti all'interno del principio contabile internazionale enunciate al primo capitolo e il nuovo regolamento bancario studiato al secondo

capitolo per quanto riguarda i criteri di classificazione all'interno del patrimonio regolamentare e a i relativi ratios, consente una più efficiente classificazione degli strumenti finanziarie e una migliore rappresentazione delle informazioni nel bilancio.

Durante il terzo capitolo, abbiamo effettuato un'analisi su un campione di dieci banche per verificare se fossero presenti all'interno del patrimonio regolamentare strumenti finanziari di tipo AT1 e T2 e verificare se il loro peso fosse rilevante all'interno dello stesso. Inoltre, abbiamo verificato se a partire dal 2014 (anno in cui è entrato in vigore il Regolamento CRR) ci fosse stato un aumento di tale tipologia di titoli volto ad aumentare i coefficienti di solvibilità.

Come evidenziato al capitolo 3, dall'analisi evince che tutte le banche campione al 31/12/2017 rispettavano i requisiti minimi patrimoniali imposti dall'Autorità di vigilanza competente e la maggior parte li superavano ampiamenti. Inoltre, dal prospetto informativo di alcune banche come Intesa Sanpaolo e Unicredit abbiamo potuto verificare che le due emissioni di tipo AT1 effettuate durante il 2017 rispettavano pienamente i requisiti e le caratteristiche imposte dal regolamento ai fini dell'imputazione all'interno del patrimonio di vigilanza.

Inoltre, quasi la totalità delle banche possiede al 31/12/2017 strumenti finanziari ibridi di capitale rilevanti all'interno del patrimonio di vigilanza e in molti casi tale ammontare è aumentato dal 2014 al 2017 a dimostrazione del fatto che le banche sono interessate all'emissione di strumenti AT1 e T2 per capitalizzare l'ente e raggiungere i ratios patrimoniali imposti.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

IAS/IFRS – Flavio Dezzani, Paolo Pietro Biancone, Donatella Busso – IPSOA.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD, IAS 32: Financial Instruments

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD, IFRS 9: Financial Instruments

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD, IAS 8: Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors

Conceptual Framework for Financial Reporting 2010 approved by the IASB

Conceptual Framework for Financial Reporting 2018 (the Framework) published

Roberto di Pietra (2017). Framework e standards contabili dello IASB: alla ricerca di un difficile sincretismo.

Francesco Ballarin (2016). I crediti nei bilanci 2016

Paola Costa (2016). Il criterio del costo ammortizzato

Campobasso (2017). Manuale di diritto Commerciale. UTET giuridica

CIRCOLARE N.11/E (2012). Settore Imposte sui Redditi e sulle Attività Produttive Ufficio Redditi di Capitale e Diversi. Agenzia delle entrate.

Andreani Giulio, Ferranti Gianfranco (2017). TUIR, Testo Unico Imposte sui Redditi, articolo 109 , comma 9. IPSOA.

Andrea Resti e Andrea Sironi (2008). Rischio e Valore nella Banche. Egea.

Andrea Giannelli (2013). Le obbligazioni ibride: tra obbligo di rimborso e partecipazione sociale. Egea.

Antonio Pezzuto ex dirigente banca d'Italia (2018). Rivista finanziaria, Le nuove regole europee in materia di obbligazioni bancarie garantite. TIDONA e ASSOCIATI

Direttiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo e del Consiglio (2014).

REGOLAMENTO (UE) N. 575/2013 DEL PARLAMENTO EUROPEO E DEL CONSIGLIO (2013).

Claudio D'Auria e Margherita Gagliardi (2014). CRR/CRD4: PROFILI APPLICATIVI PER IL CALCOLO DEL PATRIMONIO DI VIGILANZA. Moderari.

La Po' (2014). I nuovi strumenti ibridi di capitale tra implicazioni regolamentari e questioni di diritto societario. Rivista di diritto bancario.

Elisabetta Montanaro (2017). Basilea III, Gli strumenti di controllo prudenziale. Università degli Studi di Siena.

Relazione e bilancio consolidato del Gruppo Intesa Sanpaolo 2014, 2015, 2016 e 2017

Relazione e bilancio consolidato Unicredit 2014, 2015, 2016 e 2017

Relazione finanziaria annuale Banca Popolare di Milano 2014, 2015, 2016 e 2017

Bilancio consolidato UBI banca 2014, 2015, 2016 e 2017

Relazione finanziaria e bilancio consolidato MPS 2014, 2015, 2016 e 2017

Bilancio annuale consolidato Banca Sella 2014, 2015, 2016 e 2017

Bilancio Banca nazionale del Lavoro (BNL) 2014, 2015, 2016 e 2017

Relazione finanziaria annuale Banca Popolare dell'Alto Adige 2014, 2015, 2016 e 2017

Bilancio Banca Popolare di Bari 2014, 2015, 2016 e 2017

Relazione e Bilancio consolidato banca Carige 2014, 2015, 2016 e 2017

<http://www.rivistadirittotributario.it>

<https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/azione-ordinaria.html>

https://www.bdo.it/getattachment/Pubblicazioni/Pubblicazioni-Tecniche/Articoli/I-crediti-nei-bilanci-2016/amministrazionefinanza_2016_6-Ballarini.pdf.aspx

<http://www.bankpedia.org/index.php/it/121-italian/p/21545-patrimonio-di-vigilanza>

RIASSUNTO

Il presente elaborato ha la finalità di trattare la disciplina degli strumenti finanziari secondo il principio contabile IAS 32 e il Regolamento UE N. 575/2013.

Più nel dettaglio, per quanto riguarda il principio contabile ho analizzato le definizioni di passività finanziaria e strumento rappresentativo di capitale (Capitolo 1) e per quanto riguarda la normativa bancaria citata in precedenza mi sono soffermato sui requisiti di adeguatezza patrimoniale richiesti dalla regolamentazione al fine dell'imputazione degli strumenti finanziari nel patrimonio di vigilanza (Capitolo 2).

La finalità dello IAS 32 è quella di stabilire i criteri di imputazione di uno strumento finanziario all'interno del bilancio d'esercizio e, detto principio, dà la seguente definizione di passività finanziaria:

Qualsiasi passività che sia alternativamente

c) Un'obbligazione contrattuale:

- i. a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità; o*
- ii. a scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità a condizioni che sono potenzialmente sfavorevoli all'entità; o*

d) un contratto che sarà o potrà essere estinto tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'entità ed è:

- i. un non derivato per cui l'entità è o può essere obbligata a consegnare un numero variabile di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità; o*
- ii. un derivato che sarà o potrà essere estinto con modalità diverse dallo scambio di un importo fisso di disponibilità liquide o di altra attività finanziaria contro un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità. A tale scopo i diritti, le opzioni o i warrant che danno il diritto di acquisire un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale della entità medesima per un ammontare fisso di una qualsiasi valuta sono da considerare strumenti rappresentativi di capitale se l'entità offre i diritti, le opzioni o i warrant proporzionalmente a tutti i detentori della stessa classe di propri strumenti rappresentativi di capitale non costituiti da derivati. Anche per tale scopo gli strumenti rappresentativi di*

capitale dell'entità non includono strumenti finanziari con opzione a vendere classificati come strumenti rappresentativi di capitale conformemente ai paragrafi 16A e 16B, né strumenti che pongano a carico dell'entità un'obbligazione a consegnare a un'altra parte una quota proporzionale dell'attivo netto dell'entità solo in caso di liquidazione e sono classificati come strumenti rappresentativi di capitale conformemente ai paragrafi 16C e 16D, né strumenti che siano contratti per ricevere o consegnare in futuro degli strumenti rappresentativi di capitale dell'entità.”

In sostanza, uno strumento finanziario sarà contabilizzato nel passivo dell'entità nel momento in cui, in base alla sostanza economica delle clausole contrattuali, sorge un obbligo in capo all'emittente di pagare incondizionatamente almeno una volta il possessore del titolo. Come si può evincere dalla nozione enunciata pocanzi, tale pagamento può avvenire non solo mediante somme di denaro o mezzi equivalenti ma anche mediante lo scambio di attività finanziarie a condizioni potenzialmente sfavorevoli e mediante la consegna di azioni proprie della società.

Mentre, secondo lo IAS 32, la nozione di strumento rappresentativo di capitale è la seguente:

3. Lo strumento non include obbligazione contrattuale:

- a. a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità;*
- b. a scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità a condizioni che sono potenzialmente sfavorevoli all'emittente.*

4. Qualora lo strumento sarà o potrà essere regolato tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'emittente è:

- a. un non derivato che non comporta alcuna obbligazione contrattuale per l'emittente a consegnare un numero variabile di propri strumenti rappresentativi di capitale; o*

un derivato che sarà estinto soltanto dall'emittente scambiando un importo fisso di disponibilità liquide o di altra attività finanziaria contro un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale.”

In sostanza, il concetto di elemento di patrimonio netto si ottiene “al contrario” partendo dalla definizione di passività finanziaria. Tanto è vero che andranno imputati nel patrimonio netto tutti

gli strumenti finanziari per i quali non vi è un obbligo in capo al soggetto emittente di rimborsare l'investimento iniziale.

L'esistenza o meno dell'obbligo di pagamento è da ricercare non solo nella forma giuridica del contratto che vincola le parti ma soprattutto nella sua sostanza giuridica: bisogna cogliere il contenuto, anche implicito, delle clausole contrattuali tenendo in considerazione anche i rapporti infragruppo o il collegamento diretto o indiretto tra più contratti. Dunque, ciò che più conta per tale principio, sono gli effetti che il contratto legale genera nei confronti delle parti e dei terzi.

In linea generale esiste una naturale correlazione tra sostanza economica di un'operazione e il suo archetipo giuridico ma in alcuni casi, come alcuni strumenti finanziari ibridi, titoli che formalmente si presentano come rapporti di debito in realtà sono da considerare veri e propri strumenti di capitale. Su tale specifico argomento mi sono soffermato nel secondo capitolo studiando il regolamento dell'imputazione nel patrimonio di vigilanza delle banche di strumenti finanziari cd ibridi.

Leggendo le definizioni di passività finanziaria e strumento rappresentativo di capitale enunciate dallo IAS 32, si evince che in alcuni casi il pagamento, come si è già detto, può essere anche regolato mediante consegna di strumenti di capitale dell'emittente. In tal caso la contabilizzazione dipende dallo stock di strumenti di capitali "offerti" alla controparte e dall'ammontare di denaro corrisposto a fronte dello strumento finanziario sottoscritto. Se la regolamentazione del contratto prevede il pagamento esclusivamente mediante consegna di un numero fisso di azioni a fronte di un ammontare fisso di denaro allora il negozio verrà contabilizzato come strumento rappresentativo di capitale. In caso contrario sarà iscritto tra le passività finanziarie.

La sostanza economica di tale operazione è che, nonostante formalmente siamo dinanzi ad un'obbligazione finanziaria, l'emittente non è inderogabilmente obbligato a rimborsare il soggetto sottoscrittore in quanto, consegnando titoli partecipativi della società, la buona riuscita dell'investimento dipende dal valore del titolo: in caso di andamento positivo gioverà di un aumento del valore nominale ma, in caso di variazione negativa o default dell'entità sopporterà i medesimi rischi degli altri azionisti. Inoltre, la società emittente, al momento dell'emissione, conosce già il numero fisso di titoli propri che consegnerà e l'ammontare di liquidità che incasserà indipendentemente dall'andamento della gestione e dal risultato d'esercizio. Al contrario, in caso di numero variabile, il possessore avrà diritto a un numero di azioni direttamente proporzionali al valore nominale del titolo al momento del regolamento del

pagamento. Inoltre, in tal caso, la società non conosce a priori il numero di azioni da consegnare e il relativo aumento di capitale.

La disciplina dello IAS 32, però, lascia eccessivi margini di manovra al management e all'Alta Direzione in quanto spesso il confine tra strumento rappresentativo di capitale e di debito è estremamente labile e ciò può generare comportamenti opportunistici in base all'interesse che si vuole tutelare e all'obiettivo economico-finanziario che si vuole raggiungere. Tale comportamenti sono favoriti dall'assenza all'interno del principio contabile internazionale di metodi e tecniche rigide di individuazione di strumenti finanziari di capitale o di debito.

Le sole definizioni di *equity* o *liabilities*, alle volte, non sono in grado di fornire il redattore del bilancio di tutti gli strumenti adeguati ai fini della corretta e veritiera rappresentazione dello stesso.

La contabilizzazione di uno strumento finanziario tra passivo e patrimonio netto ha un rilevante impatto sul risultato d'esercizio e i relativi indici di bilancio anche perché gli interessi passivi, da pagare sulle obbligazioni finanziarie, possono essere dedotti fiscalmente dalla base imponibile a differenza dei dividendi. In sostanza, gli interessi passivi vengono pagati con l'utile lordo mentre i dividendi con l'utile netto implicando rilevanti vantaggi dal punto di vista fiscale.

A parer mio, le lacune dello IAS 32 sono compensate dalla normativa presente nel Regolamento (UE) N. 575/2013 (in seguito "Regolamento") che recepisce i principi e le linee guida fornite dal terzo framework di Basilea.

Tale Regolamento ha come principali obiettivi una maggiore patrimonializzazione degli enti creditizi, contenere la leva finanziaria, garantire liquidità e sistemi di controllo e gestione dei rischi più efficienti.

Durante il lavoro mi sono soffermato esclusivamente sulla patrimonializzazione delle banche analizzando i criteri e i requisiti imposti dalla normativa ai fini dell'imputazione nel patrimonio di vigilanza, o regolamentare, degli strumenti finanziari ibridi.

La normativa identifica requisiti qualitativi e quantitativi molto più specifici e dettagliati rispetto al principio contabile internazionale numero 32. In particolare i *ratios* patrimoniali minimi che le banche devono inderogabilmente rispettare sono:

- Ammontare di elementi di tipo Common equity Tier 1 (CET1) per un valore minimo del 4,5% rapportato alle attività ponderate per il rischio,

- Ammontare di elementi di tipo Tier1 (T1) per un valore minimo del 6% rispetto all'attivo ponderato per il rischio;
- Ammontare totale del Capitale (Total Capital, TC) pari all'8% dell'attivo ponderato per il rischio.

Il Tier 1 ratio comprende sia elementi di CET1 che di Additional Tier 1 (AT1), mentre il Capitale totale è dato dalla somma degli elementi di Tier 1 e degli elementi di Tier 2 (T2). Per quanto riguarda questi ultimi, compongono il patrimonio supplementare della banca.

Il Capitale di Common equity, rappresenta il patrimonio di base, o principale, della banca essendo il capitale di massima qualità dell'ente. Principalmente all'interno del CET1 troveremo le azioni ordinarie, massima espressione del capitale di rischio.

Abbiamo detto in precedenza che esistono strumenti finanziari ibridi che sono difficilmente classificabili all'interno del bilancio tra passivo e patrimonio netto in quanto possiedono un *mix* di caratteristiche delle azioni ordinarie e delle obbligazioni semplici. Si può dire che si collocano su una linea immaginaria che ha come estremi le due categorie.

Di seguito elenchiamo le principali caratteristiche che secondo il regolamento uno strumento finanziario, anche se non qualificato come azione ordinaria, deve possedere per essere imputato tra le voci del patrimonio regolamentare.

Le principali caratteristiche sono:

- Subordinazione;
- Flessibilità nella remunerazione;
- Permanenza;
- Capacità di assorbimento delle perdite.

Gli strumenti aggiuntivi di capitale (AT1) e gli strumenti del patrimonio supplementare (T2) devono necessariamente rispettare tali requisiti ma esistono delle differenze qualitative tra le due poste di bilancio.

Gli elementi di tipo AT1 devono essere perpetui o avere un tempo sufficientemente lungo. Tale requisito consente alla banca di munirsi di una struttura patrimoniale tale da raggiungere la stabilità finanziaria per contrastare eventuali scenari di dissesto finanziario. Il carattere

permanente consente alla banca di non essere obbligata a rimborsare il titolo a una data scadenza.

Con la nuova normativa, non possono in alcun modo essere presenti nel contratto clausole di *stet-ups* che prevedono, in caso di mancato pagamento del titolo a scadenza, meccanismi automatici di rialzo del tasso di interesse che inducono la banca a rimborsare anticipatamente il titolo onde evitare di sostenere costi maggiori. Dunque, non devono essere presenti clausole che inducono implicitamente l'emittente a pagare e che rendano ragionevolmente sconveniente non rimborsare il titolo.

Tali strumenti, come anche quelli di CET1, hanno un'elevata flessibilità nella remunerazione in quanto la banca può decidere di non remunerare l'investimento per un determinato periodo o più periodi di esercizio e, anche nel caso in cui volesse rimborsare il possessore, è necessario il parere favorevole dell'Autorità di vigilanza.

Caratteristica peculiare degli elementi di tipo AT1 è l'elevata capacità di assorbire le perdite in casi di perdite o stress finanziari, attivando meccanismi di conversione dei titoli in azioni ordinarie o svalutare il valore nominale degli strumenti finanziari. Ad esempio, è prevista una clausola all'interno di tali contratti che prevede l'attivazione di tali meccanismi nel caso in cui il CET1 ratio si dovesse avvicinare pericolosamente alla soglia del 5,125%.

In caso di conversione la banca eliminerà immediatamente la voce dei titoli AT1 per convertirli in CET1 e automaticamente cambieranno le pretese patrimoniali dei sottoscrittori: acquisiranno totalmente lo status di azionista della società e il rimborso dell'investimento sarà totalmente vincolato al risultato d'esercizio. In tal modo la banca ricapitalizza il patrimonio e assorbe le perdite subite (componente negativa di CET1).

Meccanismo analogo avviene in caso di svalutazione. In tal caso però la riduzione del valore nominale può essere sia permanente sia temporanea. La differenza sostanziale è che, nel caso in cui la svalutazione fosse permanente il possessore non potrà godere di una rivalutazione del titolo nel caso in cui, grazie ai meccanismi di copertura delle perdite attivati, la banca dovesse tornare a essere solida e riacquisire valore nel tempo. Dunque, in tal caso l'investimento diventa ancor più rischioso rispetto a clausole di svalutazione temporanea.

Tali meccanismi, saranno applicati non solo nei casi in cui la banca versi in un vero e proprio stato di dissesto finanziario ma anche nei casi in cui fosse considerata ancora *viabile* e, mediante tali tecniche di copertura delle perdite, esista ancora la concreta possibilità di continuare a

rispettare i requisiti patrimoniali necessari per essere autorizzati all'esercizio dell'attività bancaria. Di fatto è possibile convertire o svalutare non solo in casi di *on a gone concern* (dissesto finanziario) ma anche in casi di *on a going concern* (continuità aziendale).

Al contrario, per quanto riguarda gli strumenti che compongono il patrimonio supplementare, tali meccanismi sono azionabili solo in caso di *on a gone concern*. In sostanza, per *on a gone concern*, si intende la circostanza in cui, nonostante l'Autorità di regolamentazione, dati i poteri conferiti dallo Stato, abbia convertito o svalutato tutti gli elementi di tipo AT1 non sia riuscita a ristabilire l'adeguata solvibilità finanziaria coprendo le perdite maturate. Solo in questo caso, dissesto finanziario, gli strumenti di tipo T2 parteciperanno all'assorbimento delle perdite.

Tali meccanismi hanno l'obiettivo principale di coprire le perdite evitando allo stesso tempo che queste ledano i diritti dei creditori sociali.

Gli strumenti finanziari imputabili nel patrimonio di vigilanza hanno un elevato grado di subordinazione, tanto è vero che la loro remunerazione è sempre subordinata al pagamento degli obbligazionisti con una *seniority* maggiore e ricoprono il vertice della piramide gerarchica in caso di fallimento della banca.

La direttiva *Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD)* regola lo strumento del *bail-in* che ha come principale finalità quella di preservare l'ente in crisi come istituto giuridico autonomo ponendo in essere soluzioni di continuità aziendale.

Nel disciplinare il *bail-in*, la direttiva impone all'autorità di risoluzione di esercitare i poteri di conversione o svalutazione in base alla seguente gerarchia:

- Elementi del capital primario di classe 1 (CET1);
- Strumenti aggiuntivi di classe 1 (AT1);
- Strumenti di classe 2 (T2);
- Debito subordinato;
- Restanti passività ammissibili.

Dunque, nell'esplicitare le proprie funzioni, l'Autorità di risoluzione ripartisce in maniera proporzionale le perdite tra i possessori degli strumenti dello stesso rango, a partire da quelli di tipo CET1 affinché possa essere ricapitalizzata la banca e ripristinare la solidità finanziaria.

E' evidente dalla gerarchia elencata sopra come gli elementi del patrimonio di vigilanza siano i primi ad assorbire le perdite.

L'elevata subordinazione, la flessibilità nella remunerazione, il carattere permanente ed elevata capacità di assorbire le perdite fanno sì che tali strumenti sono da considerare per la normativa bancaria alla stregua delle azioni ordinarie.

I principali vantaggi degli strumenti ibridi sono:

- Non ci sono effetti diluitivi sul controllo di gestione in quanto tali strumenti finanziari sono privi di diritto di *voice*;
- Costi minori: il regime fiscale consente la deduzione della remunerazione di tali strumenti dal reddito d'impresa.

La struttura degli strumenti finanziari ibridi presenta in sostanza la stessa stabilità degli strumenti che compongono il patrimonio netto in quanto, come le azioni, non prevedono un obbligo incondizionato a pagare somme di denaro, per lo meno nei casi in cui la società emittente versi in uno stato di dissesto finanziario, ma a un costo inferiore e senza incidere sull'assetto proprietario, per lo meno per quel che riguarda la partecipazione all'attività gestionale dato che non è riconosciuto diritto di *voice*.

Il regime fiscale degli strumenti emessi da istituti creditizi prevede la deduzione degli interessi passivi, anche se imputati nel patrimonio di vigilanza, al contrario dei dividendi e delle perdite imputate negativamente nel patrimonio netto.

Tali ibridi bancari, dunque, devono dover presentare gli aspetti vantaggiosi tipici delle azioni, come la stabilità dell'investimento, sia quelli vantaggiosi del debito come la deducibilità degli oneri finanziari. Ma, allo stesso tempo, non devono presentare gli svantaggi dei due estremi come l'effetto diluitivo di un'emissione azionaria e il rischio di default che può scaturire dall'obbligo in capo all'emittente di pagare l'investimento a scadenza anche in casi di stress finanziario.

Dalle principali caratteristiche di tali titoli su menzionate si evince che la sottoscrizione comporta un elevato rischio rispetto una semplice obbligazione "pura" ma, tale rischio, è compensato da una remunerazione notevolmente superiore che generalmente si attesta tra il 5 e 7 %. Le società con una struttura economico finanziaria adeguata che possono permettersi tale rischio possono ottenere nel tempo remunerazioni fortemente vantaggiose. Dunque tali titoli

potrebbero esser appetibili per entità che non vogliono partecipare attivamente alla gestione del capitale e che al contempo richiedono una remunerazione superiore ai rendimenti delle obbligazioni più semplici.

Per concludere, nonostante gli obiettivi dichiarati della nuova normativa bancaria sono differenti, tale regolamentazione limita il potere discrezionale in capo al management di classificare tali strumenti secondo i criteri dello IAS 32 dandone indicazioni maggiormente vincolanti e dettagliate.

Gli ibridi bancari sono classici esempi di strumenti formalmente di debito che, vista la sostanza economica delle clausole contrattuali, devono essere trattate alla stregua delle azioni ordinarie.

Nel terzo capitolo ho analizzato il patrimonio di vigilanza al 31/12/2017 di dieci banche con il fine di verificare:

- Se rispettassero i requisiti minimi patrimoniali imposti dal Regolamento e quelli imposti dall' Autorità di vigilanza competente a seguito del processo *SREP (Supervisory Review and Evaluation Process)*. L' Autorità di vigilanza (BCE o Banca d' Italia) può prevedere l' applicazione di quozienti patrimoniali superiori rispetto a quelli imposti dal Regolamento. Tanto è vero che, anche nei casi da noi analizzati, è stato chiesto alle banche di accantonare ulteriori *buffer* aggiuntivi di capitale come ad esempio: la riserva di conservazione del capitale (*capital conservation buffer, CCB*) costituita totalmente da capitale di massima qualità; la riserva di conservazione del capitale anticiclica (*countercyclical capital buffer*) azionabile in casi di forte crescita economica in modo tale da accantonare capitale in tale fase utile a fronteggiare le perdite nelle fasi di recessione economica; le riserve di capitale per gli enti a rilevanza sistemica globale (*G-SII buffer*) e per gli altri enti a rilevanza sistemica (*O-SII buffer*) applicabile a banche con elevato rischio sistemico.
- Se fossero presenti al 31/12/2017 strumenti di tipo AT1 e T2 e se durante il 2017 avessero emesso tali tipologie;
- Se dal momento in cui è entrata in vigore la nuova regolamentazione bancaria (1 gennaio 2014) si fosse registrato un aumento dell' ammontare di tale tipologia di strumenti finanziari all' interno del patrimonio regolamentare delle banche campione.

Le banche analizzate sono: Intesa Sanpaolo, Unicredit, Banca Popolare di Milano, UBI banca, Monte dei Paschi di Siena, Banca Sella, Banca Nazionale del Lavoro, Banca Popolare dell'Alto Adige, Banca Popolare di Bari, Banca Carige.

Dall'analisi risulta che, su un campione di dieci banche, tutte nel 2017 hanno rispettato i requisiti di solvibilità minimi ritenuti idonei dall'Autorità di vigilanza per garantire uno *stock* di capitale, sia da un punto di vista quantitativo che qualitativo, adeguato a mantenere l'ente solvibile e solido finanziariamente nel tempo.

Quanto detto è confermato dalla tabella riportata di seguito nella quale ho indicato i coefficienti di solvibilità delle banche analizzate al 31/12/2017:

		Ratios		
Banca		Common Equity Tier 1 (CET1)	Tier 1 (T1)	Total Capital (TC)
1	Intesa Sanpaolo	13%	15%	18%
2	Unicredit	14%	15%	18%
3	Banca popolare di Milano	12%	12%	14%
4	UBI banca	12%	14%	14%
5	Monte dei Paschi di Siena	15%	15%	15%
6	Banca Sella	12%	12%	14%
7	Banca Nazionale del Lavoro	12%	12%	13%
8	Banca popolare dell'Alto Adige	12%	12%	14%
9	Banca Popolare di Bari	11%	11%	14%
10	Banca Carige	12%	12%	13%

Nel corso dell'analisi, però, ho avuto modo di notare che la modalità mediante la quale le banche campione hanno deciso di raggiungere i livelli richiesti dalla normativa sono state, in alcuni casi, eterogenee tra loro.

Più nel dettaglio, Banca Intesa San Paolo e Unicredit hanno usufruito del lancio sul mercato di strumenti di tipo Additional Tier 1 e Tier 2 per finanziare i propri investimenti e al contempo aumentare i coefficienti di solvibilità patrimoniale. Tanto è vero che, come si può evincere dalle informazioni quantitative elencate per ogni singola banca, gli strumenti aggiuntivi di classe 1 e quelli di classe 2 pesano rispettivamente 11% e 15% per Intesa e 9% e 15% per Unicredit. Ciò a dimostrazione del fatto che le due banche, tra le più solide in Italia, trovano efficiente emettere titoli ibridi per trovare capitale nel mercato e, vista la buona riuscita di tali emissioni, si presuppone che anche il mercato risponde positivamente a tali stimoli finanziari.

In seguito all'entrata in vigore il primo gennaio 2014 della direttiva CRD IV e il Regolamento CRR, sulla base dei bilanci che vanno dal 2014 al 2017 si evince per entrambe le banche un incremento notevole della voce degli elementi aggiuntivi di classe 1, a dimostrazione di quanto detto pocanzi.

Più nel dettaglio Intesa San Paolo e Unicredit hanno siglato un Piano industriale a partire dal 2014 che, tra gli altri obiettivi, prevede una riqualificazione patrimoniale in termini di capitalizzazione e qualità dello stesso mediante soprattutto l'emissione di strumenti aggiuntivi di classe 1.

Per quanto riguarda Intesa Sanpaolo la tesi è ampiamente dimostrata dall'aumento della voce di CET1 e, più nel dettaglio, della voce AT1 per un valore che supera il 50% dal 2014 al 2017. Ciò ha comportato un aumento inevitabile degli indicatori di Common Equity Tier 1, Tier 1 e Total Capital.

Per quanto riguarda Unicredit, i dati di bilancio dimostrano ugualmente un incremento progressivo dei coefficienti di solvibilità assistito, anche in questo caso, da un piano di rafforzamento patrimoniale iniziato nel 2014 con l'emissione di due strumenti di tipo AT1: il primo nel mese di marzo per un valore di USD 1,25 miliardi e il secondo nel mese di settembre per un valore di € 1 miliardo (euro) collocati con successo nel mercato. C'è stato un evidente incremento nel valore del totale del capitale aggiuntivo di classe 1 pari a circa il 25% dal 2014 al 2017 a testimonianze della volontà e capacità dell'ente di attirare investitori a fronte dell'emissione di titoli che, come ampiamente spiegato, comportano l'assunzione di un grande rischio da parte del sottoscrittore.

Rischio che, come si è evinto chiaramente dalla variazione che ha subito il patrimonio di vigilanza a cavallo tra il 2016 e 2017, si è manifestato in tutti i suoi effetti nel caso Monte dei Paschi di Siena. In tale circostanza, presupposto per l'intervento pubblico è stato la conversione

obbligatoria e immediata di tutte le obbligazioni subordinate presenti nel patrimonio di MPS. Dunque, in tal caso, i possessori hanno ottenuto come contropartita strumenti di massima qualità, azioni ordinarie di MPS, e hanno inderogabilmente legato la sorte dell'investimento al risultato che la banca conseguirà nei prossimi periodi di esercizio.

Monte dei Paschi di Siena è un caso pratico di come il maggiore tasso remunerativo di tali titoli rispetto alle obbligazioni pure è giustificato dalla concreta possibilità di attivare strumenti di conversione senza che il possessore possa opporsi a tale decisione.

Inoltre, tra le banche campione abbiamo riscontrato anche la presenza di istituti come Banca Popolare dell'Alto Adige, Banca Nazionale del Lavoro, UBI banca, Banca Popolare di Bari, che superano ampiamente i minimi imposti dall'autorità a seguito del processo SREP ma che hanno deciso di raggiungere i coefficienti di solvibilità esclusivamente mediante l'emissione di titoli di tipo T2.

Mentre, enti come Banca Popolare di Milano e Banca Sella possiedono al 31/12/2017 una combinazione di titoli AT1 e T2 ma con un forte squilibrio a favore dei secondi.

Tra le banche oggetto dell'analisi solo Banca Carige non possiede al 31/12/2017 né elementi di tipo AT1 né elementi di tipo T2, data l'operazione *liability management* ("LME") che ha coinvolto anche tale tipologia di titoli.

Di seguito una tabella che evidenzia il "peso specifico" degli strumenti aggiuntivi di capitale di classe 1 (AT1) e classe 2 (T2) sul totale dei Fondi Propri (TC):

Banca	AT1/TC	T2/TC
1 Intesa Sanpaolo	11%	15%
2 Unicredit	9%	15%
3 Banca popolare di Milano	2%	7%
4 UBI banca	0%	18%
5 Monte dei Paschi di Siena	0%	1%
6 Banca Sella	2%	14%
7 Banca Nazionale del Lavoro	0%	10%

8	Banca popolare dell'Alto Adige	0%	13%
9	Banca Popolare di Bari	0%	20%
10	Banca Carige	0%	1%

Dalla tabella si evince che, eccezion fatta per Monte dei Paschi di Siena e Banca Carige, tutte le banche oggetto dell'analisi possiedono ibridi bancari all'interno del patrimonio di vigilanza. Intesa Sanpaolo e Unicredit sono fortemente capitalizzate da strumenti di tipo AT1 e T2 e anche Banca Popolare di Milano e Banca Sella possiedono un mix di tali strumenti. UBI Banca, Banca Nazionale del Lavoro, Banca Popolare dell'Alto Adige e Banca Popolare di Bari possiedono al 31/12/2017 solo elementi di tipo T2.

Di seguito l'evoluzione della struttura del patrimonio di vigilanza dal 2014 al 2017:

Variazione					
Banca	CET1	AT1	T1	T2	TC
1 Intesa Sanpaolo	2%	52%	6%	-1%	5%
2 Unicredit	8%	25%	9%	2%	8%
3 Banca popolare di Milano	24%	10%	24%	26%	24%
4 UBI banca	1%	0%	1%	-3%	0%
5 Monte dei Paschi di Siena	15%	0%	15%	-93%	-4%
6 Banca Sella	13%	14%	89%	-18%	8%
7 Banca Nazionale del Lavoro	-4%	0%	-6%	-31%	-9%
8 Banca popolare dell'Alto Adige	10%	0%	10%	98%	17%
9 Banca Popolare di Bari	-15%	0%	-15%	-15%	-15%
10 Banca Carige	5%	-94%	3%	90%	-9%

Dalla tabella si evince che non sempre si è registrata una variazione positiva dei fondi propri negli ultimi quattro periodi d'esercizio ma, nonostante ciò, le banche analizzate rispettano ampiamente i requisiti minimi loro assegnati. Inoltre, durante tale periodo, tutte le banche oggetto d'analisi hanno emesso ibridi bancari per rispettare i nuovi coefficienti di solvibilità patrimoniale imposti dalle nuove normative che recepiscono le decisioni di Basilea III.