

Facoltà di Economia

Cattedra di Tecnica Professionale

La rappresentazione in bilancio degli  
strumenti finanziari secondo i principi  
contabili internazionali

Profili teorici ed evidenze empiriche

RELATORE

Professor Alessandro Mechelli

CANDIDATO

Andrea Pulicati

CORRELATORE

Professor Fabio Fortuna

Matricola: 616751

Anno Accademico 2009 / 2010

Andrea Pulicati

**LA RAPPRESENTAZIONE IN BILANCIO  
DEGLI STRUMENTI FINANZIARI  
SECONDO I PRINCIPI CONTABILI  
INTERNAZIONALI**

**PROFILI TEORICI ED EVIDENZE EMPIRICHE**



*A mio padre Claudio, la guida della mia vita*

# **SOMMARIO**

## **CAPITOLO I**

### ***La Normativa vigente in tema di rilevazione e valutazione degli strumenti finanziari***

<b>1.1</b>	<b>FINALITA', AMBITO D'APPLICAZIONE E DEFINIZIONI DELLO IAS 39</b>	<b>5</b>
<b>1.2</b>	<b>ATTIVITA' E PASSIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>15</b>
1.2.1	Rilevazione iniziale di attività e passività finanziarie	15
1.2.2	Misurazione iniziale di attività e passività finanziarie	16
1.2.3	Valutazione successiva di attività e passività finanziarie	20
1.2.4	Eliminazione contabile di attività e passività finanziarie	23
<b>1.3</b>	<b>CRITERIO DI VALUTAZIONE AL <i>FAIR VALUE</i></b>	<b>33</b>
<b>1.4</b>	<b>RICLASSIFICAZIONI</b>	<b>45</b>
<b>1.5</b>	<b><i>IMPAIRMENT TEST</i> (Cenni)</b>	<b>47</b>
<b>1.6</b>	<b>STRUMENTI DI COPERTURA</b>	<b>48</b>
1.6.1	Strumenti di copertura	48
1.6.2	Elementi coperti	53
1.6.3	Diverse relazioni di copertura	56
1.6.4	Regole di contabilizzazione delle coperture	58
<b>1.7</b>	<b>ESPOSIZIONE IN BILANCIO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI ED INFORMAZIONI INTEGRATIVE</b>	<b>66</b>

## **CAPITOLO II**

### ***La riforma dello IAS 39: Il principio IFRS 9***

<b>2.1</b>	<b>LE RAGIONI DELLA RIFORMA DELLO IAS 39</b>	<b>70</b>
2.1.1	Panoramica sulla crisi finanziaria globale	70
2.1.2	La riforma dello IAS 39	73
<b>2.2</b>	<b>IL PRINCIPIO IFRS 9</b>	<b>78</b>
2.2.1	<i>L'Exposure Draft</i> relativo all'IFRS 9	78
2.2.2	Analisi dell'IFRS 9	82
2.2.3	Confronto tra IAS 39 ed IFRS 9	89
<b>2.3</b>	<b>COMMENTI RELATIVI AL PROGETTO DI RIFORMA DELLO</b>	
	<b>IAS 39</b>	<b>91</b>

## **CAPITOLO III**

### ***Cambio di regole sull'Impairment Test e sugli strumenti valutati al costo***

<b>3.1</b>	<b>NORMATIVA VIGENTE IN MATERIA D'IMPAIRMENT TEST</b>	<b>97</b>
<b>3.2</b>	<b>EXPOSURE DRAFT RELATIVO ALL'IMPAIRMENT TEST ED</b>	
	<b>AGLI STRUMENTI VALUTATI AL COSTO</b>	<b>107</b>

## **CAPITOLO IV**

### ***Analisi di bilancio relativa alla contabilizzazione degli strumenti***

<b><i>finanziari</i></b>	<b>114</b>
<b>BIBLIOGRAFIA</b>	<b>126</b>

# CAPITOLO I

## ***LA NORMATIVA VIGENTE IN TEMA DI RILEVAZIONE E VALUTAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI***

### **1.1 Finalità, Ambito d'Applicazione e Definizioni dello IAS 39**

Il Principio Contabile IAS 39, partendo dalla rappresentazione in bilancio degli strumenti finanziari<sup>1</sup>, sviluppa al suo interno la normativa relativa alla rilevazione e misurazione degli stessi. Emanato dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) nel dicembre 1998 ed applicabile a partire dal 1 gennaio 2001, si riferisce a tutte le diverse tipologie di imprese, indipendentemente dal settore di attività, dalla forma giuridica e dalla classe dimensionale delle stesse, con l'obiettivo di stabilire i principi per la rilevazione e la valutazione degli strumenti finanziari, in particolar modo di attività e passività finanziarie<sup>2</sup> e di contratti per l'acquisto o vendita di elementi non finanziari. Il suddetto principio ha ricevuto l'*Endorsement* mediante il Regolamento (CE) n. 2086/2005, anche se tale omologazione prevedeva il *carve out* delle parti relative alla *fair value option* (successivamente recepita con il Regolamento (CE) n. 1864/2005) ed al *macro-hedging* (a tutt'oggi, non ancora recepito).

---

<sup>1</sup> Lo IAS 39 definisce lo strumento finanziario come: "Qualsiasi contratto che dia origine ad un'attività finanziaria per un soggetto e ad una passività finanziaria o ad uno strumento rappresentativo di capitale per un altro soggetto"- Definizione ripresa da: IASB, IAS 32, par. 11.

<sup>2</sup> Lo IAS 39 definisce l'attività finanziaria come "Qualsiasi attività che sia, alternativamente, una disponibilità liquida; uno strumento rappresentativo di capitale di un'altra entità; un diritto contrattuale a ricevere disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria da un'altra entità; un diritto contrattuale a scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità alle condizioni che sono potenzialmente favorevoli all'entità; un contratto che sarà o potrà essere estinto tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'entità ma che non rappresenta patrimonio netto per la società".

Si definisce passività finanziaria "Qualsiasi passività che sia, alternativamente, un'obbligazione contrattuale a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria ad un'altra entità; un'obbligazione contrattuale a scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità alle condizioni che sono potenzialmente sfavorevoli all'entità; un contratto che sarà o potrà essere estinto tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'entità, ma che non rappresenta patrimonio netto per la società" – Definizioni riprese da: IASB, IAS 32, par. 11.

Lo IAS 39 ha subito numerose variazioni nel corso degli anni, a causa di alcuni emendamenti effettuati dallo IASB, tutti puntualmente omologati dalla Comunità Europea mediante Regolamenti. In relazione agli strumenti finanziari, si evidenziano anche i principi contabili IAS 32, relativo all'esposizione in bilancio degli strumenti finanziari, e IFRS 7, che tratta le informazioni integrative degli stessi; tali principi verranno trattati nel paragrafo 1.7.

L'ambito d'applicazione delle norme contenute all'interno del principio si riferisce a tutte le imprese ed a tutti gli strumenti finanziari. Vi sono altresì, dei casi in cui le regole dello IAS 39 non devono essere applicate, come nelle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture, nei contratti assicurativi, in quelli stipulati tra un acquirente ed un venditore in un'aggregazione aziendale, nei contratti per corrispettivi potenziali in un'operazione di aggregazione aziendale, nelle obbligazioni e diritti dei datori di lavoro contenuti nei piani relativi ai benefici dei dipendenti e relativi ad i contratti di leasing.

Inoltre, vi sono delle esclusioni dall'ambito d'applicazione che riguardano diritti al rimborso derivanti da spese iscritte come passività ai sensi dello IAS 37 (*Provisions, contingent liabilities and contingent assets*), strumenti finanziari rappresentativi di patrimonio netto<sup>3</sup> che sono stati emessi dall'entità ed obbligazioni, strumenti finanziari e contratti relativi ad operazioni con pagamento basato su azioni.

All'interno delle *Basis for Conclusions*, si è discusso, durante il processo di revisione del principio stesso, se includere o meno nell'ambito d'applicazione gli impegni all'erogazione di finanziamenti, impegni non revocabili ad erogare crediti in base a delle clausole predefinite. Il problema sollevato dal Board,

---

<sup>3</sup> Lo IAS 39 definisce strumento rappresentativo di patrimonio netto (o di capitale) "Qualsiasi contratto che rappresenti una quota ideale di partecipazione residua nell'attività dopo aver estinto tutte le sue passività" – Definizione ripresa da: IASB, IAS 32, par.11.

consiste nell'assenza di specifiche regolamentazioni relative agli impegni che, per definizione, vengono associati agli strumenti derivati; per questo motivo, gli impegni all'erogazione di finanziamenti si dovrebbero valutare al *fair value*<sup>4</sup>. Per semplificazione lo IASB ha deciso di escluderli dall'ambito d'applicazione se si traducono in finanziamenti alla clientela, od alla regolare attività creditizia tipica delle banche, non comportando oscillazioni del *fair value*, tipicamente determinate dalle variazioni dei tassi d'interesse di mercato. Un impegno, al fine di essere escluso dall'ambito d'applicazione dello IAS 39, non deve riguardare un finanziamento ad un tasso d'interesse inferiore a quello di mercato, non è designato al *fair value* rilevato in conto economico e non può essere regolato al netto. Vengono, inoltre, inclusi nell'ambito d'applicazione dello IAS 39, gli impegni che l'entità designa come passività finanziarie al *fair value* rilevato in conto economico, gli impegni ad erogare finanziamenti ad un tasso d'interesse inferiore a quello di mercato e gli impegni all'erogazione di finanziamenti regolati in disponibilità liquide; se un impegno possiede una delle caratteristiche suddette, può essere considerato come uno strumento derivato di negoziazione<sup>5</sup>, valutato quindi al *fair value* con iscrizione delle variazioni di valore in conto economico. Per quanto riguarda i contratti per l'acquisto e la vendita di beni non finanziari, come ad esempio macchinari o materie prime, essi rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 39 se hanno la natura di acquisti/vendite "non normali" quindi se dietro vi sono finalità speculative che li rendono dei veri e propri strumenti finanziari; sono esclusi i contratti per l'acquisto e la vendita di beni non finanziari aventi natura di acquisti/vendite "normali", stipulati dalle imprese con il solo scopo di poter avere a disposizione i beni non finanziari oggetto del contratto.

---

<sup>4</sup> Tradotto in italiano con l'espressione "valore equo", rappresenta il valore attraverso il quale è possibile scambiare un'attività od estinguere una passività, in una libera transazione fra parti disponibili e consapevoli – IASB, IAS 39, par. 9.

<sup>5</sup> Sono i *Trading Derivatives*, derivati acquisiti con finalità speculative, di arbitraggio e di copertura, ma non aventi i requisiti propri dell' *Hedging Accounting*.



Tra le definizioni citate dal principio contabile, assume particolare rilievo quella relativa agli strumenti derivati.

Lo IAS 39 (par. 9) definisce **strumento derivato** uno “Strumento finanziario o altro contratto che possiede contemporaneamente le seguenti caratteristiche:

- il suo valore cambia in relazione alla variazione di un tasso d’interesse, del prezzo di uno strumento finanziario, del prezzo di una merce, del tasso di cambio di valuta estera, dell’indice di prezzi o di tassi, del rating o qualsiasi altra variabile denominata sottostante;
- non richiede un investimento netto iniziale o richiede un investimento netto iniziale che sia minore di quanto sarebbe richiesto per altri tipi di contratti da cui ci si aspetterebbe una risposta simile a cambiamenti di fattori di mercato;
- è regolato a data futura”.

Le diverse le tipologie di contratto derivato possono essere scambiate in mercati non ufficiali, come “derivati *Over-The-Couter*”<sup>6</sup>, o all’interno di Borse ufficiali, come i contratti “derivati standardizzati”<sup>7</sup>. Gli strumenti derivati, secondo lo IAS 39, si dividono in *derivati di copertura*, i quali rispettano i requisiti dell’*hedging accounting*, ed i *derivati di negoziazione*, i quali sono acquistati per effettuare speculazioni, per finalità di copertura senza rispettare i requisiti dell’*hedging accounting*, ed acquisiti con finalità d’arbitraggio<sup>8</sup>. Tra i vari contratti derivati assumono particolare rilievo le *Opzioni*, contratti che danno diritto all’acquirente di acquistare una determinata attività sottostante ad una data futura o entro una data futura ad un certo prezzo

---

<sup>6</sup> I derivati OTC sono contratti creati al fine di soddisfare delle specifiche esigenze, e quindi si possono differenziare molto gli uni dagli altri. E’ comunque possibile fare una distinzione tra i contratti derivati semplici, nominati *plain vanilla*, ed i derivati *esotici*, ai quali vengono aggiunte delle clausole che li rendono molto complessi in termini di funzionamento.

<sup>7</sup> I derivati standardizzati seguono le regole delle società che gestiscono le Borse ufficiali, presentando le stesse caratteristiche gli uni con gli altri.

<sup>8</sup> Si definisce **arbitraggio** l’acquisto di un bene o un’attività finanziaria su un mercato e la successiva rivendita dello stesso su un altro ad un prezzo maggiorato, sfruttando le differenze di prezzo (senza l’assunzione di nessun rischio specifico) e realizzando un profitto.

(opzione *call*), o danno diritto al possessore di vendere un'attività entro o ad una certa data ad un determinato prezzo (opzione *put*). Il “prezzo specificato nel contratto viene chiamato prezzo d'esercizio (*exercise price*) o prezzo base (*strike price*)”<sup>9</sup>. Le opzioni *call* e *put* si possono distinguere in “opzioni americane”, generalmente trattate in borsa, che possono essere esercitate in qualsiasi momento prima della data di scadenza (*maturity date*), e “opzioni europee”, più facili da analizzare ed esercitabili solo alla data di scadenza. Oltre alle opzioni vi sono altri contratti derivati comunemente utilizzati nei mercati finanziari, come gli *Swap*, accordi effettuati da due soggetti per lo scambio di futuri pagamenti, determinati sulla base del valore futuro che una certa variabile, quale tasso d'interesse, di cambio, azioni e merci, avrà in una data futura ed i *Forward*, contratti a termine per l'acquisto/vendita di un'attività ad un *forward price* in data futura che, se negoziati in borsa, assumono l'identità di contratti *Future*.

Lo IAS 39, al paragrafo 9, prevede che tutti gli strumenti finanziari vengano inclusi nelle seguenti categorie<sup>10</sup>:

- Attività e passività finanziarie al *fair value* rilevato in conto economico

Tale categoria comprende sia gli strumenti finanziari *Held for Trading* (posseduti per la negoziazione), sia quelli che vengono valutati al *fair value* rilevato a conto economico, alla data di rilevazione iniziale. Questi strumenti vengono rilevati in base alla destinazione funzionale e non in base alle caratteristiche intrinseche, salvo per quanto riguarda gli strumenti derivati. Gli strumenti valutati al *fair value* rilevato in conto economico sono caratterizzati dall'applicazione della *fair value option*, metodologia introdotta dallo IASB per ridurre alcune delle asimmetrie contabili che caratterizzavano il metodo di valutazione misto e per semplificare in determinati casi, quali la contabilizzazione degli strumenti di copertura, l'applicazione dello IAS 39.

---

<sup>9</sup> J. Hull, “Fondamenti dei mercati di Futures e Opzioni”, Pearson, Piacenza, VI<sup>a</sup> Ed. 2008, 195.

<sup>10</sup> F. Fortuna, “L'informativa sui rischi nelle banche”, FrancoAngeli, Milano, Ed. 2010, 120.

- Finanziamenti e crediti (*Loans and Receivables*)

In questa categoria vengono classificate attività finanziarie con pagamenti fissi o determinabili mai quotati in un mercato attivo, finanziamenti attivi, crediti commerciali a breve, depositi di banche presso una banca centrale od altre banche ed investimenti in titoli di debito mai quotati. Tali strumenti “non espongono l’azienda al rischio di prezzo”<sup>11</sup>.

- Investimenti detenuti fino alla scadenza (*Held to Maturity Investments*)

Rientrano in questa categoria tutte le attività che l’impresa ha deciso di detenere fino alla loro scadenza con oggettiva intenzione e capacità, a patto che queste attività siano caratterizzate da scadenza fissa e che generino pagamenti determinabili o fissi. L’*Application Guidance*, guida operativa nonché parte integrante del seguente principio, evidenzia che gli strumenti rappresentativi di capitale e gli strumenti di debito perpetuo non possono essere inclusi negli *Held to Maturity Investments*, in quanto non sono dotati di scadenza. Per quanto riguarda i pagamenti determinabili, essi si riferiscono non solo al pagamento degli interessi, ma anche al rimborso del capitale; un’attività finanziaria li genera solo se sono determinabili sulla base di parametri specificatamente indicati nelle clausole contrattuali le quali, a loro volta, devono indicare sia gli importi dei pagamenti che le date in cui questi ultimi devono essere effettuati. Un classico esempio di attività finanziaria generante pagamenti determinabili può essere un’attività ad un tasso d’interesse variabile, la quale non rende noto il totale degli interessi, ma può essere nel tempo determinato sulla base del tasso variabile indicato nel contratto. I pagamenti fissi vengono generati dall’attività finanziaria solo se sono predeterminati e non subiscono nel corso del tempo variazioni sostanziali. Un esempio pratico può essere un’attività finanziaria avente un tasso d’interesse fisso, che consente di determinare a priori l’ammontare degli

---

<sup>11</sup> F. Fortuna, “L’informativa sui rischi nelle banche”, FrancoAngeli, Milano, Ed. 2010, 130.

interessi. Infine, per quanto riguarda la capacità e l'oggettiva intenzione di possedere l'attività fino a scadenza, bisogna valutare attentamente sia l'effettiva volontà che l'entità ha nel detenere sino alla scadenza l'attività, sia la capacità stessa nel poter detenere tale attività senza dover privarsene prima della scadenza per cause finanziarie. Gli *Held to Maturity Investments* sono, a norma dello IAS 39, valutati al costo ammortizzato, in quanto l'entità risulta essere indifferente alle opportunità di guadagno dovute a possibili cambiamenti nel loro *fair value*, che possono verificarsi in futuro. Il principio prevede, inoltre, una *tainting rule*, una norma anti-contaminazione avente la funzione di evitare che le entità possano classificare attività come investimenti detenuti sino a scadenza con il solo scopo di non utilizzare la valutazione al *fair value*.

- Attività finanziarie disponibili per la vendita (*Available for Sale Financial Assets*)

Quest'ultima categoria comprende, in via residuale, tutte le attività che non rientrano nelle categorie precedentemente descritte; al suo interno, rientrano le attività finanziarie, non aventi natura di derivati, disponibili per la vendita in quanto non classificate come investimenti posseduti fino a scadenza o finanziamenti e crediti. In dettaglio, fanno parte della seguente categoria crediti che si intende cedere sin dall'origine, titoli privati o pubblici di debito a tasso fisso o variabile che non vengono classificati come *Held to Maturity Investments* e titoli azionari non aventi nella detenzione finalità di trading. Per quanto riguarda il settore bancario, tutte le riserve di rivalutazione dei titoli di debito, detenuti nel portafoglio delle attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS), sono incluse nel patrimonio di vigilanza delle banche entro determinati limiti, definiti filtri prudenziali. La Banca d'Italia, con provvedimento datato 18 maggio 2010, ha adottato un approccio di tipo simmetrico sulle riserve AFS, allineandosi alle altre realtà bancarie europee, limitatamente ai titoli emessi dalle Amministrazioni Centrali di paesi UE

inclusi nel portafoglio AFS<sup>12</sup>. Con tale approccio, vengono completamente neutralizzate le plusvalenze/minusvalenze derivanti da tali titoli, come se fossero valutati attraverso il criterio del costo. Con un approccio di tipo asimmetrico invece, le banche deducono tutte le minusvalenze dal *Tier 1*<sup>13</sup> ed includono al 50% le plusvalenze nel *Tier 2*<sup>14</sup>.

All'interno del paragrafo 9 del principio contabile viene evidenziata la definizione di *Financial Guarantee Contract*, contratto che prevede che “l'emittente (*issuer*) effettui dei pagamenti prestabiliti al fine di risarcire l'assicurato (*holder*) di una perdita subita per inadempienza di un determinato debitore (*debtor*) al pagamento dovuto alla scadenza prevista sulla base delle clausole contrattuali originali o modificate di uno strumento di debito (*debt instrument*)”<sup>15</sup>. Le *Basis for Conclusions* mettono in luce le conclusioni del Board relative a questi particolari contratti, dichiarando che “i contratti di garanzia finanziaria possono assumere diverse forme legali, come quella della garanzia, [...] e che non assumono la natura di contratto d'assicurazione, nozione ampiamente definita nell'IFRS 4 (*Insurance Contracts*)”<sup>16</sup>. Un contratto di garanzia finanziaria può essere ritenuto tale se la garanzia ha come caratteristica fondamentale quella di prevedere i pagamenti in favore del soggetto assicurato solo nel caso in cui si dimostri l'inadempienza da parte del debitore; inoltre, il rimborso che viene effettuato all'assicurato non deve superare i limiti previsti della perdita sostenuta a causa del debitore inadempiente. Non vengono ritenuti contratti di garanzia finanziaria alcuni tipi di *credit default derivatives*, in quanto non soddisfano la definizione propria dei *Financial Guarantee Contracts*. I derivati creditizi “sono contratti il cui valore finale dipende dal merito di credito (*creditworthiness*) di una o più entità commerciali o sovrane [...] e consentono di negoziare i rischi

---

<sup>12</sup> Documento IAS ABI n. 88 – 17 giugno 2010.

<sup>13</sup> Con l'espressione *Tier 1* viene definito il patrimonio di base delle banche.

<sup>14</sup> Con il termine *Tier 2* viene definito il patrimonio supplementare delle banche.

<sup>15</sup> F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, “IAS/IFRS”, Ipsoa, Milano, I<sup>a</sup> Ed. 2010, 1759.

<sup>16</sup> IABS, IAS 39 – *Basis for Conclusions*, par. BC21.

crediti”<sup>17</sup>. Questa tipologia di derivati prevede il pagamento al soggetto assicurato solo nel caso in cui si manifesti un peggioramento del rating dell’assicurato stesso, portando quest’ultimo a ricevere i pagamenti senza sostenere una perdita su crediti. Lo IAS 39, sempre al paragrafo 9, fornisce anche definizioni in tema di valutazione e rilevazione degli strumenti finanziari. In particolare, assume rilievo la definizione di **costo ammortizzato**, valore d’iscrizione a bilancio di passività finanziarie, finanziamenti, crediti ed investimenti detenuti fino a scadenza, il quale si esplicita attraverso un metodo di calcolo che, partendo dal valore inizialmente rilevato, sottrae i rimborsi di capitale, le eventuali perdite di valore ed aggiunge la somma algebrica relativa all’ammortamento della differenza tra valore iniziale e valore a scadenza sulla base dell’interesse effettivo.

In formula:

Valore Inizialmente Rilevato<sup>18</sup>

- Rimborsi di capitale<sup>19</sup>
  - Eventuali perdite di valore per deterioramento del merito di credito del debitore
- +/- Ammortamento della differenza tra valore iniziale e valore a scadenza sulla base dell’interesse effettivo<sup>20</sup>

---

Costo Ammortizzato

---

<sup>17</sup> J. Hull, “Fondamenti dei mercati di Futures e Opzioni”, Pearson, Piacenza, VI<sup>a</sup> Ed. 2008, 483.

<sup>18</sup> Può essere rappresentato dal valore d’iscrizione iniziale dell’attività/passività finanziaria, o dal precedente valore di bilancio.

<sup>19</sup> Avvengono o attraverso il pagamento di quote di capitale o in un’unica soluzione alla data di scadenza.

<sup>20</sup> Il metodo dell’**Interesse effettivo** consente di ripartire la differenza tra valore iniziale e di rimborso dell’attività/passività finanziaria durante il periodo che parte dall’acquisizione iniziale fino alla data di scadenza, con rilevazione dei proventi/oneri effettivamente conseguiti in conto economico. Il tasso utilizzato in questo metodo, che attualizza i flussi di cassa dello strumento finanziario durante tutta la sua vita attesa è il **tasso d’interesse effettivo**.

Con il termine **acquisto o vendita standardizzata**, si intende una transazione che si risolve in “acquisto o vendita di un’attività finanziaria secondo un contratto i cui termini richiedono la consegna dell’attività entro un arco di tempo stabilito generalmente dal regolamento o dalle convenzioni del mercato interessato”<sup>21</sup>.

Lo IAS 39 fornisce, inoltre, una dettagliata analisi degli *Embedded Derivatives* (derivati incorporati), componenti di un contratto ibrido che include in se anche un contratto “primario” non derivato<sup>22</sup>. Il derivato incorporato, di cui troviamo classici esempi nei debiti finanziari e nei contratti di leasing, modifica i flussi finanziari del contratto primario in base all’andamento di determinati indici quali tasso d’interesse, rating, tasso di cambio ecc...

Un derivato incorporato non può essere contabilizzato insieme al contratto primario se “le caratteristiche economiche ed i rischi del derivato incorporato non sono strettamente correlati alle caratteristiche economiche ed ai rischi del contratto primario, se uno strumento separato con le stesse condizioni del derivato incorporato soddisferebbe la definizione di derivato, ovvero se lo strumento che viene separato dal contratto soddisfa la definizione di derivato [...] e se lo strumento ibrido non è valutato al *fair value* con le variazioni del *fair value* rilevate in conto economico”<sup>23</sup>. Se le suddette condizioni sono soddisfatte, il derivato incorporato deve essere contabilizzato come derivato, mentre il contratto primario, se ha la natura di strumento finanziario e rientra nell’ambito d’applicazione dello IAS 39, verrà sottoposto alle regole di contabilizzazione di tale principio; se invece, il contratto primario non ha la natura di uno strumento finanziario, dovrà attenersi alle regole di contabilizzazione proprie del principio contabile internazionale di riferimento.

---

<sup>21</sup> F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, “IAS/IFRS”, Ipsoa, Milano, I<sup>a</sup> Ed. 2010, 1778.

<sup>22</sup> IASB, IAS 39, par. 10.

<sup>23</sup> *Ibidem*, par. 11.

Nel caso in cui il derivato incorporato è strettamente correlato al contratto primario, la separazione dei due è vietata. Per verificare l'oggettiva esistenza della stretta correlazione è necessario individuare la natura del contratto primario, l'attività sottostante che caratterizza il derivato incorporato ed infine l'esistenza di un effetto leva del derivato sul *cash flow* del contratto primario.

Nel paragrafo BC37 delle *Basis for Conclusions* viene rimarcato come la normativa sugli *embedded derivatives* è stata introdotta dal Board al fine di evitare eventuali aggiri delle disposizioni su valutazione e rilevazione dei derivati che le entità potrebbero porre in essere.

## **1.2 Attività e passività finanziarie**

### 1.2.1 Rilevazione iniziale di attività e passività finanziarie

Un'entità ha l'obbligo di rilevare un'attività o passività finanziaria nel proprio stato patrimoniale solo nel momento in cui si manifestano i diritti o gli obblighi che derivano dallo strumento finanziario; con la *recognition* si applica il principio di prevalenza della sostanza economica rispetto alla forma giuridica del contratto.

L' *Application Guidance* evidenzia una serie di esempi di *recognition*, puntualmente elencati nel paragrafo AG35.

I **crediti e i debiti incondizionati** vengono rilevati come attività e passività nel momento in cui il contratto viene sottoscritto, in quanto l'entità diviene parte contrattuale ed avrà un diritto legale a ricevere, e/o pagare, un'obbligazione legale in contanti. Nel caso in cui esistessero delle condizioni, a quel punto la rilevazione avrà luogo solo nel momento in cui si verificheranno le condizioni previste



Gli **impegni irrevocabili ad acquisire o vendere beni/servizi** vengono rilevati come attività o passività finanziarie solo nel momento in cui una delle due parti avrà conseguito la propria prestazione.

Un **contratto forward**, coerente con le finalità dello IAS 39, verrà rilevato al suo *fair value*, alla data dell'impegno e non a quella del regolamento, mentre **nell'acquisto o vendita di opzioni**, i contratti verranno rilevati come attività/passività solo nel momento in cui l'entità diviene contraente effettivo; ciò avviene quando l'*holder* acquisisce il diritto di esercitare la scelta a scadenza pagando il premio, o quando l'*issuer* si impegna a vendere a scadenza il sottostante, incassando il premio.

I **contratti swap** devono essere rilevati come attività o passività finanziarie in stato patrimoniale, solo nel momento in cui l'entità sottoscrive il contratto, il quale non genera rilevazioni contabili se sottoscritto a valori di mercato e quindi generante un *fair value* nullo.

Per quanto riguarda le **operazioni future programmate**, esse non verranno rilevate finché l'entità non diviene parte contraente del relativo contratto.

Particolare rilievo assumono gli acquisti o vendite standardizzate di attività finanziarie, già definiti nel precedente paragrafo, i quali possono essere rilevati (od eliminati) dallo stato patrimoniale del cedente alla data di negoziazione, data in cui si attua l'impegno ad acquisire o vendere l'attività, o alla data di regolamento, dove avviene la consegna o la ricezione dell'attività finanziaria con regolamento del corrispettivo. Acquisti e vendite standardizzate possono avvenire nello stesso esercizio od a cavallo di due esercizi consecutivi.

### 1.2.2 Misurazione iniziale di attività e passività finanziarie

Le attività e le passività finanziarie devono essere inizialmente misurate al *fair value*, il quale deve comprendere anche i costi di transazione. Il *fair value* iniziale coincide di norma con il prezzo di transazione e ciò porta a rilevare

inizialmente lo strumento finanziario al prezzo ricevuto o pagato per acquistare l'attività/passività finanziaria. Nel caso in cui il corrispettivo ricevuto o pagato si discosti dal *fair value* o lo strumento finanziario non abbia un mercato attivo, è necessario applicare una **tecnica di valutazione** per determinare il *fair value*, non potendo iscrivere lo strumento finanziario al prezzo di transazione.

Le tecniche di valutazione hanno l'obiettivo di individuare quale livello di prezzo avrebbe avuto lo strumento finanziario, alla data di riferimento in bilancio, in una situazione di libero scambio. Le caratteristiche che una tecnica di valutazione deve contemporaneamente possedere, al fine di poter effettuare una stima attendibile di *fair value*, sono quelle di avere dei fattori che rispecchiano le aspettative del mercato e di riflettere come il mercato dovrebbe determinare il prezzo dello strumento finanziario; se “esiste una tecnica di valutazione comunemente usata da coloro che partecipano al mercato per rilevare il prezzo di uno strumento finanziario e se tale tecnica ha dimostrato di fornire delle stime di prezzo attendibili praticate nelle operazioni correnti di mercato, l'entità deve utilizzare tale tecnica”<sup>24</sup>.

Lo IAS 39 indica quali sono gli input che una tecnica di valutazione deve avere per determinare il *fair value* di uno strumento finanziario; essi si individuano in:

- **valore temporale del denaro**, che rappresenta il tasso d'interesse privo di rischio;
- **rischio di credito**, ovvero il premio sul tasso d'interesse base per il rischio di credito;
- **costi di servizio** dell'attività/passività finanziaria;
- **volatilità**, che rappresenta l'incertezza sul prezzo futuro di uno strumento finanziario;

---

<sup>24</sup> IASB, IAS 39 - *Application Guidance*, par. AG74.

- **rischio di riscatto e di rimborso anticipato**, esprime il rischio di riscatto anticipato di attività finanziarie e di rimborso anticipato di passività finanziarie;
- **tassi di cambio della valuta estera**;
- **prezzi dei beni e degli strumenti rappresentativi di capitale**.

Oltre questi input, il principio contabile ne individua altri classificati come input di secondo e terzo livello.

Vengono definiti “*level 2 inputs*” i prezzi quotati per attività/passività simili od identiche in mercati attivi e non, tassi d’interesse quotati ad intervalli regolari ed i *market-corroborated inputs* (derivanti da dati di mercato attraverso correlazioni).

Gli *input di terzo livello* non sono osservabili per l’attività o la passività finanziaria della quale si intende determinare il *fair value* e “riflettono le ipotesi effettuate dall’entità stessa circa le assunzioni che i partecipanti al mercato userebbero per determinare il prezzo delle attività/passività, incluse le assunzioni relative al rischio”<sup>25</sup>.

All’interno del *fair value iniziale* devono essere calcolati anche i **costi di transazione**, definiti come “costi marginali direttamente attribuibili all’acquisizione, all’emissione o dismissione di un’attività o di una passività finanziaria”<sup>26</sup>, quando lo strumento finanziario di riferimento ha la natura di *Held to Maturity Investment, Loans and Receivables, Assets Available for Sales* o passività diverse da quelle valutate al *fair value* rilevato in conto economico. I *Transaction Costs* non si includono nel *fair value iniziale* di strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato in conto economico.

Secondo quanto illustrato dall’*Application Guidance* (par. AG13) i costi di transazione includono i compensi e le commissioni pagate ad agenti, brokers,

---

<sup>25</sup> F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, “IAS/IFRS”, Ipsoa, Milano, I<sup>a</sup> Ed. 2010, 1895.

<sup>26</sup> IASB, IAS 39, par. 9.

dealers e consulenti, oltre a vari contributi ed alle *transfer taxes and duties*; allo stesso tempo vengono esclusi premi o sconti di debito, costi di finanziamento o costi interni amministrativi e di gestione. Sempre la Guida Operativa evidenzia gli effetti che i costi di transazione portano a livello contabile al *fair value*; per quanto riguarda le attività finanziarie, i costi di transazione vanno ad incrementare il valore del *fair value iniziale*, mentre per le passività essi vengono dedotti. Nel caso in cui una transazione viene condotta a valori di mercato, essa comporta la coincidenza tra *fair value* e prezzo di transazione. Se questa coincidenza non avviene, in quanto la transazione non è stata effettuata a valori di mercato, la differenza tra *fair value* e prezzo di transazione genererà un utile (*day 1 profit*) o una perdita (*day 1 loss*). Questa differenza può essere causata da molteplici cause, come quando il *fair value* non comprende commissioni implicite già computate nel prezzo di transazione, oppure quando “l’entità (solitamente un dealer) ha accesso a diversi mercati dello strumento finanziario e genera utili derivanti dalla differenza tra il prezzo richiesto al cliente e il prezzo disponibile per il dealer di mercato all’ingrosso degli strumenti finanziari”<sup>27</sup> (il *day 1 profit* risulta essere proprio la differenza tra i due prezzi).

L’*Application Guidance* illustra chiaramente come andare a determinare il *fair value* ed i casi in cui rilevare immediatamente il *day 1 profit/loss* a conto economico. La rilevazione immediata in conto economico del *day 1 profit/loss* può avvenire se lo strumento finanziario risulta essere quotato in un mercato attivo<sup>28</sup>, determinando il *fair value* con riferimento al mercato più vantaggioso per l’entità<sup>29</sup>. Quando, invece, lo strumento finanziario non risulta essere quotato in un mercato attivo, si passa ad una determinazione del *fair value*

---

<sup>27</sup> F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, “IAS/IFRS”, Ipsoa, Milano, I<sup>a</sup> Ed. 2010, 1871.

<sup>28</sup> Si considera un **mercato attivo** “se i prezzi quotati sono prontamente disponibili per un listino, operatore, intermediario, settore industriale, agenzia di determinazione del prezzo, autorità di regolamentazione e tali prezzi rappresentano operazioni di mercato effettive che avvengono regolarmente in normali contrattazioni” (IASB, IAS 39 – *Application Guidance*, par. AG71).

<sup>29</sup> IASB, IAS 39 – *Application Guidance*, par. AG71.

mediante una tecnica di valutazione, che deve usare solamente dati presi da mercati osservabili e fare riferimento a correnti transazioni di mercato nel medesimo strumento<sup>30</sup>. Con queste regole il Board si è posto l'obiettivo di rilevare il *day 1 profit* solo nel caso in cui la tecnica di valutazione si serve di dati forniti dal mercato (e non di variabili ottenute in modo autonomo dall'entità) per determinare il *fair value*.

### 1.2.3 Valutazione successiva di attività e passività finanziarie

La **valutazione successiva delle attività finanziarie** consiste nel valutare alla data di riferimento del bilancio con criteri legati alla classificazione dell'attività finanziaria stessa. Le attività finanziarie vengono generalmente valutate attraverso i criteri del **costo**, del **costo ammortizzato** e del *fair value* (criterio ampiamente descritto nel paragrafo 1.3). Per quanto riguarda la valutazione successiva, si usa il criterio del *fair value* per valutare attività finanziarie al *fair value* rilevato in conto economico ed attività finanziarie disponibili per la vendita; nel caso in cui si voglia valutare investimenti posseduti sino a scadenza o finanziamenti e crediti, sarà più opportuno applicare il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il tasso d'interesse effettivo.

Il criterio del costo verrà utilizzato per valutare investimenti in strumenti rappresentativi del capitale, i derivati ad essi correlati e le attività disponibili per la vendita aventi come caratteristiche peculiari il fatto di non possedere un prezzo di mercato quotato in un *active market* e di non poter misurare in maniera attendibile il loro *fair value*.

La **valutazione successiva delle passività finanziarie** viene effettuata applicando il metodo del costo ammortizzato, con l'utilizzo del criterio del tasso d'interesse effettivo, a tutte le passività, salvo alcune eccezioni quali:

---

<sup>30</sup> *Ibidem*, par. AG76.

- passività finanziarie al *fair value* rilevato in conto economico

Questa categoria comprende derivati aventi natura di passività finanziarie, passività finanziarie di negoziazione, e passività finanziarie designate con la *fair value option*. I derivati verranno valutati con il criterio del costo mentre per le altre due voci si prevede la valutazione con il criterio del *fair value*.

- Passività finanziarie originate da contratti di garanzia finanziaria

In questo caso ci si riferisce a tutte quelle garanzie che rispondono alla definizione prevista dal paragrafo 9 dello IAS 39 e per i quali lo IAS 39 detta particolari regole di contabilizzazione. Questi tipi di contratti di garanzia finanziaria vengono valutati al maggior valore tra l'importo determinato in conformità allo IAS 37 e l'importo rilevato inizialmente e ripartito sulla durata della garanzia in conformità del principio IAS 18 (*Revenue*). Per quanto riguarda il primo importo, lo IAS 37 prevede che venga rilevato un accantonamento nel caso in cui esista un'obbligazione effettiva a seguito di un evento pregresso e che sia possibile stimare oggettivamente l'ammontare dell'obbligazione, condizioni sicuramente presenti nel caso dei contratti di garanzia finanziaria. Il secondo importo rappresenta "il ricavo che l'entità consegue dall'erogazione della garanzia a favore dell'assicurato"<sup>31</sup> ed in base a quanto previsto dallo IAS 18, deve esser ripartito lungo la durata della garanzia concessa.

- Passività finanziarie originate da un trasferimento di attività finanziaria che non si qualifica per l'eliminazione dallo stato patrimoniale del cedente

Sono le cosiddette "passività associate" che si generano a causa della cessione di attività finanziarie. Nel caso in cui l'attività trasferita sia stata valutata al costo ammortizzato, il valore contabile della passività associata e dell'attività

---

<sup>31</sup> F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, "IAS/IFRS", Ipsoa, Milano, I<sup>a</sup> Ed. 2010, 1879.

trasferita sarà il costo ammortizzato dei diritti e delle obbligazioni mantenute in capo all'entità. Se invece, l'attività trasferita è stata valutata al *fair value*, il valore contabile della passività associata e dell'attività trasferita sarà il *fair value* dei diritti e delle obbligazioni mantenute in capo all'entità e valutate autonomamente.

- Passività finanziarie generate da impegni all'erogazione di un finanziamento ad un tasso inferiore a quello di mercato

Per quanto riguarda gli impegni all'erogazione di finanziamenti designati come passività finanziarie al *fair value* rilevato in conto economico, essi vengono valutati con il criterio del *fair value*. Gli impegni all'erogazione di finanziamenti regolati al netto in disponibilità liquide, assumono le caratteristiche di uno strumento derivato e perciò vengono valutati al *fair value* ed iscritti come strumenti finanziari posseduti per la negoziazione (*Held for Trading*).

Infine, nel caso di impegni all'erogazione di finanziamenti ad un tasso d'interesse inferiore a quello di mercato che non sono designati come passività finanziarie al *fair value* rilevato in conto economico, la valutazione avviene, dopo la rilevazione iniziale, al maggior valore tra l'importo determinato in conformità dello IAS 37 e l'importo dell'ammortamento, rilevato inizialmente al netto, in conformità dello IAS 18.

#### 1.2.4 Eliminazione contabile di attività e passività finanziarie

La **derecognition di un'attività finanziaria** comporta l'eliminazione della stessa voce dallo stato patrimoniale dell'entità.

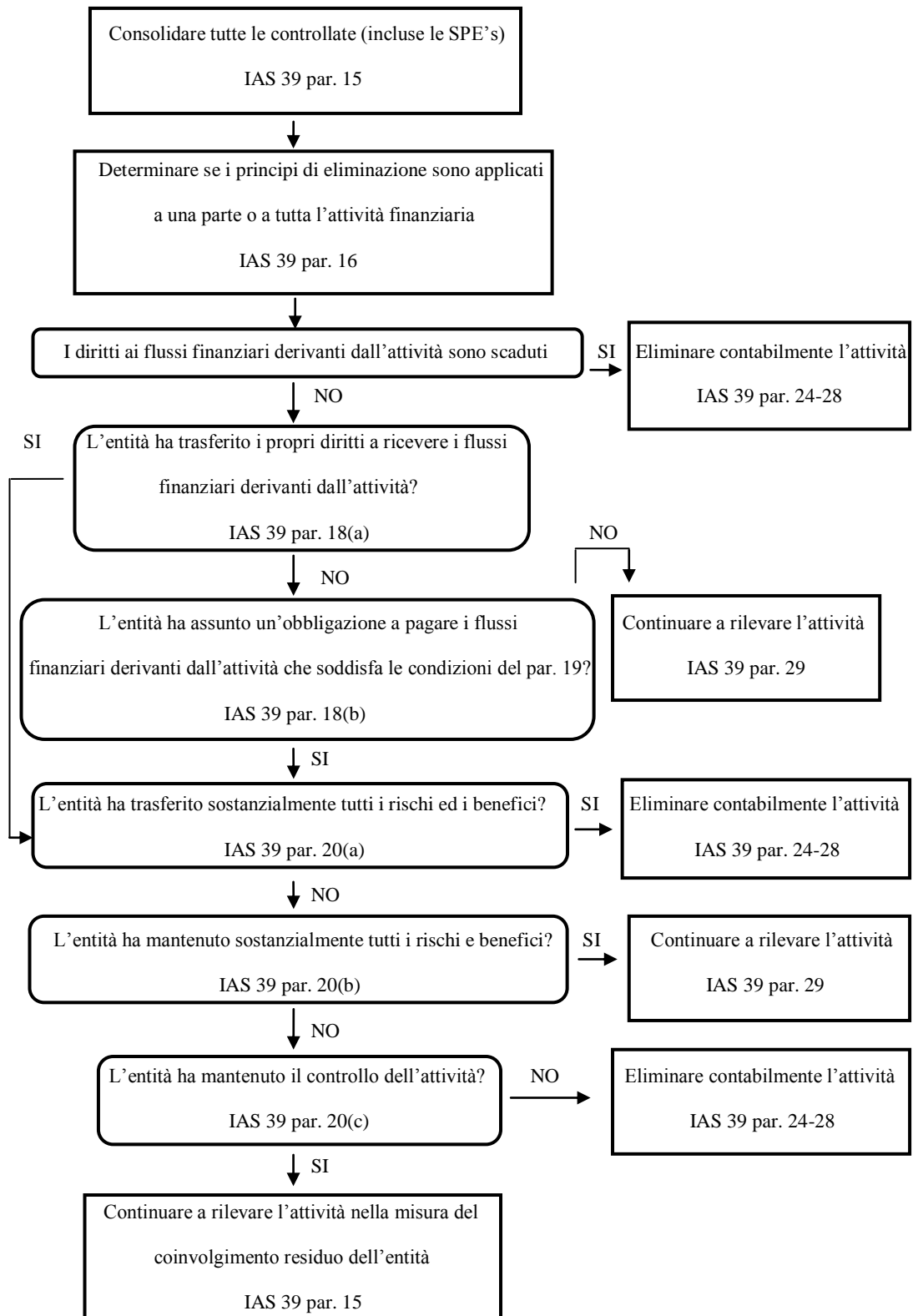
Uno dei casi più frequenti in cui può avvenire la *derecognition* di un'attività finanziaria si può individuare nella scadenza dei diritti contrattuali relativa ai *financial flows* dell'attività finanziaria; in questa fattispecie si prevede l'incasso dell'attività finanziaria a scadenza, preceduta dal rimborso del capitale; alcuni esempi possono essere l'incasso di un credito a scadenza o la scadenza di un'opzione senza esercizio della stessa. Un altro caso di *derecognition* è la cessione dei flussi finanziari di un'attività finanziaria ad un soggetto terzo la quale, per generare effettivamente l'eliminazione di tale attività dallo stato patrimoniale del cedente, deve essere caratterizzata dal trasferimento di tutti i benefici ed i rischi al cessionario, provocando il trasferimento sia della forma giuridica del contratto che della sostanza economica dell'operazione; tali cessioni vengono definite **trasferimenti che si qualificano per la derecognition**.

Nel caso in cui non vi fosse trasferimento congiunto della forma giuridica e della sostanza economica, mantenendo in capo al cedente tutti i benefici ed i rischi dell'attività, si parla di **trasferimenti che non si qualificano per la derecognition**.

Infine, può sussistere il caso in cui il cedente non trasferisce né mantiene in capo i benefici ed i rischi legati all'attività finanziaria oggetto di trasferimento; tale fattispecie comporterà l'eliminazione dell'attività dallo stato patrimoniale del cedente solo se venga accertato il trasferimento del controllo di tale attività in capo al cessionario. In caso contrario, lo IAS 39 prevede la contabilizzazione dell'attività finanziaria sulla base del coinvolgimento residuo. L'*Application Guidance*, nel paragrafo AG36, sintetizza in un *flow chart* le fasi dei test necessari per la *derecognition* di un'attività finanziaria.



**Application Guidance (par. AG36) – Flow Chart**



Nel caso in cui l'eliminazione dell'attività avvenga nel "bilancio separato" dell'impresa, essa dovrà accertarsi che tutti i rischi ed i benefici siano stati trasferiti ad un altro soggetto giuridico.

La cancellazione nel "bilancio consolidato" potrà avvenire solo se venga accertato che i rischi ed i benefici derivanti dall'attività non siano più in capo all'entità cedente e che non vengano recepiti da un soggetto giuridico rientrante nell'area di consolidamento del gruppo.

A causa di questa norma, lo IAS 39 prevede che, prima di procedere alla *derecognition* di un'attività finanziaria dal bilancio consolidato, si debba effettuare il consolidamento di tutte le società del gruppo, anche di quelle a destinazione specifica (si tratta delle *Special Purpose Entities*)<sup>32</sup>.

Il processo di *derecognition* di un'attività finanziaria può prevedere l'eliminazione dell'attività nella sua interezza o solo di una parte di essa. Gli eventi che provocano la cancellazione di una parte dell'attività finanziaria possono riferirsi al trasferimento di una parte dell'attività stessa comprendente una frazione dell'attività, dei flussi finanziari specificamente individuati derivanti dall'attività od una frazione di quest'ultimi.

Analizzando i trasferimenti dei diritti contrattuali di un'attività finanziaria, è possibile constatare come tali operazioni avvengano o mediante il trasferimento della proprietà legale al soggetto cessionario o mediante accordi che consentono al cessionario di incassare i *cash flows*, pur non disponendo della proprietà legale dell'attività. La differenza tra le due fattispecie si evidenzia nel fatto che nel primo caso vi sarà il trasferimento dei flussi finanziari sia da un punto di vista sostanziale che da un punto di vista giuridico, mentre nel secondo caso verrà a mancare il trasferimento dal punto di vista giuridico. Per comprendere meglio questa differenza ci si può

---

<sup>32</sup> Procedura prevista dal principio contabile IAS 27 (*Bilancio Consolidato e Bilancio Separato*) e dal SIC 12 (*Consolidamento - Società a destinazione specifica*).

immedesimare nel ruolo del debitore, il quale nel primo caso è obbligato ha corrispondere le somme pattuite direttamente al cessionario, mentre nel secondo caso non è soggetto a questo obbligo, potendo pagare il debito dovuto direttamente al cedente, il quale successivamente dovrà far pervenire l'importo al cessionario.

Le cessioni di attività finanziarie che non comportano il trasferimento legale dell'attività stessa rientrano nell'ambito d'applicazione dello IAS 39 (par. 18a) solo nel caso in cui vengano trasferiti, in capo al cessionario, tutti i flussi finanziari relativi all'attività finanziaria; se è stata trasferita solo una parte di tali flussi, la cessione non può essere considerata un trasferimento ai sensi del paragrafo 18a dello IAS 39, e perciò verrà sottoposta ad un test per verificare la sua idoneità ad essere identificata come *pass-through arrangement*<sup>33</sup>.

Con il termine ***Pass-Through Arrangement*** si intende un accordo di trasferimento che prevede il mantenimento del diritto di incasso dei *cash flows* dell'attività finanziaria in capo al cedente, il quale è obbligato successivamente a trasferire i flussi finanziari ad altre entità, definite "beneficiari finali"; quindi i flussi finanziari vengono riconosciuti ai beneficiari finali, mentre il diritto di credito rimane in capo all'entità cedente.

In particolare, il *pass-through arrangement* comporta l'obbligo di effettuare i trasferimenti delle somme ai beneficiari senza ritardo, l'obbligo di trasferirle solo se vengono incassati i flussi finanziari dell'attività ed il divieto di dare l'attività finanziaria in garanzia. Tutto ciò ancora non comporta la cancellazione dell'attività finanziaria dallo stato patrimoniale dell'entità cedente; infatti, oltre al trasferimento dei flussi finanziari dell'attività, si deve accertare il trasferimento sostanziale di tutti i benefici ed i rischi al cessionario. Tra i rischi che devono essere trasferiti si può evidenziare il

---

<sup>33</sup> Il termine *pass-through arrangement* è stato introdotto nell'*Exposure Draft* dello IAS 39; successivamente non è stato più menzionato dalla versione definitiva del principio contabile, ma gli addetti ai lavori lo utilizzano per indicare gli accordi di trasferimento disciplinati dallo IAS 39.

rischio di credito, di ritardato pagamento, di rimborso anticipato dell'attività finanziaria ed anche i rischi di tasso di cambio e di interesse. Per quanto riguarda i benefici, deve essere trasferito quello relativo all'incasso del capitale e degli interessi nonché il beneficio connesso alla possibilità d'utilizzo dell'attività in operazioni di garanzia.

Una volta individuati quali rischi e quali benefici devono essere trasferiti, si procede alla verifica di tale trasferimento. Se si accerta il completo trasferimento dei benefici e dei rischi, si procede conseguentemente alla *derecognition* dell'attività finanziaria; nel caso in cui non si verifichi il trasferimento di tali rischi e benefici, si dovrà procedere al mantenimento dell'attività finanziaria nello stato patrimoniale; infine, se la verifica non comporta né il trasferimento, né il mantenimento dei rischi e benefici, si procederà ad un'ulteriore verifica atta ad individuare se il cedente ha mantenuto o meno il controllo dell'attività finanziaria.

Questa ulteriore verifica, a norma dello IAS 39, punta ad individuare se il cedente abbia trasferito il controllo sull'attività finanziaria al cessionario, situazione possibile solo nel caso in cui il cessionario ha la possibilità di vendere l'attività finanziaria in toto a soggetti terzi con decisione unilaterale. Se le suddette condizioni non risultano essere rispettate, ciò comporta il non possesso del controllo da parte del cessionario e quindi l'entità cedente, mantenendo il controllo, dovrà tenere in bilancio l'attività finanziaria nella misura del coinvolgimento residuo.

Per effettuare tale verifica è necessaria la presenza di un mercato attivo dove il cessionario può rivolgersi per poter cedere l'attività; se non ci dovesse essere un mercato attivo in cui poter vendere l'attività finanziaria, essa non si potrebbe vendere e quindi il cessionario non potrebbe avere il concreto controllo su tale attività.

Analizzando alcuni esempi pratici, è importante evidenziare che i crediti non hanno mercato attivo a causa della non fungibilità dei debitori. Perciò nel caso in cui il cedente non abbia né mantenuto, né trasferito i rischi ed i benefici legati al credito, esso non potrà cedere il controllo all'acquirente e di conseguenza, non potendo eliminare l'attività e mantenendo il controllo di quest'ultima, dovrà applicare il coinvolgimento residuo. Se ci si trovasse di fronte al trasferimento di un'attività finanziaria avente natura di un titolo quotato in un mercato attivo, il controllo potrà passare dal cedente al cessionario in quanto vi è la concreta presenza di un mercato attivo e ciò comporterà la cancellazione di tale attività dal bilancio del cedente.

Lo IAS 39 (parr. 25-27) individua tre casi di contabilizzazione di trasferimenti di attività finanziarie che si qualificano per l'eliminazione contabile<sup>34</sup>:

- Eliminazione totale di un'attività finanziaria

Nel caso in cui il trasferimento di un'attività finanziaria dal cedente al cessionario risulti essere integrale, si dovrà rilevare in conto economico la differenza tra il valore contabile dell'attività e il corrispettivo ricevuto, sommato all'utile o alla perdita rilevato in patrimonio netto.

- Eliminazione parziale di un'attività finanziaria

In una transazione che prevede il trasferimento parziale di un'attività finanziaria, il cedente può procedere all'eliminazione, seppur parziale, di tale attività solo se vi sia stato il trasferimento dei benefici/rischi legati all'attività ed il trasferimento dei flussi finanziari di quella parte di attività. A livello contabile, occorre rilevare in conto economico la differenza tra il valore contabile della parte di attività eliminata ed il corrispettivo ricevuto per la parte eliminata, sommato all'utile (o perdita) complessivo rilevato in patrimonio netto.

---

<sup>34</sup> F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, "IAS/IFRS", Ipsoa, Milano, I<sup>a</sup> Ed. 2010, 1837-1842.

- Eliminazione integrale di un'attività finanziaria con contestuale mantenimento dell'attività di *servicing*

Questa fattispecie si rifà al trasferimento integrale di un'attività finanziaria che soddisfa i requisiti per la *derecognition* stabiliti dallo IAS 39, ma che mantiene in capo all'entità cedente il diritto a rendere servizi all'attività in cambio di un compenso (attività di *servicing*)<sup>35</sup>. Un esempio concreto può essere quello relativo alla cessione di un credito che comporta da parte dell'entità cedente il continuo incasso degli interessi e della quota capitale per conto del cessionario. In tal caso, l'entità dovrà eliminare contabilmente il credito dal proprio stato patrimoniale, continuando a rilevare le attività/passività legate al *servicing*. L'attività di *servicing* può prevedere il pagamento di un compenso congruo all'entità cedente, che viene pagato a date predefinite dal cessionario od attraverso la trattenuta sugli interessi che cedente deve trasferire al cessionario. Nel caso in cui si venga previsto un compenso per tale attività, l'entità cedente dovrà rilevare tra le passività, al suo *fair value*, un'obbligazione di servizio che ha, inoltre, la natura di risconto passivo da imputare a conto economico.

Quando un trasferimento di un'attività finanziaria non soddisfa le condizioni per l'eliminazione contabile di tale attività, in quanto non sono stati trasferiti tutti i benefici/rischi, si prevede il mantenimento dell'attività nello stato patrimoniale dell'entità cedente e l'iscrizione tra le passività della somma di denaro ricevuta.

Lo IAS 39 disciplina anche il *continuing involvement* (coinvolgimento residuo) che si manifesta nel momento in cui la società ha mantenuto il controllo sull'attività finanziaria e quando non ha trasferito né mantenuto tutti i rischi ed i benefici legati all'attività stessa. La contabilizzazione in base al

---

<sup>35</sup> L'attività di *servicing* è una vera e propria attività di servizi che l'impresa cedente continua ad esercitare in relazione all'attività finanziaria oggetto di trasferimento, per la quale dovrebbe ricevere un compenso adeguato alla prestazione svolta.

principio del coinvolgimento residuo ha l'obiettivo di "esporre nello stato patrimoniale l'attività trasferita solo nella misura in cui l'entità è ancora esposta alle sue variazioni di valore"<sup>36</sup>.

Il paragrafo 31 dello IAS 39 prevede che venga riconosciuta una passività associata all'attività finanziaria oggetto del coinvolgimento reciproco; tale passività non avrà una valutazione autonoma, ma verrà valutata in maniera indiretta, generando come conseguenza la sua esposizione in bilancio ad un valore differente rispetto a quello rilevato nel corso della transazione. Questo tipo di valutazione, generando una situazione anomala, ha portato lo IASB a precisare che nel caso in cui si effettui una valutazione di passività sorta in seguito al coinvolgimento residuo, verrà effettuata in deroga alle ordinarie norme di contabilizzazione delle passività finanziarie. Lo stesso paragrafo 31 evidenzia come le attività e le passività devono essere valutate su una base che rifletta i diritti e le obbligazioni che l'entità ha mantenuto.

Le attività relative al coinvolgimento residuo vengono valutate o al costo ammortizzato o al *fair value*, a seconda della categoria cui appartengono.

Nel caso in cui il *continuing involvement* si riferisca ad una parte di attività finanziaria, l'entità dovrà ripartire il precedente valore dell'attività finanziaria tra la parte che si continua a rilevare in bilancio con il coinvolgimento residuo e la parte che non si rileva più in base ai *fair value* relativi alla data del trasferimento.

All'interno del principio contabile vi sono delle norme valide per tutti i tipi di trasferimento; una di queste riguarda il **divieto di compensazione** tra un'attività ed una passività finanziaria: "se un'attività trasferita continua ad essere rilevata essa non deve essere compensata con la relativa passività associata"<sup>37</sup>.

---

<sup>36</sup> F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, "IAS/IFRS", Ipsoa, Milano, I<sup>a</sup> Ed. 2010, 1844.

<sup>37</sup> IASB, IAS 39, par. 36.

Un'altra regola valida per tutti i trasferimenti riguarda la contabilizzazione delle **garanzie**, date in forma diversa da disponibilità liquide, che l'entità cedente rilascia al cessionario. Per effettuare la contabilizzazione di tali garanzie bisogna determinare se esse debbano essere rilevate in capo al cedente o al cessionario e per far ciò si deve determinare se il cessionario abbia la possibilità di vendere a sua volta la garanzia. Nel caso in cui il cessionario possa, per contratto, vendere nuovamente la garanzia, egli non deve rilevarla tra le attività, mentre il cedente la deve opportunamente riclassificare nel proprio stato patrimoniale. Se invece, il cessionario non possiede il diritto di vendere (od impegnare) nuovamente la garanzia, essa rimane nello stato patrimoniale dell'entità cedente, la quale non deve procedere alla riclassificazione.

La **derecognition di una passività finanziaria** avviene solo ed esclusivamente nel momento in cui una passività finanziaria viene estinta, quindi nel momento in cui è stata adempiuta (mediante il regolamento di debiti o parte di essi in contanti od attraverso altre forme di pagamento), è stata cancellata (debitore non più legalmente vincolato dal pagamento della passività) od è scaduta.

Lo IAS 39 analizza i seguenti aspetti relativi alla *derecognition* delle passività finanziarie:

- Contabilizzazione della *derecognition* di una passività finanziaria

Nel momento in cui si rende necessaria l'eliminazione di una passività finanziaria bisogna, a livello contabile, sia eliminare il valore contabile della passività finanziaria dallo stato patrimoniale, sia rilevare l'importo pagato. Nel caso in cui la passività è stata estinta attraverso l'assunzione di una nuova passività, quest'ultima deve essere valutata al *fair value*. L'*Application Guidance*, al paragrafo AG63, evidenzia la situazione in cui il debitore non è più obbligato a pagare la passività ma si impegna a pagare solo nel caso in cui



colui che si è assunto la responsabilità primaria non pagherà. Il debitore dovrà rilevare la nuova passività al *fair value*, determinato con specifiche tecniche di valutazione, e l'utile/perdita derivante dalla differenza tra il valore contabile della passività finanziaria originaria, meno il *fair value* della nuova passività finanziaria, e l'importo pagato.

- Mutamento sostanziale dei termini di una passività finanziaria

Nel momento in cui avviene un mutamento sostanziale dei termini di una passività finanziaria, l'entità deve, nel suo stato patrimoniale, estinguere la passività originaria e rilevare quella nuova. Rientra in questo ambito anche lo scambio di strumenti di debito diversi tra chi l'ha acquistato e chi l'ha ceduto in prestito.

- Il trasferimento a terzi della passività finanziaria e la remissione legale

Vi sono situazioni in cui l'entità emittente della passività finanziaria può estinguere la stessa attraverso un riacquisto; un esempio di suddetta fattispecie può essere il caso dell'acquisto sul mercato di obbligazioni proprie. Può accadere che l'entità possessore della passività finanziaria corrisponda, a fronte del debito, un importo di denaro nei confronti di un soggetto terzo e non del creditore. In tal caso, l'entità potrà cancellare dal proprio stato patrimoniale la passività solo se si dimostra legalmente sollevata da ogni obbligo nei confronti del creditore; in caso contrario, non potrà eliminarla. Quindi si può concludere affermando che la condizione necessaria per procedere alla *derecognition* di una passività finanziaria trasferita ad un soggetto terzo è la presenza di una remissione legale, derivante o dalla volontà del creditore o da norma di legge.

### 1.3 Criterio di valutazione al *Fair Value*

Il *fair value*, tradotto con il termine italiano di “valore equo”, viene definito come il valore al quale un’attività finanziaria può essere scambiata o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e disponibili<sup>38</sup>. Inoltre, rappresenta “il principale criterio di valutazione degli strumenti finanziari previsto dai principi contabili internazionali”<sup>39</sup>. Il *fair value* indica il corrispettivo al quale un’entità può vendere un’attività finanziaria oppure può estinguere una passività<sup>40</sup>; tale valore si determina con riferimento alla data del bilancio e non si ricorre mai ai prezzi medi del periodo. Le parti coinvolte non devono essere forzate nell’effettuare la transazione, non devono essere condizionate da vincoli ed avere complete informazioni sulle caratteristiche dello strumento finanziario oggetto della transazione stessa. Il *fair value* “non è mai l’importo che l’entità riceverebbe o pagherebbe in un’operazione forzata, in una liquidazione non volontaria o in una vendita sottocosto”<sup>41</sup>, ma rappresenta un elemento centrale nella valutazione degli strumenti finanziari in quanto “la rappresentazione del relativo valore passa [...] per un chiaro e corretto processo di determinazione che, per sua natura, presenta un elevato grado di soggettività, soprattutto nell’ipotesi in cui non risultino disponibili prezzi di mercato a cui far riferimento”<sup>42</sup>.

L’ambito d’applicazione di tale criterio di valutazione si riferisce ad attività e passività designate al *fair value* all’atto della prima rilevazione nello stato patrimoniale in seguito all’esercizio della *fair value option*, alle attività finanziarie disponibili per la vendita, alle attività e passività di *trading* ed infine a tutti gli strumenti finanziari derivati, sia attivi che passivi. Tutte le attività e le passività valutate al *fair value* hanno obblighi di

---

<sup>38</sup> IASB, IAS 39, par 9.

<sup>39</sup> M. Allegrini, S. Azzali, A. Gaetano, M. Pizzo, A. Quagli, “Principi contabili Internazionali”, Giappichelli, Torino, Cap. 6, 242.

<sup>40</sup> M. Pizzo, “Il “*fair value*” nel bilancio d’esercizio”, Cedam, Padova, Ed. 2000, 7.

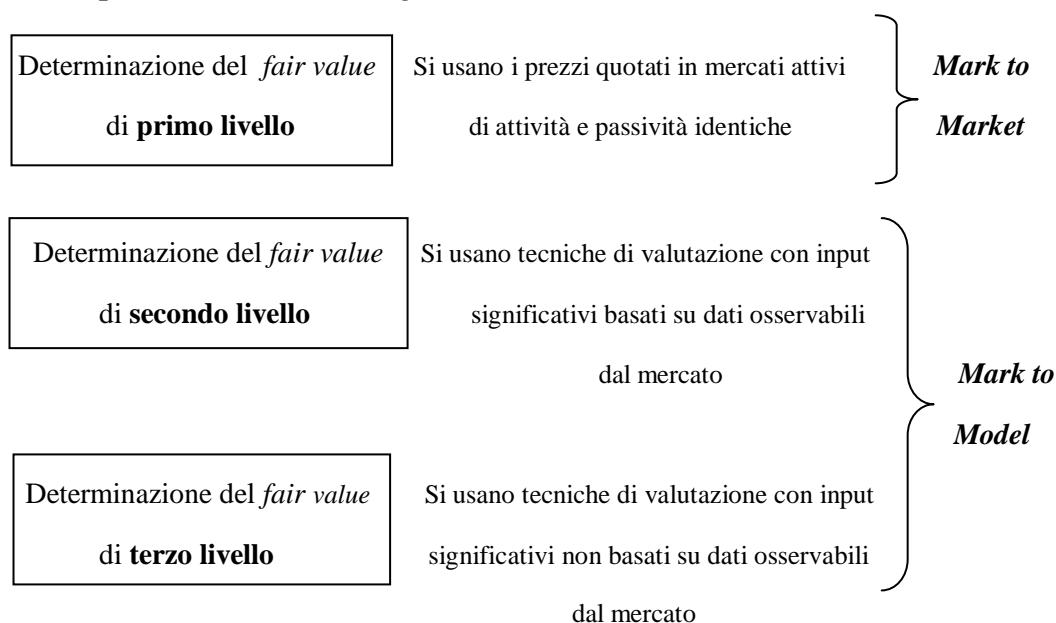
<sup>41</sup> F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, “IAS/IFRS”, Ipsoa, Milano, I<sup>a</sup> Ed. 2010, 1882.

<sup>42</sup> F. Fortuna, “L’informativa sui rischi nelle banche”, FrancoAngeli, Milano, Ed. 2010, 135.

*disclosure* più stringenti, come previsto dall'IFRS 7, con effetti sia sul conto economico che sul patrimonio netto. Le transazioni di strumenti finanziari valutati al *fair value* devono avvenire nella prospettiva del *going concern*<sup>43</sup> e con perfetta simmetria informativa tra le parti interessate.

L'*Application Guidance*, dal paragrafo AG69 al paragrafo AG82, individua i criteri che devono essere seguiti al fine di determinare il *fair value* di uno strumento finanziario. In primo luogo, si deve verificare l'esistenza di quotazioni ufficiali in un mercato attivo, le quali risultano essere le migliori indicazioni del *fair value*; nel caso in cui ci si trovi di fronte all'assenza di un mercato attivo, si potrà determinare il *fair value* mediante determinate tecniche di valutazione. Se, sempre in assenza di un mercato attivo, la valutazione al *fair value* di uno strumento finanziario mediante l'utilizzo di una tecnica di valutazione risulta essere inattendibile, si può procedere alla valutazione al costo di tale strumento.

Lo IASB ha elaborato una sorta di "gerarchia" per determinare il *fair value* che si può riassumere nel seguente modo<sup>44</sup>:



<sup>43</sup> Tradotto in italiano con il termine "prospettiva della continuità aziendale".

<sup>44</sup> F. Fortuna, "L'informativa sui rischi nelle banche", FrancoAngeli, Milano, Ed. 2010, 136-140; F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, "IAS/IFRS", Ipsoa, Milano, I<sup>a</sup> Ed. 2010, 1884-1895.

- Determinazione del *fair value* di primo livello

In questo caso ci si trova in presenza di un mercato attivo, dove i prezzi quotati, rappresentanti operazioni di mercato effettive che avvengono in normali contrattazioni, sono regolarmente esposti in un listino reso pubblico da un *dealer*, *broker*, dall'autorità di regolamentazione, da un'agenzia di determinazione del prezzo o da un settore industriale. In questo frangente, la determinazione del *fair value* ha come obiettivo quello di individuare il prezzo che si sarebbe potuto ottenere se lo strumento finanziario si fosse negoziato nel mercato più vantaggioso, alla data di rilevazione in bilancio. Nel momento in cui si accerta l'esistenza di prezzi pubblicati in un mercato attivo, si procederà alla loro utilizzazione per determinare il valore delle attività e delle passività. L'approccio utilizzato è quello del *mark to market*, il quale, con ampio consenso sia in Europa che negli Stati Uniti, è stato definito come una delle principali cause della rapida propagazione della crisi finanziaria; in effetti, questo tipo di valutazione potrebbe creare problemi non solo durante i periodi di ribassi delle Borse, ma anche in quelli di euforia<sup>45</sup>. In tal senso, il FASB ha deciso di imporre un utilizzo più contenuto di tale approccio, intervenendo sul *Financial Statement* n. 157, principio contabile che regola il *fair value* e la sua applicazione del *mark to market*<sup>46</sup>. Per quanto riguarda i prezzi pubblicati, essi dipendono dalle regole del mercato stesso; ad esempio, nel New York Stock Exchange il *fair value* è dato dal *closing price* che rappresenta il prezzo di chiusura relativo all'ultimo giorno di negoziazione. Se il mercato è gestito da *dealer* (come ad esempio il NASDAQ), i prezzi pubblicati si dividono in *bid price* (prezzo d'offerta), usato come *fair value* per la valutazione di attività finanziarie possedute e passività da emettere e *ask price* (prezzo richiesto), usato come *fair value* per la valutazione di passività finanziarie possedute e di attività da acquistare.

---

<sup>45</sup> Si veda "Il Sole 24Ore", n. 309 del 8 novembre 2008.

<sup>46</sup> Si veda "Il Sole 24Ore", n. 92 del 3 aprile 2009.

Nel caso in cui tali prezzi non fossero disponibili alla data di rilevazione in bilancio, si potrà utilizzare il prezzo dell'operazione più recente per ottenere il *fair value* corrente.

- Determinazione del *fair value* di secondo e terzo livello

Per la determinazione del *fair value* di secondo e terzo livello si fa riferimento al paragrafo 1.2.2 “Misurazione iniziale di attività e passività finanziarie”.

I sostenitori del *fair value*, attribuiscono allo stesso una serie di vantaggi che possono essere riassunti nella comparabilità, nella capacità di prevedere i futuri *cash flows* associati all'elemento comparato, nella funzionalità ad una corretta analisi della performance aziendale, nella limitazione di manovre tese a favorire politiche di stabilizzazione del bilancio, nella coerenza con i modelli di gestione dei rischi basati su valori correnti e nell'avvicinamento tra utile di bilancio e risultato della gestione. Per quanto riguarda gli svantaggi del *fair value*, essi si possono elencare nell'elevata volatilità che esso introduce nel sistema dei valori e nei risultati di periodo, nell'irrilevanza dei benefici informativi per i lettori del bilancio, nei costi d'implementazione e nella soggettività<sup>47</sup>.

Nel settembre 2005, lo IASB ha deciso di inserire in agenda un progetto volto a chiarire il concetto di *fair value* e a fornire una guida per la sua applicazione nel quadro degli IFRSs. Da qui la nascita del *fair value project*, attraverso la pubblicazione dell'*Exposure Draft: “Fair Value Measurement”* (ED/2009/5) nel maggio 2009, il quale ha come obiettivi quello di chiarire la definizione di *fair value*, di stabilire un unico *framework* di riferimento per la misurazione del *fair value* applicabile a tutti gli standard IAS/IFRS che indicano quale criterio di misurazione applicabile il *fair value* e fornire chiarimenti e guide operative per la determinazione del *fair value*. Il progetto prevede di sostituire le indicazioni attualmente contenute in diversi principi contabili circa la

---

<sup>47</sup> M. Pizzo, “Il “*fair value*” nel bilancio d'esercizio”, Cedam, Padova, Ed. 2000, 32-33.

misurazione del *fair value*, con un unico principio di riferimento per la sua determinazione e l'informativa da presentare; tale principio dovrà includere una definizione univoca di *fair value*. Ogni entità dovrà fornire informazioni che consentano ai destinatari del bilancio di comprendere tutte le tecniche di valutazione utilizzate per misurare il *fair value* di un'attività o di una passività<sup>48</sup>.

Dall'analisi fin qui svolta, è possibile constatare come gli strumenti finanziari abbiano caratterizzato le varie fasi dell'introduzione del criterio del *fair value* in bilancio. “Da informazione aggiuntiva, relegata nelle note, il criterio si è esteso ai valori mobiliari e, ormai stabilmente e pacificamente, a tutte le operazioni, tanto attività che passività, oggetto del trading”<sup>49</sup>.

Legato al criterio di valutazione al *fair value*, risulta molto importante il concetto di *fair value option*, già più volte citato in precedenza. Tale opzione può essere esercitata da tutte le aziende, le quali hanno la possibilità di valutare al *fair value* qualsiasi strumento finanziario, sia attivo che passivo, rispettando tutti i vincoli di natura organizzativa e gestionale. La *fair value option* è stata introdotta dallo IASB al fine di alleggerire alcune asimmetrie contabili derivanti dall'utilizzo del modello di valutazione misto ed al fine di semplificare l'applicazione dello IAS 39 su determinate tematiche, quali la contabilizzazione delle operazioni di copertura ed i derivati incorporati in altri strumenti finanziari. L'esercizio di tale opzione deve esser effettuata al momento della rilevazione iniziale. La designazione di uno strumento finanziario valutato al *fair value* rilevato in conto economico si può effettuare nel caso in cui l'esercizio della *fair value option* permetta di ottenere delle informazioni maggiormente significative dal bilancio, in quanto punta a ridurre (od eliminare) la mancanza di uniformità nella valutazione dello strumento finanziario. Questo caso si presenta nel momento in cui l'utilizzo

---

<sup>48</sup> Informazioni reperite sul sito [www.fondazioneoic.eu](http://www.fondazioneoic.eu)

<sup>49</sup> M. Pizzo, “Il “*fair value*” nel bilancio d'esercizio”, Cedam, Padova, Ed. 2000, 77.

della *fair value option* avvenga per mancata applicazione dell'*hedging accounting*, riducendo l'asimmetria contabile che si potrebbe generare nella valutazione e rilevazione dello strumento finanziario<sup>50</sup>. La principale differenza che si riscontra tra *fair value option* e *fair value hedge accounting* sta nel fatto che con la *fair value option* ogni attività o passività finanziaria deve essere adeguata alle complessive variazioni del *fair value*, tenendo conto dei diversi tipi di rischio come, ad esempio, il rischio di credito e di liquidità; con la *fair value hedge accounting* ogni attività e passività finanziaria deve essere adeguata alle variazioni del *fair value* solo in relazione al rischio coperto. Qualsiasi attività o passività sulla quale è possibile determinare attendibilmente il *fair value* può essere designata alla *fair value option*; non possono essere quindi soggetti a tale opzione tutti gli strumenti finanziari per i quali non vi è una determinazione attendibile del *fair value* come, ad esempio, può avvenire per le azioni non quotate in mercati attivi o le attività e passività esigibili a vista.

Con la costituzione nel 2008 dell'*Expert Advisory Panel*, documento emanato dallo IASB con l'ausilio di un team di analisti, organizzazioni internazionali ecc..., è stata adottata una linea guida da seguire in tema di valutazione degli strumenti finanziari nel caso di mercati finanziari non più attivi. Tutto ciò è stato realizzato dal Board al fine di contrastare l'imminente impatto della crisi finanziaria sui mercati europei. All'inizio si riteneva che, anche in presenza di mercati illiquidi, il *fair value* di uno strumento finanziario si dovesse determinare con l'ausilio dei prezzi del mercato. Con l'introduzione di tale documento si decise che, in assenza di un mercato attivo, i prezzi di mercato non erano necessariamente determinanti per il calcolo del *fair value* di uno strumento finanziario; inoltre, nel caso in cui dovessero mancare input

---

<sup>50</sup> Un esempio esplicativo può essere quello di considerare due strumenti finanziari ritenuti collegati dall'entità ai quali non si applicano le regole relative all'*hedging accounting*, ma quelle previste dallo IAS 39 e che sono stati valutati con criteri diversi, generando asimmetria contabile. Se ad entrambe fosse applicata a *fair value option* non ci sarebbero più problemi relativi ad eventuali asimmetrie e si fornirebbero informazioni più precise in bilancio.

di mercato significativi ed osservabili, risulterebbe più appropriata l'adozione di ipotesi basate su valutazioni interne ai fini del calcolo del *fair value*. L'*Expert Advisory Panel* ha sancito che non sarebbe corretto considerare ogni transazione di strumenti finanziari decisiva ai fini del calcolo del *fair value* relativo e che, in sede di valutazione di uno strumento finanziario, si dovrà sempre tener conto dei rischi connessi al credito ed all'illiquidità, indipendentemente dalla tecnica di valutazione scelta.

Le eventuali tecniche di valutazione previste dallo IAS 39 in presenza di mercati illiquidi si esplicitano nel ricorso sia ad operazioni effettuate nel breve periodo relative a strumenti finanziari simili, sia a modelli quantitativi diffusi presso gli operatori di mercato; tali modelli devono massimizzare l'impiego di tutti quei dati che possono servire al fine di valutare il prezzo di un'operazione e di valutare i vari livelli di rischio inerenti allo strumento finanziario oggetto dell'operazione stessa.

Per gli strumenti finanziari derivati, vi sono alcune tecniche di valutazione del *fair value* che vengono spesso applicate tra gli operatori di mercato, come il modello di *Black & Scholes*, gli *alberi binomiali* e le *simulazioni con il metodo Monte Carlo* per la valutazione delle opzioni, oppure come i modelli d'attualizzazione dei flussi futuri scambiati tra le parti, usato nel valutare gli *swap*. In questo contesto verranno fatti degli accenni ai primi tre modelli citati. Il modello **Black-Scholes**, introdotto negli anni '70 da Fischer Black, Myron Scholes e Robert Merton (che per questa innovazione hanno ottenuto il riconoscimento del premio Nobel per l'Economia<sup>51</sup>) ha fornito un contributo essenziale nella teoria di valutazione delle opzioni<sup>52</sup>. Il modello analizza l'andamento nel tempo del prezzo degli strumenti finanziari, con riferimento particolare alle azioni; la tesi espressa dal modello riguarda il prezzo di un

---

<sup>51</sup> In realtà il premio Nobel per l'economia fu consegnato nel 1997 a Myron Scholes e Robert Merton, ma non a Fisher Black, in quanto deceduto nel 1995.

<sup>52</sup> F. Black, M. Scholes, "The pricing of options and corporate liabilities" in *Journal of Political Economy* n.3, 1973, 637 e segg.



titolo derivato, fissato implicitamente nel momento in cui l'attività sottostante è scambiata sul mercato. Con tale metodo, si combinano "azioni e posizioni corte su opzioni, in modo tale che alla scadenza il loro valore complessivo, dato dalla somma del valore delle azioni e del valore delle posizioni corte su opzioni, sarà indipendente dall'andamento del prezzo dell'azione e, pertanto, privo di rischio"<sup>53</sup>.

Ciò risulta essere possibile in quanto il prezzo dell'azione e quello dell'opzione sono influenzati dalla medesima fonte di rischio, ossia dall'andamento del prezzo dell'azione. Il modello di *Black & Scholes* tiene conto della circostanza che la posizione coperta, per rimanere priva di rischio, deve essere continuamente aggiornata<sup>54</sup>. Oggi il modello di *Black & Scholes* è largamente applicato nei mercati finanziari.

L'**albero binomiale** è "un albero che rappresenta i diversi sentieri che potrebbero essere seguiti dal prezzo dell'azione durante la vita dell'opzione"<sup>55</sup>. La diffusione di tale modello è dovuta al celebre contributo di Cox, Ross e Rubinstein<sup>56</sup>, che, partendo da alcuni principi di "*option pricing*" già noti al mondo scientifico, hanno proposto un modello con l'assunzione che la variazione del prezzo delle azioni avvenga per intervalli discreti anziché nel continuo. Confrontando il modello degli alberi binomiali con quello di *Black & Scholes*, è possibile evidenziare determinate differenze<sup>57</sup>; mediante gli alberi binomiali vi è la possibilità di valutare qualsiasi tipologia di opzione e si ottengono vantaggi in termini di visibilità dei processi economici sottostanti la valutazione dell'opzione, peculiarità non presenti nel modello di *Black & Scholes*. Se ci si trovasse di fronte a coerenza tra il modello di *Black &*

---

<sup>53</sup> A. Mechelli, "Creazione di valore e stima del risultato di periodo: principi, modelli e metodologie", Giuffrè, Milano, Ed. 2005, cap. 9.

<sup>54</sup> *Ibidem*.

<sup>55</sup> J. Hull, "Fondamenti dei mercati di Futures e Opzioni", Pearson, Piacenza, VI<sup>a</sup> Ed. 2008, 262.

<sup>56</sup> J. Cox, S. Ross, M. Rubinstein, "*Option pricing: a simplified approach*" in *Journal of Financial Economics* n.7, 1979, 229 e segg.

<sup>57</sup> A. Mechelli, "Creazione di valore e stima del risultato di periodo: principi, modelli e metodologie", Giuffrè, Milano, Ed. 2005, cap. 9.

*Scholes* e il modello binomiale, tale fattispecie, come sottolineano Cox, Ross e Rubinstein, può essere considerata come un caso limite del modello binomiale stesso. Per i tre autori, gli alberi binomiali rappresentano un modello valutativo più semplice rispetto a quello elaborato da Black, Scholes e Merton.

Le **simulazioni effettuate con il metodo Monte Carlo** vengono utilizzate per valutare gli strumenti derivati. Il metodo Monte Carlo è un metodo statistico non parametrico che si utilizza mediante simulazioni per trarre delle stime, introdotto intorno agli anni '40 da John von Neumann e Stanislaw Marcin Ulam. Le sue simulazioni effettuano il calcolo di una serie di possibili realizzazioni del fenomeno preso in oggetto, eseguendo poi delle misure d'interesse sul campione individuato. Il metodo Monte Carlo risulta essere particolarmente utile quando, come nel caso di investimenti reali, vi sono numerose variabili aleatorie, spesso tra loro correlate, da cui dipende l'esito del progetto ed il risultato del procedimento scelto per testare la validità dello stesso. Grazie a tale metodo diventa possibile ottenere una pluralità di esiti e si può associare a questi la relativa probabilità di accadimento espressa in termini di frequenze relative<sup>58</sup>. Tuttavia, tale metodo presenta delle oggettive difficoltà nel momento in cui lo si vuole applicare per procedere alla valutazione delle opzioni americane, che rappresentano la maggior parte delle opzioni reali<sup>59</sup>.

Per gli strumenti di capitale il calcolo del *fair value* può essere effettuato mediante il *Discounted Cash Flow Model*, attualizzando i *cash flows* attesi che, nel caso delle azioni, corrispondono al loro valore finale ed ai dividendi che vengono pagati. Inoltre, come metodologia alternativa, si può applicare il *metodo dei multipli di mercato*, il quale, in linea generale, punta alla determinazione del *fair value* mediante il valore che viene attribuito

---

<sup>58</sup> A. Mechelli, "Creazione di valore e stima del risultato di periodo: principi, modelli e metodologie", Giuffrè, Milano, Ed. 2005, cap. 9.

<sup>59</sup> Per un approfondimento su tale argomento, si veda J. Hull, "Opzioni, futures e altri derivati", Il Sole 24Ore, Milano, III<sup>a</sup> Ed. 2003, 453 e M. Amran, N. Kulatilaka, "Real Options. Strategie d'investimento in un mondo dominato dall'incertezza", Etas, Milano, Ed. 2000, 117.

dal mercato ad aziende simili a quella oggetto di valutazione. Da ricordare, inoltre, che gli strumenti rappresentativi di capitale possono essere ricondotti, in via esclusiva, alle categorie “Strumenti finanziari al *fair value* rilevato in conto economico” o “Attività finanziarie disponibili per la vendita” che prevedono la valutazione al *fair value*.

Nel caso in cui ci si trovi di fronte a ***joint venture***, **partecipazioni di controllo, di collegamento od altri investimenti azionari**, la determinazione del *fair value* può avvenire mediante il prezzo quotato pubblicato, nell’ipotesi in cui ci si trovi di fronte alla presenza di un mercato attivo (determinazione del *fair value* di primo livello), oppure mediante un’appropriata tecnica di valutazione con input non osservabili sul mercato, nell’ipotesi di assenza di un mercato attivo (determinazione del *fair value* di terzo livello). Per quest’ultima ipotesi lo IAS 39 prevede la stima del *fair value* dello strumento rappresentativo di capitale solo se si può determinare attendibilmente, quindi se “la variabilità della gamma delle stime ragionevoli di *fair value* non è significativa per lo strumento in esame o la probabilità delle varie stime all’interno della gamma può essere accertata ragionevolmente e utilizzata nella stima del *fair value*”<sup>60</sup>. Per quanto riguarda le partecipazioni di controllo, collegamento e le *joint venture* iscritte nel bilancio separato e non classificate per la vendita, esse devono essere contabilizzate o al costo o in conformità allo IAS 39, rispettando ciò che è previsto dall’IFRS 5 (*Non-current assets held for sale and discontinued operations*). Se si valutano al costo, tali partecipazioni sono escluse dall’ambito d’applicazione dello IAS 39 e l’*impairment test* verrà effettuato seguendo le regole previste dallo IAS 36 (*Impairment of assets*). Se invece, le partecipazioni vengono valutate in conformità allo IAS 39, si applicherà l’*impairment test* seguendo le disposizioni dello stesso principio contabile. Sono escluse dall’ambito di applicazione dello IAS 39 le

---

<sup>60</sup> IASB, IAS 39 – *Application Guidance*, par. AG80.

partecipazioni di controllo, collegamento e *joint venture* iscritte nel bilancio consolidato.

Tutte le altre partecipazioni possedute dall'impresa e gli altri investimenti azionari fanno parte dell'ambito d'applicazione dello IAS 39 e quindi verranno applicate le regole previste da tale principio in tema di rilevazione e valutazione. Gli utili e le perdite che derivano dal processo di valutazione degli strumenti finanziari vengono disciplinati dallo IAS 39. Per quanto riguarda gli strumenti finanziari classificati al *fair value* rilevato in conto economico, comprendenti sia gli strumenti finanziari per i quali è stata esercitata la *fair value option*, sia gli strumenti *Held for Trading*, si prevede la valutazione al *fair value* alla data di riferimento del bilancio. L'utile o la perdita derivante da variazioni di *fair value* deve essere iscritta nel conto economico dell'entità; nel caso in cui lo strumento finanziario in oggetto è stato valutato con valuta estera, anche il *fair value* dovrà mantenere la medesima valuta<sup>61</sup>. Le attività finanziarie disponibili per la vendita prevedono la valutazione al *fair value* con rilevazione dell'eventuale utile o perdita direttamente nel patrimonio netto fino al momento dell'eventuale *derecognition*, dove a quel punto utile o perdita vengono trasferite in conto economico. Tutti gli interessi derivanti dalle attività disponibili per la vendita vengono rilevati in conto economico con il criterio del tasso d'interesse effettivo, in conformità di quanto previsto dallo IAS 18. Anche i dividendi generati da attività finanziarie disponibili per la vendita prevedono l'iscrizione in conto economico, sempre in conformità dello IAS 18. In relazione alla comunicazione dei rischi ed al processo di formazione del *fair value*, si può constatare che l'obiettivo principale che lo IASB assegna al bilancio d'esercizio è quello di "fornire informazione utili a coloro che

---

<sup>61</sup> Vi è la possibilità di **conversione del *fair value*** in qualsiasi valuta. Per i titoli di debito, tale conversione avviene mediante l'utilizzo del tasso di cambio di chiusura con l'eventuale utile/perdita rilevato in conto economico; per i titoli azionari, tale conversione avviene al tasso di cambio corrente nel momento della determinazione del *fair value* (o al tasso di chiusura) con l'eventuale utile/perdita rilevato in conto economico.

prendono decisioni economiche [...]; in questo senso, il mercato rappresenta al contempo il destinatario delle informazioni contenute nei bilanci e la fonte primaria delle stesse”<sup>62</sup>. Si privilegia il mercato in quanto i valori che emergono da esso sono dati esterni all’azienda e quindi non influenzati dalla discrezionalità del management; per questo motivo, tornando alla già citata gerarchia del *fair value*, l’approccio “*mark to market*” risulta essere ottimale rispetto al “*mark to model*”, definito sub-ottimale e, per questo motivo, collocato ad un livello gerarchico inferiore. Si deve altresì rimarcare che i valori di mercato, seppur scevri dalla discrezionalità del management, vengono comunque determinati da condizioni soggettive degli operatori di mercato, influenzati “non solo da atteggiamenti razionali, ma anche da aspetti emotivi che possono condizionarne le scelte”<sup>63</sup>.

Se si volesse confrontare il criterio del *fair value* con i principi di valutazione proposti dalla dottrina italiana, ci si troverebbe di fronte ad un’operazione tutt’altro che agevole, in quanto si dovrebbero rapportare criteri sviluppatisi in contesti diversi. Le differenze principali ravvisabili attengono alle modalità di determinazione del *fair value*, le quali non sono assimilabili a quelle previste per il valore di realizzo e di estinzione ed alla sua non riconducibilità alla configurazione sia di reddito prodotto che di reddito distribuibile<sup>64</sup>. Il *fair value* si calcola in relazione ai valori vigenti al termine dell’esercizio, mentre i modelli concettuali italiani fanno riferimento in prevalenza ai prezzi previsti alla data di chiusura dell’operazione; nel calcolo del valore equo, i prezzi di mercato rappresentano un parametro costante e prioritario rispetto ad altri, mentre nella dottrina italiana, essi assumono un ruolo indiretto, rappresentando un dato da elaborare e trasformare, per determinare il valore futuro di scambio. Per poter adottare il *fair value* nella dottrina italiana, si necessita un recepimento di tale criterio che si adatti alle specificità del

---

<sup>62</sup> F. Fortuna, “L’informativa sui rischi nelle banche”, FrancoAngeli, Milano, Ed. 2010, 141.

<sup>63</sup> *Ibidem*, 143.

<sup>64</sup> M. Pizzo, “Il “*fair value*” nel bilancio d’esercizio”, Cedam, Padova, Ed. 2000, 7.

contesto nazionale, come, ad esempio, “alla limitata diffusione dei mercati finanziari e quindi alla minore attendibilità delle quotazioni ufficiali, alla scarsa conoscenza del criterio nel campo professionale e [...] alla desuetudine degli operatori a forti oscillazioni nei valori contabili”<sup>65</sup>.

## 1.4 Riclassificazioni

Il principio contabile IAS 39 disciplina le riclassificazioni di strumenti finanziari da una categoria all'altra; alcune di queste sono state disciplinate solo in seguito all'emendamento che lo IASB ha messo in atto allo stesso principio contabile, nell'ottobre 2008, a causa dell'avvento della crisi finanziaria globale. In particolar modo lo IAS 39 esamina le seguenti possibilità di riclassificazione:

- Riclassificazione da strumenti finanziari al *fair value* rilevato in conto economico ad altra categoria

Questo tipo di riclassificazione è entrata in vigore con l'emendamento dello IAS 39 stabilito nel 2008 dal Board per fronteggiare la crisi finanziaria<sup>66</sup>. Precedentemente era vietato riclassificare qualunque strumento rientrante in tale categoria in una delle altre previste dal principio contabile internazionale. Oggi è possibile effettuare tale operazione, a meno che non si tratti di uno strumento finanziario derivato o di uno strumento finanziario per cui all'origine sia stata esercitata la *fair value option*. Il principio contabile precisa che tale riclassificazione è limitata a due casi: in rare circostanze e qualora lo strumento soddisfa la definizione di finanziamento o credito dal momento della rilevazione iniziale ed a condizione che il possessore voglia e possa detenerlo nel prevedibile futuro o fino a scadenza<sup>67</sup>. E' importante constatare

---

<sup>65</sup> M. Pizzo, “Il “*fair value*” nel bilancio d'esercizio”, Cedam, Padova, Ed. 2000, 151.

<sup>66</sup> Si veda “Il Sole 24Ore”, n. 284 del 14 ottobre 2008.

<sup>67</sup> Si veda “Le guide del Sole 24Ore n. 4 - Decreto anti-crisi: i bilanci”, del 6 febbraio 2009.

che “il valore di iscrizione delle attività finanziarie oggetto di riclassifica nei portafogli di destinazione è il relativo *fair value* alla data della riclassificazione”<sup>68</sup>. Vi è anche la possibilità di iscrivere nella nuova categoria l’attività finanziaria rilevando un *fair value* diverso da quello precedente; in effetti, le imprese, il cui esercizio sociale era ancora in corso alla data del 1 novembre 2008, possono, in via straordinaria, assumere come valore d’iscrizione delle attività finanziarie il relativo *fair value*, potendo al massimo risalire ai valori relativi al 1 luglio 2008<sup>69</sup>.

- Riclassificazione da attività disponibili per la vendita a finanziamenti e crediti

Anche questa tipologia di riclassificazione è stata introdotta dall’emendamento allo IAS 39 presentato dallo IASB nel 2008. Tale riclassificazione è consentita solo se l’attività finanziaria in esame sia congrua con la definizione di finanziamenti e crediti alla data della riclassifica e venga intenzionalmente tenuta dall’entità sino a scadenza o entro una data prevedibile. Nell’operazione di riclassifica l’attività verrà iscritta in bilancio al *fair value* corrente alla data della riclassifica stessa.

- Riclassificazione da attività disponibili per la vendita ad investimenti detenuti sino a scadenza

Tale riclassificazione può essere determinata a causa di una decisione di cambiamento intrapresa dall’entità o a causa del trascorrere degli esercizi in cui l’entità è stata penalizzata dalla cosiddetta *tainting rule*<sup>70</sup>. In tutti e due i suddetti casi non sarà possibile riclassificare l’attività al *fair value*, ma al costo ammortizzato, come prevedono le disposizioni di legge relative agli

---

<sup>68</sup> F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, “IAS/IFRS”, Ipsoa, Milano, I<sup>a</sup> Ed. 2010, 1923.

<sup>69</sup> Si veda “Il Sole 24Ore”, n. 288 del 18 ottobre 2008.

<sup>70</sup> Norma che prevede la penalizzazione dell’entità la quale ha venduto un rilevante importo di attività finanziarie classificate nella categoria prima della scadenza, con un’operazione di vendita non consentita nell’esercizio in corso e nei due successivi, determinando il divieto di utilizzazione della categoria “investimenti detenuti sino a scadenza”.

investimenti detenuti sino a scadenza; l'eventuale utile o perdita derivante da tale operazione deve essere opportunamente rilevata in una riserva del patrimonio netto.

- Riclassificazione da investimenti detenuti sino a scadenza ad attività disponibili per la vendita

Nel caso in cui l'entità possessore dello strumento finanziario classificato come investimento detenuto sino a scadenza cambi la sua volontà di detenzione e decida di venderlo prima di giungere alla data di scadenza, dovrà riclassificare tale strumento in attività disponibile alla vendita. La differenza tra il valore d'iscrizione originario, determinato con il metodo del costo ammortizzato, e il *fair value* alla data del trasferimento, deve essere contabilizzata in patrimonio netto come prevedono le disposizioni dello IAS 39. L'eventuale utile o perdita sarà contabilizzato nel patrimonio netto ed imputato in conto economico solo in caso di *derecognition* dello strumento in esame.

### ***1.5 Impairment test (Cenni)***

L'*Impairment test* è una verifica che viene effettuata da parte dell'entità ad ogni data di riferimento di bilancio, al fine di individuare una presunta riduzione di valore subita da un'attività (od un gruppo di attività) riscontrata durante l'esercizio sociale.

Tale verifica viene disciplinata dallo IAS 39 ed oggi trova delle sostanziali modifiche nell'*Exposure Draft* relativo al cambio di regole sull'*impairment test* e sugli strumenti valutati al costo. Per questo argomento si rinvia al capitolo 3 che tratterà ampiamente la suddetta tematica.



## 1.6 Strumenti di copertura

### 1.6.1 Strumenti di copertura

Durante tutto l'arco della sua vita, l'impresa è soggetta ad una serie di rischi che cerca di fronteggiare attraverso adeguate politiche di *Risk Management* ed attraverso l'ausilio di strumenti che possano diminuire od addirittura eliminare tali rischi. Uno di questi strumenti può essere rappresentato dall'*economic hedging*, operazioni di copertura atte a neutralizzare il rischio di cambio, di tasso d'interesse ecc... mediante l'utilizzo di appositi strumenti finanziari, definiti per l'appunto **strumenti di copertura**. Nel caso in cui un'entità ponga in essere delle operazioni esposte a perdite probabili in base all'andamento di variabili aleatorie, attraverso l'adozione di uno strumento di copertura, influenzato in maniera opposta dalle stesse variabili, si potrà tutelare da tali rischi<sup>71</sup>.

Molto spesso sono proprio le attività e le passività finanziarie iscritte in bilancio a necessitare di uno strumento di copertura; nello stesso bilancio dovranno esser rilevate contemporaneamente sia le posizioni coperte, sia gli strumenti di copertura adottati su tali posizioni.

Lo IAS 39 disciplina le attività e le passività finanziarie aventi natura di posizioni coperte, oltre agli strumenti di copertura, i quali hanno natura di strumenti finanziari.

Esistendo una correlazione tra posizione coperta e strumento di copertura, si prevede una valutazione coerente di entrambe le voci in bilancio; in caso contrario, ci si troverebbe di fronte a delle asimmetrie contabili come<sup>72</sup>:

---

<sup>71</sup> Con tale operazione si punta alla neutralizzazione di eventuali utili/perdite derivanti dalla posizione coperta con utili/perdite derivanti dallo strumento di copertura (Effetto economico complessivo nullo).

<sup>72</sup> F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, "IAS/IFRS", Ipsoa, Milano, I<sup>a</sup> Ed. 2010, 1962-1967.

- Differenze di valutazione

Questa asimmetria avviene nel momento in cui si applicano alle due voci criteri di valutazione differenti, generando la presenza di informazioni non chiare in bilancio.

- Differenze di esistenza

Tale asimmetria nasce dal fatto che molto spesso la posizione coperta è un'operazione futura che, a differenza dello strumento di copertura, ancora non è stata rilevata, né valutata in bilancio.

- Differenze nella rilevazione iniziale

Le differenze nella rilevazione iniziale possono avvenire nel momento in cui la posizione coperta, nel rispetto della sua natura e delle norme, non viene rilevata nello stato patrimoniale a differenza del suo strumento di copertura. Ovviamente anche tale situazione genera asimmetria contabile.

- Differenze di iscrizione degli utili e delle perdite nei prospetti contabili

Nel caso in cui posizione coperta e strumento di copertura vengano valutati con lo stesso criterio, ma con differente iscrizione delle variazioni di *fair value*, si genera un'asimmetria contabile in quanto il conto economico risulterà influenzato da una sola voce.

Per eliminare tali asimmetrie sono state introdotte delle regole, conosciute come *hedging accounting*, aventi l'obiettivo di contabilizzare con coerenza sia lo strumento di copertura che lo strumento coperto; ci si può arrivare anticipando gli utili o le perdite sulla posizione coperta ai conti economici nei quali vengono rilevati gli utili o le perdite degli strumenti di copertura, oppure differendo gli utili o le perdite sugli strumenti di copertura fino al momento in cui l'operazione coperta genera utili o perdite rilevati in conto economico.

In estrema sintesi, lo IAS 39 prevede che nell'applicazione dell'*hedging accounting* lo strumento derivato di copertura venga sempre valutato al *fair value*, la cui variazione verrà rilevata in conto economico solo se la posizione coperta si riferisca ad attività o passività iscritte nello stato patrimoniale; nel caso in cui la posizione coperta rappresenti un'operazione futura, la variazione del *fair value* dovrà essere iscritta in una particolare riserva nel patrimonio netto (tra gli *Other Comprehensive Income*)<sup>73</sup>.

Le operazioni di *economic hedging* possono essere poste in essere anche da imprese industriali, commerciali o di servizi, rientranti nella categoria delle imprese non finanziarie o da società di factoring, leasing e banche, rientranti nella categoria di istituzioni finanziarie.

Le imprese non finanziarie hanno uno stato patrimoniale costituito prevalentemente da attività non finanziarie con i debiti che rappresentano la maggior parte delle fonti di finanziamento dell'attivo. Un rischio che tali imprese devono spesso affrontare è il rischio di tasso di cambio, in quanto molte operazioni concluse da queste società vengono effettuate in una valuta diversa da quella domestica.

Le istituzioni finanziarie, svolgendo la maggior parte delle operazioni in commercio di strumenti finanziari, evidenziano uno stato patrimoniale costituito prevalentemente da attività e passività finanziarie. Per questo motivo tali istituzioni sono fortemente esposte al rischio di tasso d'interesse che può influenzare sia l'ammontare degli interessi attivi e passivi iscritti in conto economico, sia le attività e le passività iscritte nello stato patrimoniale.

Si può fronteggiare tale rischio attraverso il bilanciamento delle poste attive e passive oppure mediante l'utilizzo di adeguati strumenti finanziari derivati. Altri rischi a cui le istituzioni finanziarie sono soggette sono il rischio relativo al tasso di cambio, che può essere controllato mediante il bilanciamento delle

---

<sup>73</sup> F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, "IAS/IFRS", Ipsoa, Milano, I<sup>a</sup> Ed. 2010, 1966.

varie disposizioni in valuta ed i rischi di credito e liquidità. Di solito le coperture effettuate dalle istituzioni finanziarie sono di tipo *one-to-many* (definite anche *macro-hedging*) che comportano l'utilizzo di un solo strumento derivato per coprire più posizioni aventi il medesimo rischio, ma possono capitare anche coperture *one-to-one*, che comportano l'utilizzo di un solo strumento finanziario derivato per coprire una sola posizione.

Gli strumenti di copertura, altrimenti noti come *hedging instruments*, vengono anch'essi definiti dallo IAS 39. Possono essere qualificati come *hedging instruments* tutti gli strumenti derivati diversi da un'opzione venduta o da derivati che non coinvolgono parti esterne, mentre non possono essere considerati strumenti di copertura gli strumenti finanziari non riconosciuti come derivati e non valutati al *fair value*, i derivati aventi ad oggetto azioni non quotate e quindi dove non è possibile determinare attendibilmente il *fair value* ed infine, i derivati incorporati non separati dal contratto ospite.

Lo IAS 39 prevede che tutti i *cash instruments*<sup>74</sup> non possono essere utilizzati come *hedging instruments*, ad eccezione della copertura di rischio di cambio in valuta estera, che prevede l'utilizzo eventuale anche di attività e passività non derivate. Per quanto riguarda le opzioni vendute, come detto in precedenza, esse non possono essere utilizzate come strumenti di copertura, a meno che non siano state acquistate.

La designazione di uno strumento di copertura in una relazione di copertura può avvenire se si rispettano determinati requisiti. Tale strumento deve essere designato nella sua interezza in quanto vi è un'unica valutazione al *fair value*. Questa è una regola generale che viene introdotta dallo IAS 39 per evitare che gli strumenti di copertura vengano scomposti in porzioni anche se, in teoria, è possibile riscontrare delle eccezioni in materia. In effetti, gli unici contratti derivati che possono essere scomposti in parti seguendo la norme previste

---

<sup>74</sup> I *cash instruments* rappresentano tutte le attività e le passività finanziarie non derivate come crediti, debiti, titoli azionari ed a reddito fisso.

dallo IAS 39 sono le opzioni ed i *forward*; le opzioni possono essere scomposte, separando il valore intrinseco da quello temporale ed usando lo stesso valore intrinseco come strumento di copertura<sup>75</sup>, mentre i *forward* possono essere scomposti, separando dal prezzo a pronti l'interesse. Lo IAS 39 prevede tali eccezioni in quanto i valori scomposti possono essere valutati singolarmente, data la modalità di determinazione dal *fair value* di *forward* e opzioni.

Lo stesso principio contabile consente di utilizzare una porzione di uno strumento come *hedging instrument*<sup>76</sup>. L'unica nota che viene evidenziata dallo IAS 39 è che lo strumento di copertura, se designato come tale, deve rimanere così per tutta la sua vita.

Nel capitolo dedicato agli strumenti di copertura, lo IAS 39 prevede che “un singolo *hedging instrument* può essere designato per coprire più di un rischio, a condizione che i rischi coperti possano essere identificati chiaramente, che l'efficacia della copertura possa essere dimostrata e che si possa assicurare che ci sia una designazione specifica dello strumento di copertura e delle diverse posizioni di rischio”<sup>77</sup>. Lo strumento che può compiere tale operazione è lo strumento derivato. Vi è anche l'opzione di utilizzo di una serie o combinazione di strumenti di copertura, volti a coprire la posizione coperta come se fosse un solo *hedging instrument*; si possono quindi utilizzare più derivati (sono ammesse anche porzioni di più derivati) congiuntamente per effettuare una copertura.

---

<sup>75</sup> Lo IAS 39 (par. 74) disciplina le *dynamic hedging strategies*, utilizzando il valore temporale ed intrinseco delle opzioni. Tali strategie di copertura dinamica prevedono, una volta individuato l'elemento coperto, di usare un numero variabile nel tempo di strumenti di copertura.

<sup>76</sup> Ad esempio può essere utilizzato come strumento di copertura il 40% del valore di un derivato iscritto a bilancio.

<sup>77</sup> IASB, IAS 39, par. 76.

### 1.6.2 Elementi coperti

Lo IAS 39 definisce tutti gli elementi che possono essere sottoposti a copertura da parte di altri strumenti finanziari. Tali elementi, denominati nel principio *hedged items*, sono strumenti che espongono l'entità a possibili rischi quali rischio di prezzo, di interesse, di valuta ecc...; applicando una relazione di copertura, l'entità si tutela dai suddetti rischi attraverso la sottoscrizione degli *hedging instruments*. Gli elementi che possono essere potenzialmente considerati coperti secondo lo IAS 39 sono tutte le attività e le passività rilevate nel bilancio dell'impresa<sup>78</sup>, le operazioni programmate con alta probabilità di realizzazione<sup>79</sup> e gli impegni irrevocabili che non sono stati iscritti in bilancio<sup>80</sup>. Tali elementi coperti possono essere oggetto di “copertura baciata”, che consiste in una copertura di tipo *one-to-one*, oppure di una copertura a livello di gruppo, altrimenti nota come copertura *one-to-many*. Il principio contabile prevede che l'entità identifichi chiaramente l'elemento coperto o tutti gli elementi coperti nel caso di gruppi. Per quanto riguarda i derivati, gli strumenti rappresentativi di patrimonio netto ed i generici rischi connessi all'attività dell'entità, lo IAS 39 li esclude dalla designazione come elementi coperti, ad eccezione delle opzioni acquistate. Inoltre, solo gli investimenti detenuti fino a scadenza, gli impegni irrevocabili ad acquisire imprese in una aggregazione aziendale e le partecipazioni valutate al patrimonio netto od in controllate integralmente consolidate possono essere oggetto di copertura di rischi particolari.

In dettaglio, gli investimenti detenuti sino a scadenza possono essere soggetti a copertura solo relativamente al rischio di credito e di cambio, in quanto sono gli unici due tipi di rischio a cui sono sottoposti; per gli impegni irrevocabili ad acquisire imprese in una aggregazione aziendale, l'unico rischio che viene

---

<sup>78</sup> Vengono considerate tali tutte le attività/passività finanziarie e non, con la condizione sufficiente e necessaria della *recognition* in bilancio.

<sup>79</sup> Sono valutazioni effettuate dall'impresa senza coinvolgere nessuna controparte esterna.

<sup>80</sup> Sono degli accordi che vincolano le parti per lo scambio, ad un prezzo predeterminato, di una prestabilita quantità di risorse.

considerato è il rischio relativo ai tassi di cambio, perciò la copertura sarà destinata a tale rischio; infine, con riferimento alle partecipazioni valutate al patrimonio netto od in controllate integralmente consolidate, esse possono fungere da strumento di copertura relativo al rischio di tasso di cambio, ma non per coprire la variazioni del *fair value* nel bilancio consolidato.

Gli *strumenti finanziari* designati come elementi coperti possono essere i crediti ed i debiti commerciali e finanziari (quest'ultimi sia inclusi che esclusi dall'ambito d'applicazione dello IAS 39), titoli azionari e di debito. Per tali elementi, l'oggetto della copertura può essere l'intero *fair value* (o parte di esso) o tutti i *cash flows* dello strumento finanziario (o parte di essi); la possibilità di coprire parte dello strumento finanziario viene disciplinata dal paragrafo 81 dello IAS 39. Si introduce così il concetto di *hedging portion*, metodo con il quale è possibile scegliere quali flussi finanziari coprire e se tale copertura è relativa ai rischi complessivi o solo ad alcuni tipi di rischio; l'obiettivo di tale approccio è quello di poter misurare in maniera più attendibile l'efficacia, nonché identificare i rischi in maniera più chiara e ciò è applicabile solo se la porzione coperta può esser misurata ed identificata. Quando l'entità decide di coprire solo alcuni flussi finanziari che vengono generati dall'elemento coperto, si genera un tipo di copertura avente una tempistica inferiore rispetto alla vita dello strumento coperto stesso; tale situazione viene definita come *partial term of hedging*, attuabile solo se si dimostra che la copertura è efficiente.

Gli *strumenti non finanziari* designati come elementi coperti possono essere attività tangibili, come impianti ed immobili, ed intangibili, come licenze e marchi; inoltre, vengono considerati elementi coperti anche le materie prime, i prodotti finiti, il magazzino ed i semilavorati. Per gli strumenti non finanziari designati come elementi coperti, lo IAS 39 prevede l'utilizzo della copertura

“al solo rischio di cambio od a tutti i rischi nel loro insieme”<sup>81</sup>; con ciò si prevede l’isolamento e la copertura del solo rischio di cambio, mentre tutti gli altri rischi non possono essere separati, ma coperti tutti insieme. La spiegazione di tale presa di posizione dello IASB sta nel fatto che per coprire ogni singolo rischio diverso da quello di cambio, l’entità dovrebbe andare a separare la variazione complessiva del *fair value* in due parti, ossia quella relativa al singolo rischio coperto e quella relativa a tutti gli altri rischi; si è verificato come questa separazione sia estremamente difficile da attuare e perciò il Board ha deciso di vietarla, inserendo tale divieto nel testo dello IAS 39.

In generale tutti gli elementi coperti devono essere designati singolarmente, anche se vi è la possibilità, prevista dal principio contabile stesso, di poter effettuare la copertura di un gruppo di attività/passività. Per porre in essere quanto detto sopra è necessario che il rischio designato come coperto deve essere condiviso da tutti gli strumenti che compongono il gruppo e che la variazione di *fair value* legata al rischio coperto di ogni singolo strumento coperto sia pari alla complessiva variazione del *fair value* legata al rischio coperto del gruppo.

Nel disciplinare i gruppi d’imprese, lo IAS 39 si sofferma su quelli che possono essere gli strumenti finanziari di copertura, tra i quali vi sono i derivati esterni, mentre non vengono considerati i derivati interni<sup>82</sup>; tali derivati, devono essere eliminati dal bilancio consolidato insieme a tutte le operazioni infragruppo, così come previsto dalle regole dettate nello IAS 27 (*Consolidated and separate financial statements*). Nel bilancio separato gli strumenti derivati interni possono essere considerati come strumenti di copertura a patto che vengano posti in essere con un’altra società interna al

---

<sup>81</sup> IASB, IAS 39, par. 82.

<sup>82</sup> I derivati interni riguardano o due imprese che appartengono allo stesso gruppo o due divisioni appartenenti alla stessa impresa. Tali strumenti sono diffusi all’interno delle istituzioni finanziarie, oltre che all’interno dei gruppi di imprese.



gruppo. Per quanto riguarda i derivati posti in essere tra due divisioni della stessa società, essi non possono essere considerati degli *hedging instruments*, tranne nel caso in cui vengano affiancati da contratti stipulati con entità esterne alla società. Per quanto riguarda gli elementi coperti, sempre nel caso di gruppi di imprese, lo IAS 39 prevede che le operazioni infragruppo non possono essere considerate tali all'interno del bilancio consolidato, ad eccezione delle operazioni programmate infragruppo in valuta ed ai rapporti monetari in valuta tra società appartenenti al gruppo, entrambi esposti al rischio di cambio.

### 1.6.3 Diverse relazioni di copertura

Lo IAS 39 individua tre tipi di relazioni di copertura<sup>83</sup>:

- *Fair value hedge* (copertura di *fair value*)

Con questa copertura si punta ad eliminare o per lo meno a diminuire tutte le perdite derivanti da variazioni relative al *fair value* di attività o passività che sono state rilevate nello stato patrimoniale dell'entità. Le suddette variazioni possono essere derivate da alcuni fattori come, ad esempio, tasso d'interesse, di cambio e di credito. Tutte le attività e le passività sia finanziarie che non finanziarie, gli impegni irrevocabili che non sono stati iscritti in bilancio ed una parte dei suddetti elementi a cui si applica la *hedging portion*, sono possibili strumenti oggetto di copertura di *fair value*. Il *fair value hedge* consente all'entità di coprirsi dalle eventuali variazioni del valore equo dell'elemento coperto e questo è possibile grazie alle variazioni nel valore dello strumento di copertura. Oggetto di tale copertura sono tutti quegli elementi le cui variazioni di *fair value* possono avere influenze sul conto economico o sono legate ad un particolare rischio. Gli strumenti derivati di copertura rientranti in questa categoria, compensano le variazioni del loro

---

<sup>83</sup> F. Fortuna, "L'informativa sui rischi nelle banche", FrancoAngeli, Milano, Ed. 2010, 154-156; F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, "IAS/IFRS", Ipsoa, Milano, I<sup>a</sup> Ed. 2010, 2014-2025.

valore con quelle di *fair value* dell'elemento coperto, eliminando il rischio relativo alle oscillazioni di mercato, rischio che negli ultimi anni si è dimostrato devastante per gli equilibri e la sopravvivenza di entità quali, ad esempio, le banche. Le variazioni di *fair value* dell'elemento coperto e del derivato di copertura devono essere rilevate nel conto economico dell'entità nell'esercizio in cui si verificano, senza attendere l'esercizio in cui si manifesterà l'eventuale plusvalenza o minusvalenza.

- *Cash flow hedge* (copertura di un flusso finanziario)

Tutti i flussi finanziari che si riferiscono ad una programmata operazione con alta probabilità di realizzo<sup>84</sup>, nonché i flussi finanziari che vengono attribuiti ad un particolare rischio riferito ad un'attività o passività finanziaria rilevata in bilancio possono essere destinati alla *cash flow hedge*. Con tale copertura, l'entità decide di tutelarsi dalle eventuali variazioni nel valore dell'elemento coperto attraverso altrettante variazioni che subisce lo strumento di copertura. L'*hedging instrument* può essere influenzato da determinate variabili quali tasso di cambio, d'interesse, il prezzo di una materia prima o merito creditizio. Anche in questo tipo di copertura, uno strumento può essere coperto solo nel caso in cui le oscillazioni dei flussi finanziari fungano da fattore d'influenza al conto economico o quando l'elemento coperto sia soggetto ad un rischio specifico. Lo IAS 39 specifica che la parte di utile/perdita del derivato che risulta efficace ai fini della copertura deve essere rilevata in patrimonio netto tra gli *other comprehensive income*, senza transitare nel conto economico, mentre la parte inefficace deve essere iscritta immediatamente in conto economico<sup>85</sup>.

---

<sup>84</sup> Con l'espressione "programmata operazione futura altamente probabile", si intende un'operazione la cui probabilità deve essere dimostrata non solo da circostanze attendibili, ma anche da fatti osservabili. Inoltre, si deve tener conto del tempo che passa tra la designazione e la realizzazione effettiva dell'operazione; in tal caso è necessario constatare come, più tali eventi siano vicini e più la probabilità di realizzazione aumenti e viceversa.

<sup>85</sup> IASB, IAS 39, par. 95.

- *Hedge of a net investment in a foreign entity* (copertura di un investimento in una gestione estera)

Questo è il caso in cui la copertura avviene in riferimento ad una gestione estera<sup>86</sup>, ovvero quando una società risulta essere una *holding* acquirente di azioni o quote di società estere controllate, collegate o joint venture. Secondo quanto disciplina lo IAS 21, un investimento netto in una gestione estera può essere iscritto nel bilancio della *holding* usando come tassi di cambio per la conversione quello di chiusura esistente alla data di ciascuno stato patrimoniale presentato, per quanto riguarda attività e passività finanziarie, o quello relativo alle date di realizzo dell'operazione, per quanto riguarda costi e ricavi; le differenze di cambio relative a tali conversioni devono essere rilevate in patrimonio netto. La copertura di un investimento netto in una gestione estera può avvenire per coprire il rischio di cambio tra la valuta della gestione estera e della *holding*. Anche in questo caso, la parte di utile o perdita efficace alla copertura deve essere iscritta in patrimonio netto tra gli *other comprehensive income*, mentre quella inefficace deve essere rilevata in conto economico<sup>87</sup>.

#### 1.6.4 Regole di contabilizzazione delle coperture

Una relazione di copertura deve possedere determinati requisiti per essere contabilizzata come tale; tali requisiti si identificano, in sintesi, nei seguenti punti<sup>88</sup>:

1. La valutazione della copertura deve essere effettuata sulla base del criterio della continuità e si deve dimostrare che tale copertura sia altamente efficace per tutti gli esercizi per cui è designata.
2. L'efficacia di tale copertura deve essere valutata in maniera attendibile.

---

<sup>86</sup> Lo IAS 21 usa il termine gestione estera per indicare "entità situate in Paesi con una moneta diversa dalla moneta di presentazione del bilancio consolidato".

<sup>87</sup> F. Fortuna, "L'informativa sui rischi nelle banche", FrancoAngeli, Milano, Ed. 2010, 156.

<sup>88</sup>IASB, IAS 39, par. 88.

3. La relazione di copertura deve essere formalmente documentata all'inizio della copertura.
4. La copertura deve essere altamente efficace e, nel caso di copertura di flussi finanziari, la programmata operazione deve risultare altamente probabile nella sua realizzazione.

La documentazione relativa ad ogni operazione di copertura prevede i dettagli dello strumento coperto, di quello di copertura e del rischio oggetto di copertura, oltre alle modalità di valutazione dell'efficacia della copertura. Per quanto riguarda la valutazione dell'efficacia della copertura, essa deve essere verificata e tale verifica consiste nel determinare se lo strumento di copertura riesca a rendere nulle le variazioni o del *fair value* o dei *cash flows* dell'elemento coperto. Il paragrafo 88 dello IAS 39 prevede che l'efficacia della copertura sia definita valutando la continuità di tale copertura, che deve rimanere efficace per gli esercizi a cui si riferisce e la possibilità di valutarla in maniera attendibile. Sempre in tema di efficacia della copertura, molto importante è l'analisi del ***highly effective criterion***, principio secondo il quale una copertura risulta essere altamente efficace se rispetta contemporaneamente le due seguenti condizioni:

- la copertura deve essere sempre altamente efficace, sia all'inizio che nei periodi successivi, e l'efficacia consiste nel riuscire a compensare le oscillazioni di flussi finanziari o di *fair value* che vengono attribuite al rischio che è stato coperto, per il periodo temporale in cui la copertura è stata designata; questa è una considerazione che viene posta in essere ex ante l'operazione di copertura e mette in luce le aspettative che ha l'entità in relazione a tale operazione.
- i risultati dell'operazione di copertura devono rientrare in un *range* previsto dall'80 al 125%.

Nel seguente schema, vengono illustrate le modalità di calcolo del rapporto di copertura ed i casi in cui una copertura risulta perfettamente efficace, altamente efficace ed inefficace:

Calcolo del rapporto di copertura	$\left( \frac{\text{Risultato elemento coperto}}{\text{Risultato strumento di copertura}} \right) \times 100$
-----------------------------------	---

Calcolo alternativo del rapporto di copertura	$\left( \frac{\text{Risultato strumento di copertura}}{\text{Risultato elemento coperto}} \right) \times 100$
---	---

Copertura perfettamente efficace	$\longrightarrow$ Rapporto di copertura = 100%
----------------------------------	--

Copertura altamente efficace	$\longrightarrow$ $80\% \leq \text{Rapporto di copertura} \leq 125\%$
------------------------------	---

Copertura inefficace	$\longrightarrow$ $80\% > \text{Rapporto di copertura} > 125\%$
----------------------	---

L'entità dovrà effettuare la valutazione dell'efficacia sia all'inizio della copertura, sia costantemente durante la vita della copertura stessa ed inoltre, dovrà effettuare un *prospective test*, volto a dimostrare che la copertura risulta essere efficace, ed un *retrospective test*, il quale pone l'accento sul livello d'efficacia della copertura stessa in un determinato lasso di tempo e la

differenza di tale livello da quello della copertura perfetta o altamente efficiente. La valutazione dell'efficacia attesa potrà esser effettuata sull'intero periodo della copertura, se l'efficacia viene valutata complessivamente; nel caso in cui tale valutazione avvenga in via separata per singoli periodi, allora la valutazione dell'efficacia attesa verrà effettuata per ogni periodo singolarmente. Per quanto riguarda l'utilizzo di particolari tecniche di valutazione dell'efficacia di un'operazione di copertura, lo IAS 39 non ne prevede di specifiche in quanto esse possono dipendere dalle strategie che le entità adottano in materia di *risk management*.

Esempi di tecniche previste dall'*Application Guidance* sono la ***regression analysis***, la quale si fonda su tecniche di natura statistica per determinare la correlazione tra due variabili e la ***ratio analysis***, che mette a confronto variazioni di *fair value* dello strumento di copertura con quelle esistenti dell'elemento coperto, determinando un indice, chiamato appunto con terminologia inglese *ratio*.

Di norma, nel momento in cui vi è coincidenza delle principali condizioni dell'elemento coperto e dello strumento di copertura come valore nominale, scadenza o attività sottostante, la copertura avviene in modo completo; ma anche in questo caso risulta utile nonché necessario effettuare comunque i test di efficacia.

La contabilizzazione della copertura, per essere effettuata in maniera adeguata, deve prevedere il calcolo della parte inefficiente della copertura che, in via generale, risulta essere il differenziale tra la copertura perfetta e quella altamente efficace; tale calcolo varia a seconda del tipo di relazione di copertura. Nel caso di *fair value hedge*, ci si avvale della *ratio analysis* per la determinazione dell'inefficienza, dove vengono messi in relazione i risultati dello strumento di copertura con quelli dell'elemento coperto. Per quanto riguarda il *cash flow hedge*, il calcolo dell'efficacia influenza il conto

economico, ma risulta più complesso in quanto si lega al calcolo dell'elemento coperto il quale non è stato ancora rilevato in bilancio.

Tra i metodi di misurazione dell'inefficacia più utilizzati vi è l'*hypothetical derivative method*, metodo del derivato ipotetico che prevede il calcolo dell'inefficacia attraverso il differenziale tra la variazione del *fair value* dello strumento di copertura e di un ipotetico strumento derivato volto a coprire in maniera perfetta i futuri *cash flows*. Un altro metodo utilizzato è il *changes in fair value method*, il metodo dei cambiamenti nel *fair value* che viene messo in atto soprattutto nel caso di *cash flow hedge* riferite a strumenti finanziari a tasso variabile, determinando i cambiamenti nel *fair value* di futuri flussi finanziari considerati come *cash flows* non variabili.

Per quanto riguarda la **contabilizzazione delle coperture di *fair value***<sup>89</sup>, l'*hedging accounting*, tra le sue regole, prevede che debba esser effettuato l'adeguamento al *fair value* dello strumento coperto in relazione al rischio che è stato coperto; l'eventuale utile/perdita derivante da tale adeguamento deve essere rilevato in conto economico, sia per quanto riguarda quello generato dalla misurazione dello strumento di copertura che per quello relativo allo strumento coperto. Si può quindi constatare come tale operazione, prevedendo l'immediata e simultanea registrazione in conto economico dell'adeguamento al *fair value* di entrambi gli strumenti, porti ad una simmetria contabile che garantisce l'efficacia della copertura; inoltre, è possibile evidenziare come una perfetta copertura comporti un impatto pari a zero sul conto economico, a differenza di una copertura altamente efficace che porta un impatto sul conto economico pari alla differenza tra la variazione di valore dello strumento coperto a causa del rischio e la variazione di *fair value* dello strumento di copertura.

---

<sup>89</sup> Per l'applicazione delle regole relative all'*hedging accounting* si prevede il rispetto dei punti elencati nel paragrafo 88 dello IAS 39 in materia di contabilizzazione delle coperture in generale.

Un'entità può decidere di interrompere l'utilizzo delle regole di *hedging accounting* quando si verifica una delle seguenti condizioni: “lo strumento di copertura giunge a scadenza, è venduto, cessato od esercitato; la copertura non soddisfa più i criteri relativi alla contabilizzazione della copertura previsti dal par. 88 [...]; l'entità revoca la designazione”<sup>90</sup>.

Gli strumenti valutati con il metodo del costo ammortizzato, quali attività detenute sino alla scadenza, passività e *loans & receivables*, possono essere soggetti ad operazioni di copertura.

Nel caso in cui avvenga una rettifica rispetto al valore contabile di tali strumenti, essa deve essere ripartita sulla base del tasso d'interesse effettivo e completamente ammortizzata alla scadenza degli strumenti stessi; tale ripartizione può avvenire nel momento in cui si evidenzia una rettifica di valore contabile dovuta all'applicazione delle norme relative all'*hedging accounting*, oppure durante o al termine del periodo in cui è designata la copertura.

Per quanto riguarda gli strumenti coperti dal rischio di variazione del relativo *fair value*, ne rappresentano un esempio concreto gli impegni irrevocabili che non sono iscritti in bilancio. In tal caso, le variazioni del *fair value* dello strumento di copertura dovranno essere iscritte nel conto economico insieme all'utile o la perdita relativi a tale variazione.

Nella **contabilizzazione delle coperture di flussi finanziari** possono essere applicate le regole relative all'*hedging accounting* se si rispettano i suddetti punti del paragrafo 88 dello IAS 39 in materia di contabilizzazione delle coperture in generale. In particolare, con riferimento alla copertura di futuri flussi finanziari i quali derivano da attività e passività rilevate in bilancio, si deve tener in considerazione l'influenza che tali flussi avranno in conto

---

<sup>90</sup> IASB, IAS 39, par. 91.



economico in futuro ed il fatto che lo strumento di copertura derivato deve esser valutato al *fair value* ed iscritto in bilancio.

Anche nel caso di future operazioni programmate con alta probabilità di realizzo lo strumento di copertura derivato dovrà esser valutato al *fair value* ed esser già presente nel bilancio e si dovrà tener conto che la programmata operazione avrà influenza sul conto economico solo nel momento del futuro realizzo. Per quanto riguarda l'eventuale utile o perdita generato dalla variazione di *fair value* dello strumento di copertura legata al rischio coperto, il principio contabile prevede che la parte inefficace di tale utile/perdita deve essere rilevata in conto economico, mentre quella efficace venga iscritta in patrimonio netto; la parte efficace di utile o perdita risulta essere il minor valore tra la variazione di *fair value* dell'*expected cash flow* dello strumento coperto e la variazione di *fair value* dello strumento di copertura.

Quando l'operazione coperta influenzerà il conto economico, generando costi o ricavi, la parte efficace di utile/perdita iscritta tra gli *other comprehensive income/expense* in patrimonio netto verrà trasferita in conto economico; il trasferimento della riserva di patrimonio netto, definita *hedging reserve*, al conto economico relativo all'esercizio in corso avviene nel momento in cui si realizza lo strumento coperto. Il trattamento di tale riserva può avvenire attraverso il *basis adjustments*<sup>91</sup>, che prevede delle rettifiche, viste come aggiustamenti, all'iniziale valore di attività e passività, tenendo quindi conto dell'operazione di copertura, oppure il *no basis adjustments*<sup>92</sup>, il quale prevede che il risultato dell'operazione di copertura non influenzi il valore dello strumento che rimane iscritto al *fair value* iniziale, come se non fosse stata messa in atto nessuna operazione di copertura.

---

<sup>91</sup> L'utilizzo di tale trattamento è previsto come scelta da parte dell'entità, in riferimento all'iscrizione nel bilancio di attività/passività non finanziarie o impegni non revocabili contabilizzati con il *fair value hedge*.

<sup>92</sup> Questo trattamento può essere utilizzato dall'entità nel caso di iscrizione nel bilancio di attività/passività non finanziarie o impegni non revocabili contabilizzati con il *fair value hedge*, mentre viene sempre utilizzato nel caso di iscrizione in bilancio di attività o passività finanziarie.

L'interruzione delle regole di contabilizzazione dell'*hedging accounting* da parte dell'entità può avvenire nel momento in cui lo strumento di copertura è stato revocato, scaduto, esercitato o cessato dall'impresa stessa, nel momento in cui la copertura non risulta più idonea e non soddisfa i previsti criteri di contabilizzazione e se l'operazione futura non risulta essere più probabile.

La **contabilizzazione della copertura di un investimento netto in una gestione estera** prevede, innanzitutto, la conversione dell'investimento netto nella moneta di presentazione del bilancio consolidato della holding, utilizzando determinati tassi di cambio<sup>93</sup>. Tali contabilizzazioni avvengono con una procedura simile a quella delle coperture di *cash flow hedge*, quindi con rilevazione in patrimonio netto, all'interno della *hedging reserve*, della parte efficace di utile o perdita derivante dallo strumento di copertura, mentre la parte inefficace verrà rilevata in conto economico. Un investimento netto in una gestione estera può essere coperto mediante determinati strumenti quali<sup>94</sup>:

- *Contratti forward*

Viene stipulato un contratto *forward* per coprire le eventuali oscillazioni del tasso di cambio nel momento in cui una società controllante ottiene il controllo di un'altra società avente una valuta funzionale che differisce da quella rappresentata nel bilancio consolidato. Possono essere coperti diversi rischi su tassi di cambio come, ad esempio, il rischio di cambio *spot*, dove viene contabilizzata in patrimonio netto solo la variazione del *fair value* relativa al tasso di cambio a pronti, iscrivendo la parte rimanente in conto economico; altresì, vi è il rischio di cambio *forward*, dove viene rilevata in patrimonio netto l'intera variazione di *fair value* relativa al contratto *forward*.

---

<sup>93</sup> Questo secondo quanto previsto dalle norme contenute nello IAS 21.

<sup>94</sup> F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, "IAS/IFRS", Ipsoa, Milano, I<sup>a</sup> Ed. 2010, 2091-2096.

- Contratti *currency swap*

Anche in questo caso, si usa un contratto *currency swap* per coprire le eventuali oscillazioni del tasso di cambio al momento dell'acquisizione da parte di una controllante di una società avente una valuta funzionale diversa da quella presente nel bilancio consolidato, specificando se si intenda coprire un rischio di cambio *forward* o *spot*.

- Debiti finanziari in valuta

Nascono mediante l'acquisizione, attraverso la sottoscrizione di un debito da parte della *holding*, di una società con valuta funzionale diversa da quella di riferimento del bilancio consolidato. Tale debito è stato contratto nella stessa valuta della gestione estera. Con questo tipo di copertura, la controllante effettua una copertura sul rischio di cambio *spot*, questo perché il cambio per la conversione di un debito è esclusivamente *spot*.

## **1.7 Esposizione in bilancio degli strumenti finanziari ed informazioni integrative**

Esporre in bilancio gli strumenti finanziari, fornendo indicazioni al fine di renderli più comprensibili, è l'obiettivo del principio contabile IAS 32. Tale principio stabilisce quelli che sono i criteri di rappresentazione in bilancio degli strumenti finanziari, quali attività o passività finanziarie e strumenti rappresentativi di capitale, dettandone le regole di classificazione<sup>95</sup>. Tutte le nozioni contenute nello IAS 32 vanno ad integrare quelle presenti nello IAS 39 e nell'IFRS 7. Mediante l'emendamento "*Puttable financial instruments and obligations arising on liquidation*" promosso dal Board, lo IAS 32 è stato modificato in relazione alla classificazione di determinati

---

<sup>95</sup> M. Allegrini, S. Azzali, A. Gaetano, M. Pizzo, A. Quagli, "Principi contabili Internazionali", Giappichelli, Torino, Cap. 6, 221- 229.

strumenti finanziari che forniscono al possessore il diritto di poterli rivendere al soggetto che li ha emessi.

Le norme di tale principio contabile si estendono a tutte le entità ed a tutti gli strumenti finanziari, salvo le diverse eccezioni previste dal principio stesso. Nella parte relativa alle definizioni, vengono analizzati dei termini chiave, come attività o passività finanziaria, strumenti rappresentativi di capitale ecc... già ampiamente trattati nello IAS 39.

La classificazione di uno strumento finanziario avviene al momento della rilevazione iniziale da parte dell'emittente, che deve inserirlo tra le attività finanziarie, le passività finanziarie e il patrimonio netto, in base a quanto previsto dagli accordi contrattuali. L'entità può emettere degli strumenti che potrebbero possedere caratteristiche tipiche sia delle passività finanziarie che degli strumenti rappresentativi di capitale; in tal caso, vi sarà una doppia rilevazione in bilancio, in quanto verrà rilevata sia la componente di patrimonio netto, sia la passività finanziaria.

In materia di azioni proprie, lo IAS 32 afferma che tali strumenti di capitale impattano sul bilancio come variazioni del patrimonio netto, in quanto non danno origine né a costi, né a ricavi da rilevare in conto economico. Per quanto riguarda la classificazione in bilancio di voci quali utili, perdite, dividendi ed interessi, la regola dettata dallo IAS 32 prevede che tutte le voci che si riferiscono agli strumenti rappresentativi di capitale debbano essere esposte in bilancio nel patrimonio netto, mentre tutte le altre voci legate a passività finanziarie devono essere esposte nel conto economico, in conformità di quanto previsto dallo IAS 39<sup>96</sup>.

---

<sup>96</sup> F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, "IAS/IFRS", Ipsoa, Milano, 1<sup>a</sup> Ed. 2010, cap. XX – "IAS 32 Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio".

Lo IAS 32 evidenzia le condizioni necessarie per compensare le attività e le passività finanziarie e quindi presentare nello stato patrimoniale tra le attività (o tra le passività) il saldo con il segno relativo. Tali condizioni (che devono verificarsi simultaneamente) si possono individuare nell'intenzione che l'entità ha di esercitare il diritto alla compensazione e di realizzare l'attività, estinguendo la passività, e nel diritto che l'entità ha di esercitare la compensazione degli importi che sono stati rilevati tra attività e passività.

Per quanto riguarda l'informativa di bilancio riguardante gli strumenti finanziari, essa viene disciplinata dal principio contabile IFRS 7, il quale si pone come obiettivo quello di obbligare l'entità a fornire tutte le informazioni relative alla rilevanza degli strumenti finanziari ed alla natura dei rischi derivanti dagli strumenti stessi. Con l'introduzione di tale principio il Board ha automaticamente abrogato lo IAS 30, relativo alle informazioni richieste nel bilancio delle banche e delle istituzioni finanziarie ed ha razionalizzato molto il contenuto dello IAS 32; infatti da tale principio sono state prese tutte le nozioni e le norme relative alle informazioni integrative e sono state trasferite nell'IFRS 7.

Il principio IFRS 7 ha subito di recente una modifica, effettuata attraverso l'emendamento "*Improving disclosures about financial instruments*", con il quale aumenta la richiesta di informazioni relative alla determinazione del rischio di liquidità e del *fair value*. Inoltre, l'emendamento prevede l'obbligo di fornire informazioni aggiuntive sulle modalità di determinazione del *fair value*, qualora sia questo il criterio di valutazione scelto dall'entità, con la determinazione della relativa gerarchia. Con riferimento alle imprese bancarie, l'IFRS 7 prevede che si debba esplicitare il metodo di determinazione del *fair value* e, "nel caso in cui vengano applicati modelli di valutazione con approccio *mark to model*, quali siano le determinanti utilizzate per la stima

dello stesso”<sup>97</sup>. Tutte le norme previste dal seguente principio si applicano per tutti gli strumenti finanziari ed a tutte le entità, salvo diverse indicazioni previste dal principio stesso.

Anche nell’IFRS 7 vengono riprese delle definizioni già ampiamente trattate dai principi IAS 32 e 39, con l’aggiunta di altri termini quali i vari tipi di rischio ed i finanziamenti passivi. Le informazioni che tale principio richiede devono essere fornite in bilancio per classi di strumenti finanziari, stabilite dalla stessa entità. Le informazioni presenti in bilancio relative agli strumenti finanziari devono far comprendere agli utilizzatori dello stesso la rilevanza di tali strumenti sia sulla situazione patrimoniale, sia sul risultato economico e per far ciò bisogna rispettare tutto quello che il principio prescrive nei confronti dello stato patrimoniale, del prospetto di conto economico complessivo e delle altre informazioni integrative.

L’IFRS 7 richiede anche informazioni relative ai rischi derivanti dagli strumenti finanziari rappresentati in bilancio, in modo tale da poterne valutare sia l’entità che la natura. In particolar modo, il principio si sofferma, tra gli altri, sui rischi di mercato, di credito e di liquidità e tali informazioni devono essere presenti direttamente nel bilancio o attraverso rinvii ad altri documenti, altrimenti si riscontrerà un bilancio incompleto.

---

<sup>97</sup> F. Fortuna, “L’informativa sui rischi nelle banche”, FrancoAngeli, Milano, Ed. 2010, 159-160.

## CAPITOLO II

### ***LA RIFORMA DELLO IAS 39: IL PRINCIPIO IFRS 9***

#### **2.1 Le ragioni della riforma dello IAS 39**

##### 2.1.1 Panoramica sulla crisi finanziaria globale

Il 2008 viene ricordato da molti come l'anno in cui ebbe inizio una crisi finanziaria globale che ancor oggi incombe sulle più importanti economie mondiali. Tale crisi ha colpito tutti gli operatori, dai mercati alle banche, dagli Stati alle singole istituzioni finanziarie internazionali, senza nessuna esclusione. D'altro canto vi sono anche soggetti che si sono arricchiti dopo l'avvento di questa crisi come, ad esempio, gli speculatori, operatori di mercato in grado di trarre profitto giocando sulle forti oscillazioni dei mercati azionari. In realtà, il tutto iniziò nell'agosto del 2007, con il fallimento della *America Home Mortgage*, la quale si dichiara insolvente dopo le forti difficoltà avute con i *mutui subprime*<sup>98</sup>. Sono stati proprio tali mutui a scatenare questa bufera finanziaria, che da molti esperti è stata definita "la peggiore recessione dagli anni Trenta", in quanto si è fatto sempre più persistente il timore di un mancato rimborso di tali mutui oltre ad una crescente preoccupazione legata alla sostenibilità dei debiti delle famiglie. Improvvisamente il mercato respinge tali strumenti, insieme ad altri quali i *Collateralized debt obligations*<sup>99</sup> ed i *Credit default swaps*<sup>100</sup>, e le banche, aventi in portafoglio un elevato importo di questi titoli definiti "tossici", evitano di finanziarsi l'una con l'altra per fronteggiare tale difficoltà, facendo

---

<sup>98</sup> I *mutui subprime* sono dei mutui concessi a persone con poca affidabilità finanziaria. Secondo un'analisi effettuata nel 2007, tali mutui ammontavano ad un totale di 1.700 miliardi di dollari.

<sup>99</sup> Sono degli strumenti obbligazionari che inglobano all'interno altre obbligazioni come, ad esempio, i bond garantiti dai *subprime*.

<sup>100</sup> I *Credit default swap* sono delle polizze che vengono utilizzate dagli investitori al fine di assicurarsi dal rischio d'insolvenza di qualsiasi obbligazione.

crollare la fiducia reciproca. Ciò ha portato il 15 settembre del 2008 al fallimento di una delle più grandi ed antiche banche d'affari degli Stati Uniti, la *Lehman Brothers* la quale, non trovando acquirenti interessati alle proprie attività e vedendosi respingere la richiesta d'aiuto fatta all'allora ministro del Tesoro statunitense Henry Paulson (tale situazione ha fatto venir meno il principio del "*too big to fail*"), dovette chiedere la liquidazione volontaria, lasciando il sistema bancario americano dopo ben 158 anni di storia<sup>101</sup>.

Con il fallimento della *Lehman Brothers* ci si trova di fronte ad una crisi totale che porta immediatamente i governi delle più importanti economie mondiali a prendere le giuste precauzioni al fine di evitare il crollo del sistema economico e finanziario globale. Gli Stati Uniti e l'Europa spendono circa 500 milioni di euro per salvare solo gli istituti di credito, mentre la Fed e la Bce, mettono sul mercato un enorme flusso di liquidità, al fine di far ripartire il mercato finanziario mondiale con il risultato di un forte aumento del debito pubblico dei singoli Stati, un'impennata del livello di disoccupazione e con i singoli contribuenti che dovranno saldare il conto di questa crisi<sup>102</sup>.

Se quella fin qui descritta risulta essere la prima fase della crisi, è importante constatare come la fase 2 coincide con il possibile fallimento degli Stati. In particolar modo, è la Grecia che fa tremare il mondo finanziario quando, nell'autunno del 2009, si riscontra un debito pubblico elevatissimo che ha generato una ritorsione degli investitori, non più disposti ad investire in titoli di debito greci, portando il paese al crack finanziario. Tale situazione si è poi estesa ad altre realtà europee quali Irlanda, Spagna e Portogallo (queste ultime due con minore entità) e ciò a fatto sì che la Bce, il Fondo Monetario Internazionale e la Commissione Europea, adottassero un intervento congiunto, con un maxipiano da 750 miliardi di euro varato nel maggio 2010,

---

<sup>101</sup> Nella pubblicazione del rapporto richiesto dal tribunale fallimentare, sono apparse gravi negligenze del top management e dei revisori che hanno portato al crack la società. Per maggiori informazioni si veda "Il Sole 24Ore", n. 71 del 13 marzo 2010.

<sup>102</sup> Si veda "Il Sole 24Ore", n.214 del 6 agosto 2010 e "Il Sole 24Ore", n.216 del 8 agosto 2010.



al fine di dare un po' di stabilità a questi Stati e, di riflesso, a tutta l'area europea. Molti ancora oggi sono gli interventi effettuati per effetto della crisi finanziaria; ad esempio, in Europa attualmente si è concretizzato un accordo tra Parlamento, Commissione e Consiglio che prevede la creazione di tre autorità di vigilanza europee ed un organismo sui rischi sistemici, di cui fanno parte sia vertici della Bce sia quelli delle banche centrali europee. Tale accordo è entrato in vigore il 1 gennaio 2011<sup>103</sup>.

Ciò premesso, in questo contesto di crisi, i principi contabili internazionali hanno subito delle sostanziali modifiche, anche attraverso un restyling contabile nato con l'*International integrated reporting committee*, avente come obiettivo il lancio di una revisione del sistema di analisi aziendale globale capace di considerare elementi prima non ponderati nella contabilità tradizionale e nella comunicazione finanziaria. Tali elementi possono ricondursi al livello di *corporate social responsibility* o d'impatto ambientale. Il comitato avrà il compito di valutare ciò che manca alla contabilità aziendale per essere in linea con il mondo post-crisi e quindi, più vicina alla realtà economica odierna, oltre a definire nuovi standard contabili internazionali. La proposta di creare tale comitato nasce dalla volontà di aziende private, di università e delle più importanti aziende di consulenza e revisione come *PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young, Deloitte, Kpmg* ecc... con il sostegno dello IASB e del FASB<sup>104</sup>.

---

<sup>103</sup> Si veda "Il Sole 24Ore", n.219 del 11 agosto 2010.

<sup>104</sup> Si veda "Il Sole 24 Ore", n.211 del 3 agosto 2010.

### 2.1.2 La riforma dello IAS 39

Nel primo capitolo si è potuto analizzare in maniera dettagliata lo IAS 39, principio contabile volto a regolare la rilevazione e la valutazione sia di strumenti finanziari che di alcuni contratti di acquisto e vendita di prodotti non finanziari.

Tale principio ha suscitato forti perplessità espresse da molti operatori di mercato in quanto veniva ritenuto molto difficile da comprendere e perché i suoi requisiti erano molto difficili sia da applicare che da interpretare. Per questo motivo, lo IASB ha emendato molte volte nel corso degli anni questo principio, al fine di rendere più comprensibili e chiari i requisiti previsti dallo stesso, eliminando tutte quelle incoerenze interne al testo riscontrate negli anni dagli esperti ed ampliandolo con il sussidio di guide operative volte ad agevolarne l'interpretazione.

L'obiettivo che dal 2005 lo IASB ed il FASB (negli Stati Uniti) si sono posti è quello di semplificare ed allo stesso tempo migliorare il *reporting* degli strumenti finanziari. Un primo passo verso questa direzione lo si è potuto constatare nel marzo 2008 quando venne emanato un documento dal titolo "*Reducing complexity in reporting financial instruments*", con il quale si è tentato di ridurre le difficoltà di rilevazione degli strumenti finanziari in bilancio. Con tale documento vengono discusse le principali cause che rendono complesso il *reporting* degli strumenti finanziari ed inoltre, eventuali approcci intermedi e di lungo termine per migliorare i *reporting* e ridurre la complessità. E' proprio la complessità una delle tematiche più rilevanti in tema di rendicontazione finanziaria e, relativamente a tale argomento, è possibile constatare come la natura dello stesso strumento finanziario sia di per sé complessa.

La complessità si lega soprattutto alla difficoltà da parte dei soggetti interessati di comprendere la sostanza economica di una determinata operazione, da parte dei redattori di applicare in maniera corretta i principi contabili generalmente accettati e da parte degli altri soggetti di analizzare e regolare una società finanziaria<sup>105</sup>.

Una soluzione posta in essere per poter fronteggiare tali problemi può essere rappresentata dalla misurazione di tutti i tipi di strumenti finanziari attraverso lo stesso metodo, individuato nel *fair value method*. Tale soluzione a lungo termine punta a misurare allo stesso modo tutti i diversi tipi di strumenti finanziari rientranti nell'ambito d'applicazione di un determinato standard. Con tale approccio si eviterebbe l'uso di una pluralità di tecniche valutative e si renderebbe più facile il confronto tra entità e periodi contabili relativi alla stessa entità. Con il *fair value method* sorgono anche delle perplessità legate alla volatilità di guadagni derivanti dalle variazioni di *fair value* e sulla presentazione delle plusvalenze e delle perdite sui guadagni; inoltre, un utilizzo eccessivo di tale metodo potrebbe rendere la valutazione più complessa, generando un effetto contrario rispetto a quello auspicato. Per tali ragioni il Board non attuerà nessun obbligo di misurazione generale al *fair value* finché non avrà trovato una risposta a tutti gli interrogativi posti. Il documento discute anche i possibili approcci intermedi che potrebbero portare ad una migliore e più semplice misurazione, in maniera più immediata rispetto a quella proposta, relativa all'obbligo di applicazione generale del metodo del *fair value*. Tali approcci possono essere riassunti nella modifica dei requisiti di misurazione, puntando ad una riduzione delle classi di strumenti finanziari, nella semplificazione nel processo di contabilizzazione

---

<sup>105</sup> Si veda IASB, *Discussion Paper* "Reducing complexity in reporting financial instruments", par. B13.

degli strumenti di copertura e nella sostituzione dei requisiti attualmente in vigore con il principio del *fair value*<sup>106</sup>.

L'obiettivo posto dallo IASB è quello di fornire dei nuovi standard di *reporting* per gli strumenti finanziari basati su principi meno complessi di quelli odierni. Uno studio effettuato su tale argomento a posto in evidenza come molti utenti del bilancio trovino lo IAS 39 estremamente complesso sia da un punto di vista applicativo che interpretativo.

I problemi da cui nasce questa perplessità relativa a tale principio sono molti e tra i più importanti è possibile constatare la molteplicità dei metodi valutativi degli strumenti finanziari, il campo d'applicazione delle norme relative a tali strumenti, la loro presentazione, divulgazione e cancellazione nonché il modo in cui viene disciplinato l'*hedge accounting*. Oltre a tutto questo, si deve rimarcare come, secondo l'opinione di molti operatori di mercato, lo IAS 39, insieme alle regole di Basilea II, sia uno dei principali colpevoli per aver amplificato gli effetti della crisi finanziaria, a causa del mancato utilizzo del *fair value*<sup>107</sup>. In dettaglio, è possibile constatare come l'attuale scenario economico e finanziario abbia sollevato due questioni molto rilevanti ed inerenti il criterio del *fair value*. In primo luogo, con il repentino crollo delle quotazioni di borsa degli strumenti finanziari e con il costante rarefarsi delle transazioni, unito alla difficoltà nel derivare il valore degli strumenti finanziari da quello dei titoli sottostanti, si è resa complessa l'individuazione di *fair value* affidabili per le valutazioni di bilancio. In secondo luogo, la rilevazione nei bilanci di ingenti minusvalenze sugli strumenti finanziari per effetto dell'applicazione del criterio del *fair value*, ha innescato degli effetti prociclici i quali hanno amplificato in modo consequenziale la crisi, rendendo sempre più incerte le aspettative degli investitori ed incoraggiando

---

<sup>106</sup> I tre approcci intermedi descritti possono essere considerati individualmente od attraverso reciproche combinazioni.

<sup>107</sup> Si veda "Il Sole 24Ore", n. 274 del 4 ottobre 2008.

comportamenti ribassisti<sup>108</sup>. In merito a tale questione, i canali attraverso i quali si sono sviluppati questi effetti pro-ciclici riguardano l'elevata discrezionalità nelle valutazioni di bilancio, l'aumento del numero di strumenti finanziari valutati al *fair value* rilevato in conto economico, il divieto di costituire fondi di accantonamento a fronte di rischi ed il trattamento contabile delle passività finanziarie e dell'avviamento<sup>109</sup>. In difesa del criterio del *fair value*, da segnalare la presa di posizione del Board, il quale, mediante il suo presidente sir David Tweedie, ha affermato che il *fair value* rappresenta una "spia" del pessimo andamento dell'economia e non un moltiplicatore della crisi<sup>110</sup>.

Per risolvere i suddetti problemi, in risposta alla crisi finanziaria mondiale e per far fronte sia alle conclusioni del G20<sup>111</sup> che alle raccomandazioni di alcune organizzazioni internazionali, quali il *Financial Stability Forum*, lo IASB ha deciso di prendere una serie di provvedimenti volti ad alleggerire i bilanci di chiusura del 2008.

Tali provvedimenti sono rappresentati da<sup>112</sup>:

- la possibilità, in casi eccezionali, di trasferire le attività finanziarie non più detenute per la negoziazione a breve termine dalla categoria *held for trading* o *available for sale* ad un'altra presente in bilancio per la quale non sia richiesta la valutazione al *fair value*;

---

<sup>108</sup> G. Carosio, "La crisi finanziaria e il principio del *fair value*", Camera dei Deputati, atti del convegno di studi, 3 dicembre 2008.

<sup>109</sup> F. Panetta, P. Angelini, "Financial sector pro-cyclicality", Banca d'Italia, Quaderni di Economia e Finanza n.44, 2009.

<sup>110</sup> Si veda "Il Sole 24Ore", n. 94 del 5 aprile 2009.

<sup>111</sup> Il G20 rappresenta un gruppo di Stati volto a promuovere la cooperazione economica tra Paesi ricchi e poveri. Tale gruppo, nato nel 1999 a Berlino per fronteggiare la crisi finanziaria asiatica degli anni '90, è composto da Stati quali Argentina, Australia, Brasile, Canada, Cina, Francia, Germania, India, Indonesia, Italia, Giappone, Messico, Russia, Arabia, Sud Africa, Corea del Sud, Turchia, Regno Unito, USA e l'Unione Europea, che pur non essendo uno Stato sovrano, partecipa attivamente come membro del G20.

<sup>112</sup> A. Ruggieri, "IAS 39: analisi dello standard e passaggio all'IFRS 9", Università degli studi di Siena, materiale di approfondimento di ragioneria internazionale.

- fornire le linee guida necessarie per individuare il *fair value* di strumenti finanziari nell'assunzione di mercati finanziari inattivi ed illiquidi;
- migliorare la *disclosure* in bilancio relativa alle varie modalità di stima del *fair value*.

Parallelamente, il Board ha avviato un processo di eliminazione dello IAS 39 con un nuovo principio contabile internazionale, l'IFRS 9, pubblicato nel novembre 2009.

Tale principio contabile è stato introdotto dal Board in sostituzione dello IAS 39 nella sua interezza, tenendo conto dell'*exposure draft*, del *report* del *Financial Crisis Advisory Group* del luglio 2009, del *discussion paper* ed altre discussioni poste in essere con le parti interessate. Il progetto di riforma dello IAS 39, nominato "*Relevant Project 2*", si pone come obiettivo quello di migliorare l'interpretazione per gli utilizzatori del bilancio, puntando a semplificare la classificazione e la misurazione degli strumenti finanziari. Il progetto è stato strutturato in tre fasi divise in *classification and measurement* (fase che ha portato alla pubblicazione dell'IFRS 9), *impairment methodology* ed *hedge accounting*, con l'aggiunta delle varie proposte di classificazione e misurazione presenti nell'*exposure draft* che precede l'IFRS 9. Il completamento di ciascuna delle tre fasi del progetto comporterà la creazione di nuovi paragrafi dell'IFRS 9 ed il progressivo svuotamento dello IAS 39, dal quale verranno cancellati i paragrafi superati dall'introduzione di nuove norme. In particolar modo, la prima fase segna la definitiva cancellazione di tutti i paragrafi relativi alla classificazione e la valutazione delle attività finanziarie presenti nello IAS 39 e parallelamente l'introduzione del nuovo principio contabile.

Con tale riforma, il nuovo quadro contabile degli strumenti finanziari punta a ridurre la complessità e migliorare la qualità degli attuali *standard*, fornendo le regole generali di classificazione e valutazione degli strumenti finanziari, lasciando anche spazio ad ulteriori documenti interpretativi per eventuali specifiche disposizioni applicative. Inoltre, si punta ad intensificare il percorso di convergenza con i principi contabili americani.

## 2.2 Il principio IFRS 9

### 2.2.1 L'Exposure Draft relativo all'IFRS 9

Con il principio contabile IFRS 9, lo IASB ha posto le basi per sostituire definitivamente il tanto discusso IAS 39. In questo paragrafo si vuole evidenziare come si è arrivati alla pubblicazione del nuovo principio contabile, attraverso l'emissione dell'*Exposure Draft* "*Financial instruments: classification and measurement*" (ED/2009/7). L'*exposure draft* rappresenta un documento volto a costituire una bozza del principio contabile vero e proprio, sulla quale sono richiesti pareri e commenti; esso è composto da una parte introduttiva, dove vengono accennati i punti sui quali verterà il documento stesso, una parte centrale, dove si fornisce l'obiettivo e lo scopo del progetto e dove vengono approfonditi i vari argomenti trattati ed infine, da due appendici, da considerarsi parte integrante dell'intero progetto<sup>113</sup>.

L'obiettivo del principio IFRS 9, rimarcato precedentemente dall'*exposure draft*, è quello di stabilire i principi per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie, presentando in bilancio informazioni pertinenti per gli utilizzatori; tali principi vanno ad integrare tutti i criteri previsti dai principi contabili IAS 32, IAS 39 e IFRS 7<sup>114</sup>.

---

<sup>113</sup> R. Parisotto, "IAS 39, un principio contabile tormentato", *Fiscalità internazionale* n. 2, 2010.

<sup>114</sup> IASB, IFRS 9, Cap.1, par. 1.1; IASB, *Exposure Draft* (ED/2009/7), par. 1.

Con il seguente documento si è deciso di classificare gli strumenti finanziari in due categorie riassunte in<sup>115</sup>:

- **strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato**, dove rientrano le attività e le passività finanziarie per le quali la previsione contrattuale dà diritto a flussi di cassa in date certe che rappresentano pagamenti di capitale ed interessi dello strumento. Le due condizioni necessarie che devono sussistere contemporaneamente al fine di poter valutare un'attività o una passività al costo ammortizzato riguardano le caratteristiche dello strumento, che deve essere gestito su base contrattuale resa e deve possedere le caratteristiche di prestito;
- **strumenti valutati al *fair value***, dove vengono classificati gli strumenti finanziari detenuti con finalità di trading e gli strumenti di capitale, quest'ultimi non in grado di garantire *cash flows* stabili e prevedibili. Viene quindi meno la possibilità, finora concessa, di valutare i titoli azionari non quotati, per i quali il *fair value* non è determinabile in maniera attendibile, al costo ammortizzato; al contrario, possono essere valutati al *fair value*, con imputazione a patrimonio netto delle variazioni di valore, gli strumenti di capitale che sono acquistati con finalità strategiche.

La classificazione nelle suddette categorie deriva dal modello di business perseguito dal management.

Con questo nuovo approccio si semplificherebbero gli obblighi contabili per le entità, in quanto non vi è più nessuna proposta volta a vietare la misurazione di una determinata attività al costo ammortizzato, se l'entità ha già venduto le altre attività finanziarie al costo ammortizzato prima della scadenza. A livello contabile, l'entità dovrà presentare, separatamente nel conto economico, le

---

<sup>115</sup> F. Fortuna, "L'informativa sui rischi nelle banche", FrancoAngeli, Milano, Ed. 2010, 173.



plusvalenze o le perdite derivanti dall'eliminazione di una attività o passività finanziaria valutata al costo ammortizzato, fornendo ulteriori informazioni<sup>116</sup>.

Per quanto riguarda i derivati incorporati, il principio contabile, seguendo le indicazioni previste dall'*exposure draft*, punta a ridurre notevolmente la complessità evidenziata dallo IAS 39, attraverso un approccio di classificazione unico per tutti gli strumenti ibridi; quindi, si punta ad eliminare l'obbligo di scorporare i derivati dal contratto ospitante, considerando lo strumento come unitario e valutandolo al *fair value*, con imputazione delle variazioni nel conto economico<sup>117</sup>.

In merito alla *fair value option*, il progetto elimina quella presente nell'attuale versione dello IAS 39, consentendo di misurare al *fair value* alcuni strumenti finanziari che, in caso contrario, si dovrebbero iscrivere al costo ammortizzato; tale possibilità si ha solo se la misurazione al *fair value* risulta essere la più adatta per quel determinato strumento.

Il paragrafo relativo alla misurazione prevede che, al momento della rilevazione iniziale, l'entità valuti le attività/passività finanziarie al *fair value*, mentre nelle successive misurazioni, dovrà effettuare la valutazione al *fair value* od al costo ammortizzato in conformità di quanto previsto dai paragrafi 3-9 del seguente documento. In tema di riclassificazioni, il progetto non consente ad un'entità di riclassificare un'attività o una passività finanziaria tra il *fair value* e le categorie di costo ammortizzato.

Tutte le modifiche riportate dal seguente documento devono essere obbligatoriamente applicate in via retroattiva; in tal modo, le nuove classificazioni possono consentire la comparabilità dei bilanci, imponendo alle imprese di fornire le informazioni come se le nuove regole fossero sempre state applicate.

---

<sup>116</sup> R. Parisotto, "IAS 39, un principio contabile tormentato", *Fiscalità internazionale* n. 2, 2010.

<sup>117</sup> IASB, IFRS 9, cap. 4, par. 4.6; IASB, *Exposure Draft* (ED/2009/7), par. 6.

Le differenze che si rimarcano tra l'*exposure draft* e lo IAS 39 possono essere riassunte elencando i singoli temi<sup>118</sup>. In relazione alle categorie di strumenti finanziari, mentre lo IAS 39 individua quattro categorie (attività finanziarie al *fair value* rilevato in conto economico, *loans & receivables*, strumenti *available for sale* ed investimenti detenuti sino a scadenza), l'*exposure draft* ne elenca solo due, riconducibili a strumenti finanziari valutati al *fair value* ed al costo ammortizzato.

Il criterio di classificazione dell'*exposure draft* prevede in primis la considerazione delle caratteristiche oggettive dello strumento finanziario ed in secondo luogo il *business model*, visione contraria rispetto a quella dello IAS 39 che prevedeva in primo luogo l'intento aziendale coniugato alle caratteristiche oggettive dello strumento.

Per quanto riguarda la *tainting rule* e le riclassifiche, a differenza dello IAS 39, nell'*exposure draft* non sono previste; in relazione ai titoli di capitale, è possibile constatare come nell'attuale principio essi possono essere valutati al costo qualora il *fair value* non sia attendibilmente determinabile, mentre nel progetto si prevede la sola valutazione al valore equo. Infine, con riferimento alle partecipazioni che non siano di controllo o di collegamento, l'*exposure draft* dà la possibilità di valutazione al *fair value* con imputazione delle variazioni di valore e dei dividendi a patrimonio netto, senza effettuare il rigiro a conto economico neanche in caso di dismissione, a differenza dello IAS 39 che prevede la classificazione di tali partecipazioni nelle attività finanziarie *available for sale*.

Tra i vari operatori di mercato che hanno inviato al Board le *comment letters* relative all'*exposure draft*, risulta rilevante la posizione dell'*Associazione Bancaria Italiana* (ABI), la quale rappresenta le imprese che maggiormente ricorrono allo IAS 39.

---

<sup>118</sup> R. Parisotto, "IAS 39, un principio contabile tormentato", *Fiscalità internazionale* n. 2, 2010.

L'ABI condivide pienamente la necessità di ridurre il numero di categorie di strumenti finanziari, sia in relazione alle numerose restrizioni che rendevano parzialmente utilizzabili determinate classificazioni, sia per alcune rigidità che caratterizzavano la categoria di strumenti disponibili alla vendita.

Tali rigidità si possono ricondurre a<sup>119</sup>:

- in relazione agli *Held to Maturity Investments*, le previsioni relative alla *tainting rule* e la possibilità di includervi solo strumenti quotati;
- in relazione ai *Loans & Receivables*, la possibilità di includervi solo strumenti non quotati;
- in relazione alla *fair value option*, l'irrevocabilità della scelta iniziale che ne limita molto l'applicabilità.

Un altro aspetto condiviso dall'ABI riguarda la scelta di mantenere il modello di valutazione misto (*mixed measurement model*) per la misurazione degli strumenti finanziari, non ritenendo opportuno servirsi di una generalizzata applicazione del *fair value*.

### 2.2.2 Analisi dell'IFRS 9

Il nuovo principio contabile IFRS 9 relativo alla classificazione e misurazione degli strumenti finanziari è stato emesso 12 novembre del 2009 dallo IASB, in seguito all'emissione della bozza del documento stesso, rappresentata dall'*Exposure Draft* (ED/2009/7) di cui già ampiamente trattato nel precedente paragrafo. Tale principio contabile entrerà in vigore dal 1 gennaio 2013 e rappresenta la prima delle tre fasi che costituiscono il progetto di riforma dello IAS 39; esse possono essere descritte:

---

<sup>119</sup>ABI, *Comment letter* CL32 on *Exposure Draft: "Financial Instruments: classification and measurement"* (ED/2009/7).

- *Classification and Measurement*

In questa fase si è sviluppato il principio contabile IFRS 9, partendo dall'*exposure draft* relativo alla classificazione ed alla valutazione degli strumenti finanziari e mantenendo lo scopo previsto dal principio contabile IAS 39.

- *Impairment Methodology*

Questa fase si basa sull'*Exposure Draft "Financial Instruments: Amortised cost and Impairment"* (ED/2009/12), volto a modificare la normativa vigente in tema di *impairment test*. L'IFRS 9 individua un solo metodo di *impairment* che va a sostituire i numerosi metodi previsti nello IAS 39<sup>120</sup>.

- *Hedge Accounting*

Il Board ha iniziato a considerare il modo come migliorare e semplificare i requisiti dell'*hedge accounting* previsti nello IAS 39. In tal senso, nel dicembre 2010 è stato pubblicato l'*Exposure Draft "Hedge Accounting"* (ED/2010/13), al fine di poter proporre delle modifiche significative ai requisiti generali di *hedge accounting* e per fornire informazioni più utili su tale argomento. L'*exposure draft* affronta tematiche quali un più stretto allineamento dell'*hedge accounting* con la gestione del rischio al fine di generare ulteriori informazioni utili, risolvere tutte le incongruenze esistenti nell'attuale modello e stabilire un approccio più obiettivo. Lo IASB individua nel documento l'obiettivo principale dell'*hedge accounting*, ovvero rappresentare in bilancio l'effetto delle attività di gestione del rischio che un'entità pone in essere mediante l'utilizzo di strumenti finanziari adeguati. Si prevede che l'applicazione di tale procedura non si applichi in presenza di investimenti in strumenti rappresentativi di capitale designati al *fair value* rilevato tra gli *other comprehensive income*. Gli strumenti di copertura

---

<sup>120</sup> L'argomento di cui trattasi verrà analizzato nel Capitolo III.

possono essere attività o passività finanziarie valutate al *fair value* e devono essere designati nella loro interezza<sup>121</sup>; inoltre, possono essere designati congiuntamente come strumenti di copertura qualsiasi combinazione di derivati (od una percentuale del loro importo nominale) e non derivati (od una percentuale del loro importo nominale). Per quanto riguarda gli elementi coperti, essi possono essere rappresentati da ogni singola (o gruppi di) attività, passività, impegno irrevocabile, operazione programmata altamente probabile od investimento netto in una gestione estera, elementi che devono essere valutati attendibilmente. La designazione di tale elementi può essere rappresentata da tutte le variazioni di flussi finanziari o *fair value* di un elemento. In merito alle relazioni di copertura, l'*exposure draft* prevede tre tipi di relazione di copertura, quali il *fair value hedge*, il *cash flow hedge* e la copertura di un investimento netto in una gestione estera. Tutte le previsioni di tale documento entreranno in vigore a partire dagli esercizi con inizio il 1 gennaio 2013 e saranno applicate solo se tutti i requisiti dell'IFRS 9 sono stati adottati congiuntamente od in precedenza.

Il principio contabile IFRS 9 non ha ancora ricevuto l'*endorsement* da parte della Commissione Europea, la quale ha ufficialmente bloccato il processo di sostituzione dello IAS 39, in attesa che lo IASB porti a compimento tutte le fasi del percorso in materia<sup>122</sup>. Questa decisione è arrivata dopo la presa di posizione dell'Arc (comitato tecnico contabile della Commissione Ue, in cui siedono gli organismi istituzionali degli Stati membri) che, con l'assenso dei rappresentanti dei cosiddetti *stakeholders* quali banche, società di revisione ed assicurazioni, ha deciso di rinviare il parere relativo alla modifica dello IAS 39 alla fine di tutto il processo. La motivazione ufficiale della sospensione dell'*endorsement*, quindi, si è basata “sull'opportunità di non esprimere un

---

<sup>121</sup> In relazione a tale fattispecie, l'*exposure draft* prevede delle eccezioni come, ad esempio, la possibilità di designare come strumento di copertura solo la variazione del valore intrinseco di un'opzione e non il cambiamento del suo *time value* o la possibilità di designare solo la variazione nell'elemento spot e non l'interesse di un contratto a termine.

<sup>122</sup> Si veda “Il Sole 24Ore”, n. 313 del 13 novembre 2009.

giudizio definitivo su una parte del nuovo sistema fino a quando non sarà definito in modo organico e completo il quadro all'interno del quale l'IFRS 9 si inserisce<sup>123</sup>.

Per questa ragione, nel biennio 2009/2010 i bilanci delle società europee continueranno ad essere redatti mediante l'applicazione dell'attuale versione dello IAS 39<sup>124</sup>. In tale contesto, si evidenzia, inoltre, la presa di distanza di un gruppo significativo di Stati quali Germania, Francia, Italia, Spagna, Lussemburgo e Ungheria nei confronti dello IASB, criticato per aver sottoposto ad un *full fair value* tutti gli strumenti finanziari, attraverso il progetto di riforma dello IAS 39. Un'altra critica allo IASB è stata mossa da alcuni esponenti dell'EFRAG (organismo professionale europeo dei contabili), i quali hanno rimarcato come la decisione di dividere in tre fasi il progetto di riforma dello IAS 39 sia risultato un grosso errore che non ha permesso agli operatori di capire l'impatto complessivo che le modifiche apportate dal progetto avrebbero avuto sull'intero sistema finanziario. Oltre ai pareri negativi, vi sono anche degli interventi a favore del nuovo progetto di riforma dello IAS 39, che trova sostenitori negli Stati di Gran Bretagna ed Irlanda, in alcune tra le più importanti banche europee e dagli auditors, dai quali è giunto un omogeneo via libera al progetto.

Ad oggi, l'IFRS 9 fornisce informazioni solo sul trattamento contabile delle attività finanziarie, presentando un ambito d'applicazione notevolmente più limitato rispetto allo IAS 39 e lasciando all'attuale principio la disciplina relativa alla classificazione e misurazione delle passività finanziarie. In dettaglio, con l'introduzione del nuovo principio, sono state eliminate le varie classi di attività finanziarie presenti nello IAS 39 quali attività finanziarie *held for trading*, *available for sale*, *loans and receivables* e gli *held to maturity investments*.

---

<sup>123</sup> F. Fortuna, "L'informativa sui rischi nelle banche", FrancoAngeli, Milano, Ed. 2010, 174.

<sup>124</sup> Si veda "Il Sole 24Ore", n. 314 del 14 novembre 2009.

Le caratteristiche principali del nuovo principio contabile prevedono che tutte le attività finanziarie vengano classificate in base al *business model* dell'entità che amministra le attività finanziarie e le loro caratteristiche contrattuali.

L'Appendice B del principio contabile, contenente la Guida Operativa al principio stesso, stabilisce che il *business model* dell'entità non dipende dalle intenzioni di un singolo strumento finanziario e quindi non rappresenta un approccio "*instrument to instrument*", ma viene determinato su un livello d'aggregazione più elevato; è altresì possibile che una singola entità abbia più modelli di business per la gestione degli strumenti finanziari.

Per rendere più semplice il quadro contabile di riferimento, il nuovo principio prevede due sole modalità di valutazione di fine esercizio relative alle attività finanziarie: il *fair value* con imputazione delle variazioni a conto economico ed il costo ammortizzato<sup>125</sup>. Per quanto riguarda la misurazione, con il seguente principio le attività vengono inizialmente misurate al *fair value* e successivamente al costo ammortizzato o al *fair value* stesso. La misurazione al costo ammortizzato avviene nel momento in cui si riscontra che l'attività è legata ad un *business model* avente come obiettivo quello di trattenere le attività al fine di raccogliere *cash flows* contrattuali<sup>126</sup> e che tale attività sia caratterizzata contrattualmente da flussi finanziari relativi al rimborso del capitale e ad interessi cedolari, pagabili a scadenze prefissate<sup>127</sup>. Qui è possibile constatare una differenza rispetto all'*exposure draft*, in quanto viene modificato l'ordine logico e la rilevanza attribuita ai criteri d'applicazione del costo ammortizzato; infatti, in precedenza veniva attribuita

---

<sup>125</sup> IASB, IFRS 9, cap. 4 "*Classification*".

<sup>126</sup> Il Board ha ritenuto che il modello di operatività della società debba esser valutato in base agli obiettivi di gestione fissati dal *management*.

<sup>127</sup> Lo IASB precisa che tale situazione sussiste anche quando i *cash flows* generati dallo strumento finanziario consistono nel rimborso del capitale nominale e nel pagamento degli interessi cedolari, determinati tenendo conto del valore del denaro e del rischio di credito dell'emittente.

maggior importanza alle caratteristiche oggettive di prestito che doveva avere lo strumento finanziario<sup>128</sup>.

In linea generale, a differenza dell'attuale normativa in vigore, l'IFRS 9 propone l'individuazione del corretto criterio di valutazione in base alla tipologia di attività svolta dall'entità e sulle caratteristiche dello strumento finanziario stesso; in questo modo, il criterio di valutazione rispecchia fedelmente i *cash flows* generati dallo strumento finanziario<sup>129</sup>.

Nel caso in cui un'entità riclassifichi le attività finanziarie, essa dovrà applicare tale riclassificazione prospetticamente a partire dalla data di riclassificazione stessa. Gli utili/perdite derivanti da un'attività finanziaria rilevata al *fair value*, non facente parte di un rapporto di copertura, devono essere rilevati in conto economico, a meno che l'attività finanziaria non sia un investimento in uno strumento rappresentativo di capitale. Se tali utili/perdite derivano da un'attività finanziaria valutata al costo ammortizzato, non facente parte del rapporto di copertura, essi verranno rilevati in conto economico.

Tali misure puntano a migliorare ed allo stesso tempo semplificare la misurazione e classificazione delle attività finanziarie.

Per quanto riguarda la *recognition* iniziale, l'entità può effettuare la designazione di un'attività finanziaria valutata al *fair value* a conto economico se così facendo si elimina o si riduce il "*mismatch contabile*".

L'IFRS 9 contiene una particolare disciplina legata ai titoli azionari. Lo IAS 39 prevede che tali titoli debbano esser valutati al *fair value* con imputazione delle variazioni a conto economico (se i titoli sono *held for trading*) o a stato patrimoniale (se si tratta di titoli rientranti nella categoria *available for sale*), con la sola eccezione di titoli il cui prezzo non è quotato su

---

<sup>128</sup> Tale requisito aveva sollecitato numerose critiche da parte degli operatori di mercato, preoccupati da una possibile estensione delle valutazioni al *fair value*, generate dalla stessa natura eccessivamente stringente dello strumento finanziario.

<sup>129</sup> IASB, IFRS 9, cap. 5 "*Measurement*".



mercati attivi o con *fair value* non attendibile, per i quali è prevista la valutazione in base al costo soggetto ad *impairment*, determinato come differenza tra il valore di bilancio degli stessi ed il valore attuale dei futuri *cash flows* scontati al tasso di rendimento di strumenti finanziari simili.

Nell'IFRS 9 viene meno tale eccezione, in quanto tutti gli strumenti finanziari aventi natura di titoli azionari devono essere valutati sempre con il criterio del *fair value*; ciò avviene perché i tali titoli, non essendo caratterizzati da *cash flows*, non sono compatibili con il criterio del costo ammortizzato. Secondo lo IASB, il valore di mercato rappresenta l'informazione più rilevante che gli utilizzatori del bilancio possono recepire in tema di titoli azionari. Un'ulteriore considerazione effettuata dal Board prevede che gli investimenti in strumenti rappresentativi del capitale non sono necessariamente sostenuti al fine di generare utili da negoziazione, ma potrebbero esser funzionali ad obiettivi di carattere strategico; in tal caso, riconoscendo che tali investimenti non sono detenuti per finalità di trading, ma per fini strategici, l'IFRS 9 consente all'entità di scegliere se rilevare per la prima iscrizione a bilancio le future variazioni di *fair value* su tali titoli direttamente nello stato patrimoniale.

La conseguenza di tale scelta irrevocabile comporta che gli eventuali utili/perdite da negoziazione non vengano iscritti in conto economico, ma rimangano nel prospetto di redditività complessiva in stato patrimoniale, che i dividendi pagati dalle società partecipate vengano registrati in conto economico e che non si effettuino svalutazioni a conto economico su tali titoli, anche in presenza di una durevole riduzione di valore degli stessi<sup>130</sup>.

L'applicazione del seguente principio contabile deve avvenire retroattivamente, secondo quanto previsto dallo IAS 8 (*Accounting policies, changes in accounting estimates and errors*), mentre non si applica nel caso di attività finanziarie già eliminate dal bilancio al momento della domanda

---

<sup>130</sup> Quest'ultimo punto risulta essere molto importante, in quanto rappresenta un forte sollievo per i conti economici in situazione di crisi dei mercati finanziari.

iniziale d'applicazione del seguente principio. La data d'applicazione di tale principio può avvenire a partire dagli esercizi che iniziano il 1 gennaio 2013, con la possibilità di anticipare l'applicazione.

Nel caso in cui la domanda iniziale non corrispondesse all'inizio di un periodo di riferimento, l'entità dovrà indicare tale fatto e le motivazioni per l'utilizzo di tale data<sup>131</sup>.

Infine, per quanto riguarda la *fair value option*, l'IFRS 9 ha ristretto notevolmente il suo campo di applicazione, riferendosi alla sola utilizzazione relativa all'eliminazione o riduzione significativa di una asimmetria contabile che altrimenti risulterebbe dalla valutazione di attività o passività o dalla rilevazione dei relativi utili o perdite su basi diverse.

### 2.2.3 Confronto tra IAS 39 ed IFRS 9

Mettendo a confronto i due principi contabili, è possibile constatare quali sono le differenze sostanziali frutto del progetto di modifica posto in atto dallo IASB. Oltre alle suddette modifiche relative alla sola classificazione delle attività finanziarie e i due soli approcci di valutazione per le stesse, riportate dall'IFRS 9 (*fair value* e costo ammortizzato), ve ne sono altre in riferimento ad alcuni tipi di strumenti finanziari.

Gli strumenti detenuti sino alla scadenza, che con il principio attuale vengono valutati al costo ammortizzato, subiranno una sostanziale modifica, in quanto nell'IFRS 9 è prevista la loro valutazione al *fair value*, a meno che non si dimostri che il modello di business e le caratteristiche del *cash flow* siano soddisfatte ed in quel caso, sarà consentita la valutazione al costo ammortizzato. Per quanto riguarda la cartolarizzazione dei crediti, lo IAS 39 prevede la misurazione al costo ammortizzato, mentre con il nuovo principio contabile la misurazione deve avvenire al *fair value*. Gli investimenti in

---

<sup>131</sup>IASB, IFRS 9, cap. 8 "Effective date and transition".

strumenti rappresentativi di capitale che attualmente vengono classificati come attività *available for sale* con perdite di valore rilevate in conto economico, debbono essere valutate nell'IFRS 9 al *fair value* con imputazione di utili/perdite direttamente in patrimonio netto, nella riserva degli *other comprehensive income*. Gli strumenti di debito disponibili per la vendita che nello IAS 39 sono riconosciuti al *fair value* con utili/perdite differiti in altri redditi complessivi, nel nuovo principio vengono misurati al costo ammortizzato solo nel caso in cui il modello di business e le caratteristiche del flusso di cassa sono soddisfatte, altrimenti verranno valutate al *fair value* rilevato a conto economico<sup>132</sup>.

Ulteriori modifiche sono previste in materia di *tainting rule*, in quanto, mentre nello IAS 39 è prevista qualora, nel corso di un esercizio, fosse ceduto o riclassificato, prima della scadenza, un importo non irrilevante di investimenti classificati in tale categoria, nell'IFRS 9 tutto ciò non si prevede<sup>133</sup>. Le riclassifiche ammesse secondo le regole dello IAS 39, che in precedenza con l'introduzione dell'*exposure draft* ED/2009/7 non erano più previste, vengono modificate nell'Ifrs 9 con l'obbligo di riclassifica solo in caso di modifica del *business model*.

In tema di *fair value option*, l'attuale principio prevede determinate fattispecie quali la riduzione degli *accounting mismatches*, la gestione di un gruppo di strumenti finanziari "*on fair value basis*" e la presenza di derivati impliciti che sarebbero da scorporare, mentre con la riforma l'IFRS 9 si conferma l'impostazione già attuata nell'*exposure draft* (ED/2009/7), dove vi è la possibilità di classificare al *fair value* strumenti che, per le loro caratteristiche tecniche, dovrebbero essere valutati al costo ammortizzato in caso di riduzione dell'*accounting mismatch*.

---

<sup>132</sup> A. Ruggieri, "IAS 39: analisi dello standard e passaggio all'IFRS 9", Università degli studi di Siena, materiale di approfondimento di ragioneria internazionale.

<sup>133</sup> R. Parisotto, "IAS 39, un principio contabile tormentato", *Fiscalità internazionale* n.2, 2010.

Per quanto concerne i derivati incorporati, il nuovo principio prevede l'eliminazione della possibilità di scorporo (presente nell'attuale norma) e considera gli strumenti ibridi come un'unica entità<sup>134</sup>.

Con riferimento all'*effective date*, come già detto in precedenza, l'IFRS 9 prevede l'applicazione a partire dagli esercizi che iniziano dal 1 gennaio 2013, consentendo l'applicazione anticipata e con la possibilità, per le entità che applicano il nuovo principio per la prima volta nel 2009 o nel 2010, di mettere i diversi periodi a confronto<sup>135</sup>.

Infine, in tema di regole di transizione viene confermata la disciplina introdotta dall'*exposure draft* (ED/2009/7), che prevede l'applicazione retrospettiva con una semplificazione delle regole per il ricalcolo del costo ammortizzato.

### **2.3 Commenti relativi al progetto di riforma dello IAS 39**

Il progetto di riforma del principio contabile IAS 39, caratterizzato dalla stesura di una serie di documenti, già ampiamente trattati, quali l'*exposure draft* (ED/2009/7), il documento "*Reducing complexity in reporting financial instruments*" fino ad arrivare allo stesso IFRS 9, è stato accompagnato da una serie di *comment letters*, pubblicate dalle più importanti società esperte nel settore dei *financial instruments*, al fine di indirizzare le decisioni del Board su un più condiviso panorama normativo e contabile.

In relazione all'*exposure draft* relativo alla classificazione e valutazione degli strumenti finanziari, sono significativi i commenti presentati dalle società di revisione e consulenza *Ernst & Young* e *PricewaterhouseCoopers*; tali

---

<sup>134</sup> A. Ruggieri, "IAS 39: analisi dello standard e passaggio all'IFRS 9", Università degli studi di Siena, materiale di approfondimento di ragioneria internazionale.

<sup>135</sup> R. Parisotto, "IAS 39, un principio contabile tormentato", *Fiscalità internazionale* n.2, 2010.

commenti rappresentano in sintesi un esempio delle problematiche relative al progetto di riforma, messe in luce anche da altre società del settore.

Con riferimento alla lettera di commento pubblicata da *Ernst & Young*<sup>136</sup>, si richiede che la valutazione degli strumenti finanziari avvenga con il metodo del *fair value* rilevato in conto economico o tra gli *Other Comprehensive Income* (OCI) e con il metodo del costo ammortizzato.

Il metodo del *fair value* rilevato in conto economico dovrebbe essere applicato per tutte le attività/passività detenute per la negoziazione e per i derivati, ad esclusione di quelli utilizzati nel *cash flow hedge accounting*.

La valutazione al *fair value* destinato alla riserva OCI, dovrebbe applicarsi per tutti gli strumenti di debito che non sono detenuti per la negoziazione, ma che sono quotati in un mercato attivo, mentre per gli strumenti di debito aventi come caratteristiche quelle del prestito di base, destinati principalmente alla raccolta di capitale ed interesse e che soddisfano la definizione di *Loans and Receivables* (prevista dallo IAS 39), si dovrebbe prevedere l'applicazione del criterio di valutazione al costo ammortizzato.

Tutti gli altri strumenti di debito, non rientranti nelle suddette categorie, dovrebbero essere valutati, in via residuale, al *fair value* rilevato in conto economico.

In tema di strumenti rappresentativi del capitale, *Ernst & Young* è generalmente favorevole all'impostazione adottata dallo IASB, secondo la quale, tutti gli *equity instruments* devono essere valutati al *fair value* rilevato in conto economico o tra gli *other comprehensive income*.

---

<sup>136</sup> Ernst & Young, *Comment letter CL78 on Exposure Draft: "Financial Instruments: classification and measurement"* (ED/2009/7).

Per quanto riguarda le passività finanziarie, vi è sintonia tra la società stessa e le proposte del Board nel registrare tali strumenti al costo ammortizzato (nel caso in cui esse abbiano le caratteristiche proprie del prestito di base e se sono tenute al pagamento di capitale ed interessi) o al *fair value* rilevato a conto economico; l'unica richiesta posta dalla società allo IASB riguarda le passività finanziarie valutate al *fair value* ma non detenute per la negoziazione, imponendo variazioni di *fair value* connesse al rischio di credito, al fine di poter essere registrate tra gli *other comprehensive income*.

*Ernst & Young* critica la proposta del Board di non consentire una riclassificazione degli strumenti finanziari da una categoria all'altra in seguito alla rilevazione iniziale, pur ammettendo che nel caso in cui non si procedesse in tal senso, si dovrebbero applicare delle norme supplementari e dei criteri che non semplificherebbero la complessità. In merito a tale osservazione, è stata fatta una richiesta, successivamente accolta nella stesura dell'IFRS 9, di pretendere la riclassificazione degli strumenti finanziari solo nel caso in cui si presenti un significativo cambiamento nel business dell'entità.

*PricewaterhouseCoopers*, nella sua *comment letter*<sup>137</sup>, segnala allo IASB la sua preferenza riguardo l'adozione del metodo di valutazione misto per gli strumenti finanziari ed invita il Board a seguire tale indicazione, pur riconoscendo che si dovrà agire su tale modello al fine di ridurre il fattore complessità e rendere i bilanci più chiari e trasparenti. La società appoggia la scelta prevista nell'IFRS 9 di proporre solo due metodi di valutazione per gli strumenti finanziari, riconducibili al *fair value* ed al costo ammortizzato, andando a semplificare notevolmente la disciplina prevista dall'attuale principio contabile IAS 39.

---

<sup>137</sup> PricewaterhouseCoopers, *Comment letter CL75 on Exposure Draft: "Financial Instruments: classification and measurement"* (ED/2009/7).

Una critica che *PricewaterhouseCoopers* fa al Board è quella relativa al divieto di successive riclassificazioni, chiedendo di consentire tale prassi nel caso in cui avvenga un radicale cambiamento nel *business model* dell'entità.

Per quanto riguarda la *fair value option*, la società supporta un illimitato utilizzo di tale procedura, anche se molti operatori criticano la sua posizione in materia.

In relazione al documento “*Reducing complexity in reporting financial instruments*” sono da evidenziare i pareri dell'Associazione Bancaria Italiana (ABI) e della società di revisione e consulenza *Deloitte*.

L'ABI concorda con il Board che gli attuali requisiti per il *reporting* degli strumenti finanziari risultano complessi e che necessitano di alcune modifiche. Il problema sottolineato dall'Associazione riguarda le regole di classificazione previste nell'attuale principio IAS 39, definite “complesse e basate su eccezioni”; tali considerazioni devono essere accompagnate ad altre fonti di complessità come l'obbligatoria valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari derivati, le regole necessarie per l'applicazione dell' *hedge accounting*, le *tainting rules* per la classificazione degli HTM ed infine, la definizione di mercato attivo. Con particolare attenzione alla tematica riguardante il *fair value*, l'ABI afferma che tale criterio di valutazione risulta essere senza dubbio importante per gli strumenti derivati, in quanto rafforza la loro rilevanza in bilancio, ma esso non rappresenta sempre il criterio che fornisce le informazioni più significative relative agli strumenti finanziari. A tal proposito, l'Associazione prevede che l'adozione di un modello di valutazione misto debba esser considerato non solo uno step intermedio, ma un obiettivo di lungo termine per la valutazione degli strumenti finanziari stessi<sup>138</sup>. Infine, per quanto riguarda l'iter burocratico del progetto di riforma, il Direttore Generale dell'ABI, dr. Giovanni Sabatini, giudica positivamente la

---

<sup>138</sup> ABI, *Comment letter CL81 on “Reducing complexity in reporting financial instruments”*.

decisione di interrompere la procedura da parte dello IASB affermando che “si tratta di una decisione di buon senso [...] si potranno così esaminare più approfonditamente gli indirizzi proposti dall’organismo internazionale di contabilità che allargherebbero l’area del *fair value*. Ciò che, a nostro giudizio, non è in questo momento opportuno”<sup>139</sup>.

La società di revisione e consulenza *Deloitte* accoglie con favore gli sforzi che lo IASB sta mettendo in atto al fine di migliorare l’informativa per gli strumenti finanziari, definendo l’ordinamento attuale “complesso” e bisognoso di “miglioramenti per ridurre la complessità intrinseca”. Per raggiungere tale obiettivo è necessario che la complessità venga ben definita, al fine di evitare di confondere un semplice spostamento della stessa da un componente all’altro, per una sua riduzione. La società critica la visione del Board in tema di *full fair value* contabile, che non può essere visto come un miglioramento per gli strumenti finanziari; a tal punto, anche *Deloitte*, come gli altri grandi operatori, punta ad un modello misto di valutazione, visto come fonte di miglioramento nella misurazione degli strumenti finanziari. Inoltre, la società suggerisce un approccio dove tutti gli strumenti finanziari sono inizialmente rilevati al *fair value* e valutati nel corso degli esercizi attraverso il criteri del costo ammortizzato e del *fair value* stesso. Il costo ammortizzato è richiesto nel caso di strumenti di debito rappresentanti passività finanziarie non contabilizzate al valore equo, in cui si derivano i *cash flows* relativi al rischio di tasso d’interesse e di credito propri dell’emittente; tale criterio di valutazione è previsto anche nel caso di strumenti di debito rappresentanti attività finanziarie in cui i *cash flows* sono determinabili e le variazioni sono dovute esclusivamente al rischio di tasso di credito e di interesse, non gestiti in base al *fair value* e posseduti da un’entità avente come scopo quello di generare profitto attraverso la ricezione dei *cash flows* contrattuali e non

---

<sup>139</sup> Citazione tratta dall’articolo de “Il Sole 24Ore”, in data 13 novembre 2009.



attraverso la vendita. Il metodo di valutazione al *fair value* è invece richiesto per tutti gli strumenti finanziari detenuti al valore equo<sup>140</sup>.

---

<sup>140</sup> Deloitte, *Comment letter CL99 on “Reducing complexity in reporting financial instruments”*.

## CAPITOLO III

### ***CAMBIO DI REGOLE SULL'IMPAIRMENT TEST E SUGLI STRUMENTI VALUTATI AL COSTO***

#### **3.1 Normativa vigente in materia d'*Impairment Test***

Come già accennato nel paragrafo 1.5, l'*Impairment test* viene definito come una verifica effettuata da parte dell'entità ad ogni data di riferimento di bilancio, al fine di poter individuare una presunta riduzione di valore subita da un'attività o da un gruppo di esse, riscontrata durante l'esercizio sociale.

L'attuale disciplina in vigore prevista nel principio contabile IAS 39 punta ad individuare nel bilancio dell'entità se, ad ogni data di riferimento, vi siano delle obiettive perdite di valore in capo ad un'attività finanziaria o ad un gruppo di attività iscritte. Nel caso in cui tali perdite di valore sussistano, il principio contabile prevede una svalutazione delle attività, con diverse modalità a seconda del tipo di *financial asset* preso in considerazione. Tutte le attività finanziarie rientranti nelle categorie di *loans and receivables*, investimenti detenuti sino a scadenza ed attività finanziarie iscritte al costo<sup>141</sup>, non sono soggette ad esposizione al *fair value* nello stato patrimoniale e prevedono l'applicazione dell'*impairment test* al fine di verificare se sussistano delle variazioni in diminuzione rispetto al valore d'iscrizione nello stato patrimoniale<sup>142</sup>.

---

<sup>141</sup> Sono investimenti azionari che si diversificano dalle partecipazioni di controllo, controllo congiunto e collegamento, per le quali non è attendibilmente misurabile il *fair value* e non esiste un mercato attivo.

<sup>142</sup> F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, "IAS/IFRS", Ipsoa, Milano, I<sup>a</sup> Ed. 2010, 1932.

Le attività rientranti nella categoria *available for sale*, anche se soggette a valutazione mediante il criterio del *fair value*, devono comunque sottoporsi al test di *impairment* al fine di poter constatare quando trasferire l'eventuale perdita di valore, iscritta tra gli *other comprehensive income*, al conto economico.

Tutte le norme previste dallo IAS 39 in materia di *impairment* non devono essere applicate in riferimento alla categoria di attività finanziarie valutate al *fair value* rilevato in conto economico, in quanto essendo valutate con il criterio del valore equo, qualsiasi variazione dello stesso sarà rilevata in conto economico.

Un'attività od un gruppo di attività ha subito effettivamente una riduzione di valore, con il sostenimento delle relative perdite, solo se vi è obiettiva evidenza di una riduzione di valore, come risultato di una serie di eventi che si sono verificati dopo la rilevazione iniziale ed inoltre, tali eventi devono avere un impatto sui futuri *cash flows* relativi all'attività (o gruppo di esse), che possono essere stimati attendibilmente<sup>143</sup>.

Mediante questa procedura devono essere considerate le perdite già esistenti al momento della rilevazione iniziale, iscrivendo l'attività al suo *fair value*, mentre tutte le perdite attese risultanti da eventi futuri, non vengono rilevate, indipendentemente dalla loro probabilità; quest'ultima fattispecie si manifesta in quanto non vi è prevista la creazione di un fondo per perdite future, neanche quando l'evidenza mostra un certo grado di probabilità di perdite. Tutti gli eventi verificatisi dopo l'*initial recognition*, aventi un impatto riduttivo del valore dei futuri *cash flows* attendibilmente stimati, vengono definiti dallo IAS 39 come eventi di perdita<sup>144</sup>.

---

<sup>143</sup> IASB, IAS 39, par. 59.

<sup>144</sup> Con tale termine ci si può riferire ad un evento isolato o ad un insieme di eventi che, considerati nella loro totalità, rendono obiettiva la perdita.

Il paragrafo 59 del principio contabile fornisce un'elencazione di determinati eventi di perdita da dover considerare sia singolarmente che congiuntamente; tali eventi possono ricondursi a significative difficoltà finanziarie dell'emittente o del debitore, ad una violazione del contratto riconducibile ad un inadempimento o ad un mancato pagamento degli interessi e del capitale, ad una concessione fatta dal finanziatore al beneficiario in difficoltà economiche non presa precedentemente in considerazione, alla dichiarazione di bancarotta del beneficiario stesso ed alla scomparsa di un mercato attivo dell'attività, dovuta a difficoltà finanziarie.

Vi sono, altresì, delle circostanze che, di per sé, non portano a perdite di valore delle attività possedute da un'entità, come, ad esempio, la scomparsa di un mercato attivo a causa della cessazione della pubblica negoziazione degli strumenti finanziari dell'entità, la riduzione del valore equo di un'attività finanziaria ad un livello inferiore a quello del costo o del costo ammortizzato<sup>145</sup> o ad un declassamento nel merito di credito di un'entità, se considerato insieme ad altre informazioni disponibili.

Per effettuare l'*impairment test* su determinate attività bisogna considerare ulteriori fattori quali le informazioni relative alla liquidità, solvibilità ed esposizione ai rischi operativi e finanziari della controparte, il *fair value* delle attività ricevute a garanzia ed il livello di tendenza nel grado d'insolvenza di attività finanziarie simili, oltre alle condizioni economiche locali e nazionali. Nel momento in cui si deve effettuare l'*impairment test* su un gruppo di attività o su un insieme di attività simili sotto il profilo del rischio d'insolvenza, lo IAS 39 individua determinati eventi da considerare, come i cambiamenti sfavorevoli nei pagamenti dei beneficiari del gruppo o le condizioni economiche nazionali o locali correlate alle inadempienze relative alle attività all'interno del gruppo.

---

<sup>145</sup> Un esempio di tale evento può essere rappresentato dalla diminuzione di *fair value* relativa ad un investimento in uno strumento di debito che risulti da un aumento nel tasso d'interesse privo di rischio.

Questi eventi sono importanti in quanto evidenziano l'esistenza di una notevole riduzione dei futuri *cash flows* stimati, relativi ad un gruppo di attività, sin dal momento dell'*initial recognition* delle stesse. Bisogna però considerare anche l'ipotesi in cui i dati osservabili nell'ambiente circostante risultino essere limitati e non consentano di valutare il presunto importo di una diminuzione di valore sull'attività finanziaria<sup>146</sup>. In tal caso, sarà l'entità stessa a determinare la stima di presunte perdite di valore su attività finanziarie in suo possesso, attraverso l'ausilio della propria esperienza valutativa; tale procedura, precisa lo IAS 39 nel paragrafo 62, è parte essenziale della redazione del bilancio e, quindi, non ne intacca l'attendibilità. Per quanto riguarda le attività finanziarie iscritte al costo ammortizzato quali *loans and receivables* e attività finanziarie possedute sino a scadenza, trattandosi di crediti o titoli di debito, presentano gli stessi eventi di perdita precedentemente citati. Il paragrafo 63 dello IAS 39 prevede che nel caso in cui ci sia un'oggettiva evidenza di una perdita per riduzione di valore, essa dovrà essere stimata come la differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore attuale dei futuri *cash flows* stimati, determinato utilizzando il tasso d'interesse effettivo originario dell'attività<sup>147</sup>.

In formula<sup>148</sup>:

$$\begin{array}{c}
 \boxed{\text{PERDITA PER RIDUZIONE}} \\
 \boxed{\text{DI VALORE}}
 \end{array}
 =
 \boxed{\text{VALORE}} \\
 \boxed{\text{CONTABILE}}
 \quad - \quad
 \boxed{\text{VALORE ATTUALE DEI}} \\
 \boxed{\text{FLUSSI DI CASSA FUTURI}}$$

Tasso d'interesse effettivo  
originario

<sup>146</sup> Il paragrafo 62 dello IAS 39 riporta l'esempio di un debitore, il quale si trova in difficoltà finanziarie e possiede pochi dati storici disponibili relativi a debitori simili.

<sup>147</sup> Per quanto riguarda l'attualizzazione dei *cash flows* stimati, essa avviene mediante il tasso d'interesse effettivo originario perché, se si utilizzasse un tasso di interesse di mercato nel momento in cui si effettua l'*impairment test*, si determinerebbe il *fair value* dell'attività finanziaria. Inoltre, si evidenzia il fatto che il metodo di valutazione previsto per i *loans and receivables* e per le attività finanziarie detenute sino a scadenza è il costo ammortizzato, non il *fair value*.

<sup>148</sup> F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, "IAS/IFRS", Ipsoa, Milano, I<sup>a</sup> Ed. 2010, 1938.

Tali flussi di cassa dovranno comprendere sia le quote interessi che la quota capitale, andando ad attualizzare solo i flussi di denaro che si stima di ricevere, mentre per quanto riguarda la perdita, il suo importo deve essere rilevato in conto economico, con riduzione del valore contabile dell'attività mediante l'uso di un accantonamento o fondo svalutazione crediti.

L'*Application Guidance*, al paragrafo AG93, prevede che gli interessi attivi, derivanti da un'attività finanziaria (o gruppo di attività) svalutata, vengano rilevati attraverso il tasso d'interesse utilizzato per l'attualizzazione dei futuri *cash flows* allo scopo di valutare la perdita per riduzione durevole, quindi applicato al nuovo costo ammortizzato determinato in seguito alla svalutazione.

In riferimento a tale argomento, l'ABI precisa che “ciò vuol dire che l'adeguamento del costo ammortizzato si riflette sull'imputazione successiva a conto economico. A titolo puramente esemplificativo, nel caso in cui si proceda ad *impairment* in quanto si ipotizza che sia recuperabile solo la quota capitale e non anche quella interessi, ai fini dell'*impairment* sarà attualizzata anche la perdita da interessi [...]; negli esercizi successivi questa perdita andrà attribuita a conto economico come interessi”<sup>149</sup>.

Lo IAS 39 prevede anche la possibilità che l'entità effettui una ripresa di valore nel momento in cui non sussistano più le condizioni che avevano generato la svalutazione dell'attività. Nel momento in cui l'ammontare complessivo della perdita di valore diminuisce a causa di un oggettivo collegamento ad un evento verificatosi in seguito alla riduzione di valore, deve essere effettuata la ripresa di valore, come stabilisce il paragrafo 65 del principio contabile. A livello contabile, tale operazione può avvenire direttamente o mediante lo storno del fondo svalutazione e la ripresa di valore non può determinare un valore contabile dell'attività superiore al costo

---

<sup>149</sup> Commento estratto dal documento IAS ABI n. 16 del 29 aprile 2005.

ammortizzato che si sarebbe avuto nel caso in cui la perdita per riduzione di valore non fosse stata rilevata. L'ammontare complessivo della ripresa di valore deve essere iscritto in conto economico.

Determinare la perdita per riduzione di valore prevede l'applicazione di due procedimenti alternativi, quali il procedimento collettivo ed analitico<sup>150</sup>.

- Procedimento collettivo

Il procedimento collettivo parte dal presupposto di valutazione collettiva delle riduzioni per perdite di valore in riferimento ad un gruppo di attività. Tali gruppi si determinano mediante caratteristiche di credito simili che ne caratterizzano le attività<sup>151</sup>; nel caso in cui l'entità non dovesse possedere attività con caratteristiche di credito o rischio simili, essa non potrà applicare il procedimento collettivo. Possono essere sottoposte a tale procedimento attività in precedenza valutate individualmente o che non sono state sottoposte a procedimento analitico. Il raggruppamento delle attività avviene mediante il processo di valutazione del rischio di credito o mediante il processo di classificazione che considera il tipo di attività, entità, stato d'insolvenza ed altri fattori rilevanti. Lo IAS 39 specifica che il procedimento collettivo rappresenta uno step intermedio nella determinazione delle perdite per riduzione di valore; tale precisazione si riferisce al particolare modo al caso in cui un'attività valutata collettivamente subisca una perdita, causando l'immediata valutazione dell'attività stessa individualmente, mediante procedimento analitico.

Per la stima di futuri *cash flows* di attività finanziarie valutate collettivamente, lo IAS 39 prevede il ricorso da parte dell'entità ad esperienze storiche relative a perdite subite in passato dall'entità e riguardanti attività aventi simile rischio di credito a quelle del gruppo. Tali esperienze devono essere accompagnate da

---

<sup>150</sup> F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, "IAS/IFRS", Ipsoa, Milano, I<sup>a</sup> Ed. 2010, 1942-1949.

<sup>151</sup> IASB, IAS 39 – *Application Guidance*, par. AG87.

dati osservabili che, mediante l'eliminazione degli effetti delle condizioni presenti negli esercizi passati che non hanno influenzato l'esperienza storica, puntano a rettificarle. Nel caso in cui l'entità non possenga l'esperienza storica, deve utilizzare l'esperienza di un gruppo simile di attività finanziarie. Lo IAS 39 non disciplina i metodi utilizzabili al fine d'individuare l'importo della perdita, ma detta delle linee guida da tenere in considerazione riguardanti la durata delle attività in portafoglio, i *cash flows* relativi all'intera vita dell'attività ed il *time value* del denaro.

- Procedimento analitico

Questo procedimento prevede una valutazione individuale delle attività. Lo IAS 39 raccomanda il suo utilizzo nel caso di singola attività significativa e di attività oggetto in passato ad una riduzione di valore ancor oggi presente ed individuabile. Se l'attività non presenta singolarmente riduzioni per perdite di valore, essa viene direttamente inserita in un gruppo di attività aventi caratteristiche di credito simili e verrà valutata mediante il procedimento collettivo. Per quanto riguarda l'attualizzazione degli stimati *cash flows* futuri, essa viene effettuata mediante il tasso d'interesse effettivo originario e, nel caso di flussi finanziari relativi ai crediti a breve termine (ovvero rientranti nell'arco temporale dei diciotto mesi, come indicato dall'ABI nel documento IAS-ABI n.34 del 28 settembre 2006) essi non devono essere attualizzati se l'effetto di tale attualizzazione è ritenuto irrilevante. L'*Application Guidance*, al paragrafo AG84, ammette la possibilità di determinazione delle perdite di valore di attività finanziarie iscritte al costo ammortizzato al *fair value*, a patto che quest'ultimo sia determinabile sul mercato o se l'attività stessa sia quotata in un mercato attivo. Nel caso in cui siano presenti delle garanzie sull'attività finanziaria oggetto di valutazione, ai fini dell'*impairment test* esse possono essere considerate o come attività potenziali (come previsto dallo IAS 37) od insieme all'attività stessa e quindi considerate un unico strumento sintetico.



Quindi, in sintesi, il procedimento analitico prevede la stima degli importi futuri incassabili rispetto a quelli previsti da contratto, della probabilità dell'esercizio delle garanzie concesse all'attività e dei tempi di recupero dei *cash flows*. La stima relativa alla riduzione del valore può determinare un importo definito od una serie di importi possibili e tale stima deve essere applicata a tutte le attività valutate al costo ammortizzato e non solo a quelle a livello basso di credito, in termini qualitativi. Se un'attività sottoposta a svalutazione è oggetto di una relazione di copertura al *fair value*, si dovrà modificare il suo valore tenendo in considerazione le variazioni di *fair value* connesse alle variazioni dei tassi d'interesse; nel caso in cui la suddetta attività dovesse essere sottoposta al test di *impairment*, si dovrà utilizzare il tasso d'interesse effettivo ricalcolato, per tener conto delle variazioni del valore equo che vengono rilevate sull'attività.

Per le attività iscritte al costo, la svalutazione verrà effettuata solo nel momento in cui si risconterà l'oggettiva perdita per riduzione di valore, che sarà pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività finanziaria ed il valore attuale degli *expected cash flows*, attualizzati al tasso di rendimento del mercato per un'attività simile.

In formula <sup>152</sup>:

$$\begin{array}{c} \text{PERDITA PER RIDUZIONE} \\ \text{DI VALORE} \end{array} = \begin{array}{c} \text{VALORE} \\ \text{CONTABILE} \end{array} - \begin{array}{c} \text{VALORE ATTUALE DEI} \\ \text{FLUSSI DI CASSA ATTESI} \end{array}$$

Tasso di rendimento corrente  
di mercato per un'attività  
finanziaria simile

<sup>152</sup> F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, "IAS/IFRS", Ipsoa, Milano, I<sup>a</sup> Ed. 2010, 1951.

Anche se non viene esplicitamente previsto dal principio contabile, la relativa perdita può essere iscritta in un fondo svalutazione o può andare direttamente a ridurre il valore dell'attività finanziaria. Inoltre, per questo tipo di attività è vietata la ripresa di valore negli esercizi successivi.

Le attività finanziarie *available for sale* sono attività valutate al *fair value*, con rilevazione delle variazioni dello stesso in una riserva di patrimonio netto. Un'eventuale riduzione di *fair value* su una attività disponibile per la vendita può generare una riserva di patrimonio netto negativa; nel caso in cui vi sia obiettiva evidenza di tale fenomeno, si deve procedere allo storno di tale riserva negativa con trasferimento dell'importo in conto economico. Lo IAS 39 prevede che la perdita si generi dalla differenza tra costo d'acquisizione, al netto di qualsiasi rimborso in conto capitale, ammortamento ecc... ed il *fair value* corrente, al netto di ogni perdita di valore eventuale già iscritta in conto economico.

In formula<sup>153</sup>:

PERDITA PER RIDUZIONE DI VALORE DA TRASFERIRE NEL CONTO ECONOMICO	=	COSTO DI ACQUISIZIONE  (meno) - RIMBORSI DI CAPITALE - AMMORTAMENTO ecc...	-	FAIR VALUE CORRENTE  (meno) PERDITE GIA' ISCRITTE NEL CONTO ECONOMICO
---	---	--	---	---

Per quanto riguarda i crediti ed i titoli di debito rientranti tra le attività *available for sale*, essi possono essere svalutati nel momento in cui si evidenziano determinate circostanze oggettive, quali ad esempio, significative difficoltà finanziarie dell'emittente o debitore, una violazione del contratto e la scomparsa di un mercato attivo relativo all'attività finanziaria a causa di difficoltà finanziarie.

<sup>153</sup>F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, "IAS/IFRS", Ipsoa, Milano, I<sup>a</sup> Ed. 2010, 1952.

Tali strumenti sono iscritti al *fair value* nello stato patrimoniale e, una volta riscontrata un'oggettiva riduzione del loro valore equo, prima di procedere alle procedure previste, si deve accertare la natura di tale riduzione. Infatti, nel caso in cui l'origine della riduzione sia legata ad un incremento dei tassi di mercato, non si sottopone l'attività ad *impairment test*, ma si espone una riserva negativa di patrimonio netto (OCI) nello stato patrimoniale; se l'origine della riduzione di *fair value* è invece connessa ad un peggioramento del merito creditizio, l'attività sarà sottoposta al test di *impairment* e la riserva negativa degli *other comprehensive income* si trasferirà da patrimonio netto a conto economico. Le riprese di valore su questi strumenti finanziari devono essere iscritte in conto economico, stornando la precedente perdita di valore.

Con riferimento agli investimenti azionari non di trading classificati tra gli strumenti *available for sale*, è possibile constatare come un'eventuale svalutazione di un investimento in uno strumento rappresentativo di capitale determinata oggettivamente, comporti il trasferimento della riserva negativa di patrimonio netto (OCI) al conto economico. In tema di riprese di valore su tali strumenti, lo IAS 39 dispone che vengano rilevate direttamente negli *other comprehensive income* e trasferite in conto economico solo in caso di eliminazione dell'attività.

Infine, per quanto riguarda partecipazioni di controllo, collegamento e joint venture, valutate nel bilancio separato come categoria di attività finanziarie disponibili per la vendita, si prevede che le eventuali evidenze oggettive di perdite debbano portare tali partecipazioni ad essere sottoposte ad *impairment test*, con il trasferimento della riserva negativa in conto economico.

### **3.2 Exposure Draft relativo all'impairment test ed agli strumenti valutati al costo**

Nel novembre 2009, il Board ha pubblicato l'*Exposure Draft "Financial Instruments: Amortised cost and Impairment"* (ED/2009/12), con il quale si intende sostituire la parte dello IAS 39 relativa al trattamento contabile degli strumenti finanziari, con riferimento particolare alla rilevazione delle perdite di valore.

Come visto in precedenza, l'attuale disciplina relativa all'*impairment* prevede il divieto di includere le stime sul rischio di credito futuro dell'emittente nel determinare il tasso effettivo di rendimento di attività e passività valutate al criterio del costo ammortizzato. Le eventuali svalutazioni risultano ammissibili solo nel caso in cui si abbia un'oggettiva evidenza di perdite, determinata in seguito alla data di rilevazione in bilancio, con stima attendibile degli effetti delle perdite sui futuri *cash flows*.

Questa disciplina fondata su un *incurred loss approach* (approccio sulle perdite sostenute), è stata oggetto di numerose critiche, in quanto risulta incoerente a causa dell'inclusione delle perdite attese nel valore di prima iscrizione e non nel calcolo del tasso d'interesse effettivo. Ciò comporta una sopravvalutazione di tale tasso e degli interessi attivi che rende evidente la perdita di valore; l'*impairment* connesso a tale evento rappresenta, da un lato, la riduzione di valore effettiva e, dall'altro, il riversamento degli interessi attivi registrati, in maniera inappropriata, tra i ricavi in precedenti esercizi. Un'ulteriore critica all'*incurred loss approach* si fonda sul ritardo nella comunicazione all'esterno delle informazioni relative alle svalutazioni; inoltre, tale approccio non risulta essere coerente con le politiche di gestione dei rischi implementate dagli intermediari finanziari.

Per superare tali critiche, lo IASB ha proposto nell'*exposure draft* un approccio alternativo fondato sulle perdite attese, definito *expected losses approach*, mediante il quale la valutazione del rischio di credito dell'emittente è utilizzata, nella prima iscrizione del titolo in bilancio, per determinare il tasso effettivo di rendimento. Con l'applicazione di tale metodo, si prevede la ripartizione delle perdite attese lungo l'intera vita dello strumento finanziario; tali perdite, quindi, non vanno più ad incidere solo nell'esercizio in cui si attesta che la perdita sia effettiva e rilevabile. Gli eventuali test d'*impairment* successivi saranno necessari solo nel caso in cui si manifestino delle variazioni di stime sul rischio di credito dell'entità emittente. L'*expected loss model* può essere applicato sia agli strumenti finanziari a tasso fisso o variabile, sia ai crediti commerciali.

Per quanto riguarda il metodo del costo ammortizzato, esso sarà sempre calcolato dal metodo dell'interesse effettivo, espresso con l'utilizzo di parametri, quali il tasso d'interesse effettivo (che costituisce il fattore di sconto per attualizzare i *cash flows*) ed i flussi di cassa attesi relativi alla vita residua dello strumento finanziario<sup>154</sup>; per stimare tali parametri, a differenza di quanto previsto dallo IAS 39, dovranno essere prese in considerazione le eventuali perdite attese. Il metodo del costo ammortizzato, si basa sempre sul confronto tra il valore di bilancio dell'attività/passività finanziaria ed il valore attuale dei futuri *cash flows*<sup>155</sup>, con rilevazione in conto economico delle eventuali differenze, positive o negative, tra i due valori.

La novità di anticipare il momento di rilevazione delle eventuali riduzioni di valore delle attività finanziarie attraverso la stima delle perdite future nella determinazione dei *cash flows* generati dallo strumento finanziario, espone maggiormente la procedura d'*impairment* alla discrezionalità del *management*

---

<sup>154</sup> IASB, *Exposure Draft: "Financial Instruments: amortised cost and impairment"* (ED/2009/12), par. 6.

<sup>155</sup> Il valore attuale dei flussi di cassa futuri deve essere aggiornato annualmente in base alle perdite oggettivamente sostenute ed in base alle stime sul rischio di credito dell'entità emittente.

aziendale; per questo motivo, si prevede che le entità siano esposte ad una serie di obblighi di trasparenza, relativi alle modalità di rappresentazione contabile dell'*impairment* ed alla *disclosure* da fornire in nota integrativa.

In relazione alla rappresentazione contabile dell'*impairment*, il Board prevede che le eventuali riduzioni di valore, legate al rischio di credito dell'entità emittente, non possano ridurre direttamente il costo dello strumento finanziario a cui si riferiscono, ma devono essere rilevate in un apposito fondo di rettifica. Nel momento in cui tale perdita non risulta più attesa, ma diviene effettiva perché non più recuperabile, si procederà alla diretta riduzione del valore di carico dello strumento finanziario, a fronte del corrispondente utilizzo del fondo di rettifica. Si prevede, inoltre, un prospetto in bilancio volto alla riconciliazione del valore iniziale e finale del fondo, con ricostruzione dei movimenti connessi alle variazioni delle stime sul rischio di credito.

Per quanto riguarda la *disclosure* che l'entità dovrà fornire in nota integrativa, l'*exposure draft* prevede che il redattore del bilancio debba indicare i riferimenti qualitativi e quantitativi sulla base dei quali sono state effettuate le stime delle perdite future e le proiezioni dei *cash flows* attesi<sup>156</sup>.

Una dettagliata analisi dell'*exposure draft* mette in evidenza l'obiettivo principale del Board che si manifesta nello stabilire i principi per la valutazione al costo ammortizzato delle attività e passività finanziarie che presenteranno informazioni utili relative alla valutazione, alle tempistiche ed all'incertezza degli importi dei futuri flussi finanziari. Si punta a fornire informazioni sul rendimento effettivo di un'attività/passività finanziaria assegnandole interessi attivi o passivi lungo la sua vita attesa. Il costo ammortizzato rappresenta una misura che combina informazioni correnti relative ai flussi di cassa ad ogni data di valutazione, con la valutazione dei

---

<sup>156</sup> IASB, *Exposure Draft: "Financial Instruments: amortised cost and impairment"* (ED/2009/12), par. 14.

*cash flows* che riflettono le condizioni di rilevazione iniziale dello strumento finanziario.

In sede di presentazione, seguendo quanto previsto dal paragrafo 13 dell'*exposure draft*, l'entità dovrà rilevare nel conto economico i proventi per interessi lordi, la porzione delle iniziali svalutazioni attese assegnate nel periodo, gli interessi attivi netti, quelli passivi e gli utili/perdite derivanti da variazioni nelle stime in relazione alle attività o passività finanziarie valutate al costo ammortizzato.

L'informativa di bilancio dovrà prevedere il raggruppamento in classi di attività e passività finanziarie sulla base della natura delle informazioni fornite, tenendo conto delle caratteristiche di tali strumenti finanziari. Per le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, il documento prevede l'utilizzo di un "conto indennità" (*allowance account*) per accantonare le svalutazioni; inoltre, l'entità dovrà indicare per ciascuna classe di attività sia la riconciliazione delle variazioni verificatesi su tale conto nel corso del periodo, sia la sua politica di *write-off*<sup>157</sup>. Nel caso in cui un'entità voglia effettuare delle simulazioni di tipo *stress testing*, dovrà fornire un'adeguata informativa in merito agli effetti finanziari ed alla propria capacità di resistenza di fronte a scenari finanziari particolarmente negativi.

Il nuovo progetto proposto dallo IASB ha sollevato molte critiche dalla maggior parte degli operatori di mercato, in quanto ritenuto eccessivamente complesso, oneroso nella gestione/implementazione e non idoneo a ridurre la pro-ciclicità. Inoltre, tale modello comporta una valorizzazione dei crediti più vicina al *fair value* che al costo ammortizzato e consente in via limitata, l'utilizzo del fondo accantonato negli esercizi precedenti.

---

<sup>157</sup> IASB, *Exposure Draft: "Financial Instruments: amortised cost and impairment"* (ED/2009/12), par. 15.

Per tutte queste ragioni, la Federazione Bancaria Europea ha costituito un apposito gruppo di lavoro volto a proporre al Board un modello d'*impairment* alternativo, più coerente con le prassi di gestione dei rischi attuate dalle banche.

A conclusione dei lavori, le banche europee hanno ritenuto che il modello d'*impairment* più adatto da applicare dovrebbe essere quello del calcolo della perdita attesa lungo la vita di ciascun portafoglio, denominato *expected loss over the life of the portfolio model*<sup>158</sup>.

Attraverso tale modello, le perdite attese vengono destinate ad un intero portafoglio e vengono distribuite linearmente durante la vita attesa media dello stesso. I portafogli vengono costituiti coerentemente con il modello di business adottato dalla banca e con modalità attraverso le quali viene gestito il rischio di credito, creando sia portafogli chiusi che aperti. Tale modello mantiene l'attuale determinazione del costo ammortizzato, escludendo dal calcolo le perdite attese e illustrandole separatamente, quali rettifiche di valore su crediti rispetto alle rettifiche derivanti da perdite *incurred*<sup>159</sup>.

In questo contesto, per migliorare e cercare di risolvere i punti più discussi dell'*exposure draft* su *amortised cost and impairment*, si è deciso di istituire un *Expert Advisory Panel*, il quale mira a risolvere tutti i problemi legati all'*expected cash flow model*; in particolar modo, l'*Expert Advisory Panel* cerca di individuare sia il modo migliore per affrontare tale modello, sia quali indicazioni utili poter fornire agli operatori di mercato, al fine di facilitare la comprensibilità del modello.

L'*Expert Advisory Panel* aiuta ad organizzare e gestire le prove sul campo di eventuali proposte formulate dal Board e, nei suoi lavori, affronta tematiche quali la stima dei flussi di cassa previsti indirettamente da trattare come una

---

<sup>158</sup> Documento IAS ABI n.86 - 24 maggio 2010.

<sup>159</sup> F. Fortuna, "L'informativa sui rischi nelle banche", FrancoAngeli, Milano, Ed. 2010, 173.



riduzione dei flussi di cassa contrattuali, il “*decoupling*” e l’allineamento alle pratiche di *risk management* dell’entità.

Le nuove procedure d’*impairment* dovranno basarsi molto sulle stime che le entità effettuano in relazione alle incertezze che condizionano le previsioni macro-economiche, che a loro volta influenzano le attività, ed in relazione all’evoluzione della crisi economica mondiale, considerando marginalmente l’esperienza passata ed i risultati conseguiti negli esercizi precedenti<sup>160</sup>. Un buon processo d’*impairment* dovrebbe prevedere una serie di fasi, quali un’analisi dei fattori di presunzione d’*impairment*, l’identificazione del perimetro del processo, l’architettura dell’impianto valutativo, la scelta della configurazione del valore, nonché della tecnica di valutazione, l’analisi degli input provenienti da fonti interne ed esterne, gli effetti d’incertezza previsti dallo scenario, la coerenza tra *carrying amount* e valore recuperabile ed infine, il valore recuperabile per azione<sup>161</sup>.

Tutte le modifiche alla disciplina relativa all’*impairment test* previste nell’*exposure draft* puntano al rafforzamento della normativa IASB in questo periodo di crisi, garantendo un corretto esercizio del test d’*impairment*, il quale non deve più rappresentare un processo soggettivo messo in atto dalle imprese al fine di poter mantenere in bilancio attivi sopravvalutati. Al contrario, “*l’impairment test* dovrà essere in grado di allocare il più rapidamente possibile nei bilanci delle società le perdite di valore effettivamente subite per effetto di errati investimenti finanziari e reali e non ancora per intero emerse, facendo leva sull’informazione privata di cui dispongono i manager”<sup>162</sup>.

---

<sup>160</sup> Si veda “Le guide del Sole 24Ore n. 5 – Guida ai bilanci”, del 4 marzo 2009.

<sup>161</sup> Si veda “Il Sole 24Ore”, n. 75 del 17 marzo 2009.

<sup>162</sup> L. Guatri, M. Bini, “*L’impairment test* nell’attuale crisi finanziaria e dei mercati reali”, Egea, Milano, Ed. giugno 2009, 4.

Un fallimento di quanto appena detto, potrebbe portare ad una espansione ancora più netta della crisi finanziaria nel mercato reale. Puntare sulla trasparenza e sulla qualità degli *impairment tests* può rappresentare una delle soluzioni nei confronti della crisi mondiale.

## **CAPITOLO IV**

### ***ANALISI DI BILANCIO RELATIVA ALLA CONTABILIZZAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI***

Dopo aver analizzato i profili teorici relativi alla rappresentazione e valutazione in bilancio degli strumenti finanziari secondo l'attuale disciplina in vigore ed aver illustrato il progetto di riforma di tale normativa, con il seguente capitolo si affronta un'analisi di bilancio relativa alla contabilizzazione degli strumenti finanziari ed il loro relativo andamento tra un esercizio e l'altro.

Come oggetto dell'analisi è stato prescelto il settore bancario, in quanto nei bilanci delle banche la presenza degli strumenti finanziari è particolarmente significativa. In Italia, tale settore, dopo un pessimo 2009 ed un 2010 in leggera ripresa, prevede nel 2011 un aumento medio della performance relativa al *dividend yield*<sup>163</sup> (atteso al 5,5%) ed al *payout ratio*<sup>164</sup>.

Ad oggi, i bilanci delle banche italiane possono vantare di possedere una quota di titoli illiquidi inferiore a quella della media dei concorrenti europei ed un'esposizione al rischio sovrano (in relazione alla Grecia, l'Irlanda, il Portogallo e la Spagna) inferiore, rispetto alle altre concorrenti, in particolar modo alle banche tedesche e francesi<sup>165</sup>.

---

<sup>163</sup> Il *Dividend Yield* rappresenta il rapporto tra il dividendo annuale ed il prezzo di un'azione.

<sup>164</sup> Il *Payout Ratio* rappresenta la percentuale di utile distribuito sotto forma di dividendo.

<sup>165</sup> Si veda "Il Sole 24Ore", n. 3 del 3 gennaio 2011.

Per quanto riguarda l'analisi empirica di bilancio relativa alla contabilizzazione e all'andamento degli strumenti finanziari, essa verrà effettuata in base ad uno studio dell'ABI su un campione di 41 gruppi bancari presi in esame, evidenziando i principali risultati di bilancio, a livello consolidato, in relazione all'esercizio sociale terminato il 31 dicembre 2009<sup>166</sup>.

Inoltre, sarà previsto un confronto con i dati relativi all'esercizio sociale conclusosi il 31 dicembre 2008, per evidenziare tutte le eventuali variazioni subite dagli strumenti finanziari. Da precisare che ogni singolo gruppo bancario preso in considerazione nell'analisi empirica, rileva e valuta gli strumenti finanziari in conformità con quanto previsto dal principio contabile IAS 39.

Per quanto riguarda le **voci dell'attivo**, nello stato patrimoniale consolidato di ogni gruppo sono rappresentate le quattro classi di attività finanziarie previste dall'attuale normativa.

Le attività finanziarie detenute sino a scadenza, valutate secondo il criterio del costo ammortizzato, evidenziano un valore medio nel 2009, espresso in miliardi di euro, pari a 19.618, segnando una variazione negativa del 30,1% rispetto l'esercizio passato.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, valutate al *fair value*, mostrano un valore medio nel 2009 pari a 129.817 (in miliardi di euro) e, incrementando del 38% il valore riscontrato nel 2008, rappresentano una quota del 4,8% del totale attivo.

Le attività detenute per la negoziazione, anch'esse valutate al *fair value*, hanno segnato nel 2009 una variazione negativa di ben venti punti percentuali (-20,1%) rispetto all'esercizio passato, con un valore pari a circa 264 miliardi di euro, mentre le attività valutate al *fair value* rilevato in conto economico si

---

<sup>166</sup> Documento IAS ABI BlueBook n. 91 del 6 luglio 2010.

sono mostrate stabili, incrementando dell'1% il loro valore. Inoltre, è interessante evidenziare come i titoli di debito, compresi all'interno delle attività finanziarie detenute per la negoziazione, ne costituiscano il 37% del totale, con un importo pari a 98 miliardi di euro a fine 2009, segnando un incremento del 13,4% rispetto all'esercizio passato. I titoli di debito sono anche presenti in altre voci di bilancio riportate nella tabella; la loro incidenza nel portafoglio delle attività finanziarie valutate al *fair value* è di circa il 61% del totale, mentre nei portafogli di attività disponibili per la vendita e di attività detenute sino alla scadenza, la quota dei titoli di debito copre circa l'85% ed il 100% del totale. Risulta più contenuta la quota dei titoli di capitale che rappresenta il 3% sul totale delle attività finanziarie detenute per la negoziazione, il 6% su quelle valutate al *fair value* ed il 10% sulle attività disponibili per la vendita.

Per quanto riguarda i crediti, si riportano i dati relativi ai crediti verso le banche (diminuiti del 12,2%) e verso la clientela (diminuiti dell'1,5%), entrambi calcolati mediante il criterio del costo ammortizzato, con applicazione del tasso d'interesse effettivo.

Con particolare riferimento ai crediti verso la clientela, si può evidenziare come tale voce sia costituita per il 45% da mutui, sia "in bonis" che deteriorati, per un importo complessivo pari a 785 miliardi di euro.

Nella seguente tabella vengono riportati gli importi medi più rilevanti delle voci dell'attivo dello stato patrimoniale consolidato dei gruppi bancari oggetto dell'analisi ed un confronto, con variazione percentuale, di tali valori con quelli riportati nel 2008 (dati espressi in miliardi di euro)<sup>167</sup>:

---

<sup>167</sup> Documento IAS ABI BlueBook n. 91 del 6 luglio 2010.

<b>Stato Patrimoniale Consolidato - Voci dell'attivo -</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>Variazioni Percentuali (%)</b>
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	28.061	19.618	-30,1%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	94.079	129.817	38,0%
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	329.692	263.461	-20,1%
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	41.795	42.209	1,0%
Crediti verso le banche	242.409	212.856	-12,2%
Crediti verso la clientela	1.770.766	1.744.835	-1,5%
Derivati di copertura	16.261	21.757	33,6%
Partecipazioni	11.280	11.486	1,8%

Parallelamente allo studio effettuato dall'ABI, è stata fatta un'ulteriore analisi sui bilanci e le relazioni di gestione delle banche italiane Unicredit S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A. e Monte dei Paschi di Siena S.p.A. in riferimento all'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2009, al fine di poter comprendere meglio quali sono i fattori che hanno generato le variazioni riportate nella precedente tabella, in relazione a determinate voci dell'attivo patrimoniale.

Per quanto riguarda la banca Unicredit S.p.A., il documento “*Relazioni e Bilancio 2009*” evidenzia una variazione percentuale positiva pari a +187,1% in riferimento alle attività finanziarie disponibili per la vendita, con un importo totale di 9.427 milioni di euro nel 2009 rispetto ai 3.284 milioni di euro del 2008; tale aumento è dovuto sostanzialmente all'incremento dei titoli di debito e delle quote OICR nella categoria. Le attività finanziarie detenute sino a scadenza mettono in evidenza un decremento percentuale pari a -38,7%, con un importo che scende da 6.623 milioni di euro nel 2008 a 4.059 milioni di euro nel 2009, dovuto principalmente al rimborso di alcuni titoli giunti a scadenza. Dal confronto di questi dati rispetto a quelli riportati nella tabella precedente, è possibile constatare una sostanziale coerenza con il generale andamento medio di tali voci<sup>168</sup>.

Nella “*Relazione di gestione e nel Bilancio consolidato 2009*” del gruppo Intesa Sanpaolo S.p.A., si evidenzia un incremento pari a +22,6% delle attività disponibili per la vendita, con un importo complessivo nel 2009 pari a 36 miliardi di euro rispetto ai 29 miliardi nel 2008, dovuto principalmente a riclassificazioni di strumenti disponibili per la vendita nei crediti per un totale di 6 miliardi di euro. Le attività finanziarie detenute per la negoziazione, al netto delle relative passività, hanno subito una variazione percentuale positiva rispetto all'anno precedente pari a +41,8%, andando in controtendenza con quanto riportato dalla precedente tabella tratta dallo studio dell'ABI.

---

<sup>168</sup> Si veda “*Relazioni e Bilancio 2009*”, Unicredit S.p.A.

Tale dinamica risente della classificazione di 4 miliardi di euro di titoli di debito nella voce “crediti a clientela”<sup>169</sup>.

Infine, con riferimento al “*Bilancio della banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. 2009*”, si evidenzia un netto incremento percentuale delle attività disponibili per la vendita pari a +198,4%, con un importo complessivo nel 2009 di 15 milioni di euro rispetto ai 5 del 2008, dovuto ad investimenti effettuati progressivamente in corso d’anno per cogliere opportunità d’investimento interessanti su titoli a basso profilo di rischio. Per quanto riguarda le attività di negoziazione, come nel caso del gruppo Intesa Sanpaolo, si può constatare un andamento in controtendenza con quanto previsto dallo studio dell’ABI, con un aumento percentuale pari a +7.8%, dovuto ad un aumento dei titoli di debito per 1.746 milioni di euro, dei titoli di capitale per 62,2 milioni di euro, degli OICR per 103,6 milioni di euro e dei finanziamenti per 630,7 milioni di euro<sup>170</sup>.

Ritornando allo studio dell’ABI, per quanto riguarda le **voci del passivo**, lo stato patrimoniale consolidato delle banche oggetto dell’analisi evidenzia delle variazioni negative sostanziali relative ai debiti verso le banche (-20,2%) ed alle passività finanziarie di negoziazione (-22,9%), mentre risultano stabili altre voci quali i debiti verso la clientela, con una variazione percentuale pari all’1,4% e i titoli in circolazione, con lo 0,3%. Con riferimento ai titoli in circolazione, è interessante analizzare in dettaglio la loro composizione merceologica, mostrata dalla seguente tabella (dati espressi in miliardi di euro)<sup>171</sup>:

---

<sup>169</sup> Si veda “Bilanci 2009”, Intesa Sanpaolo S.p.A.

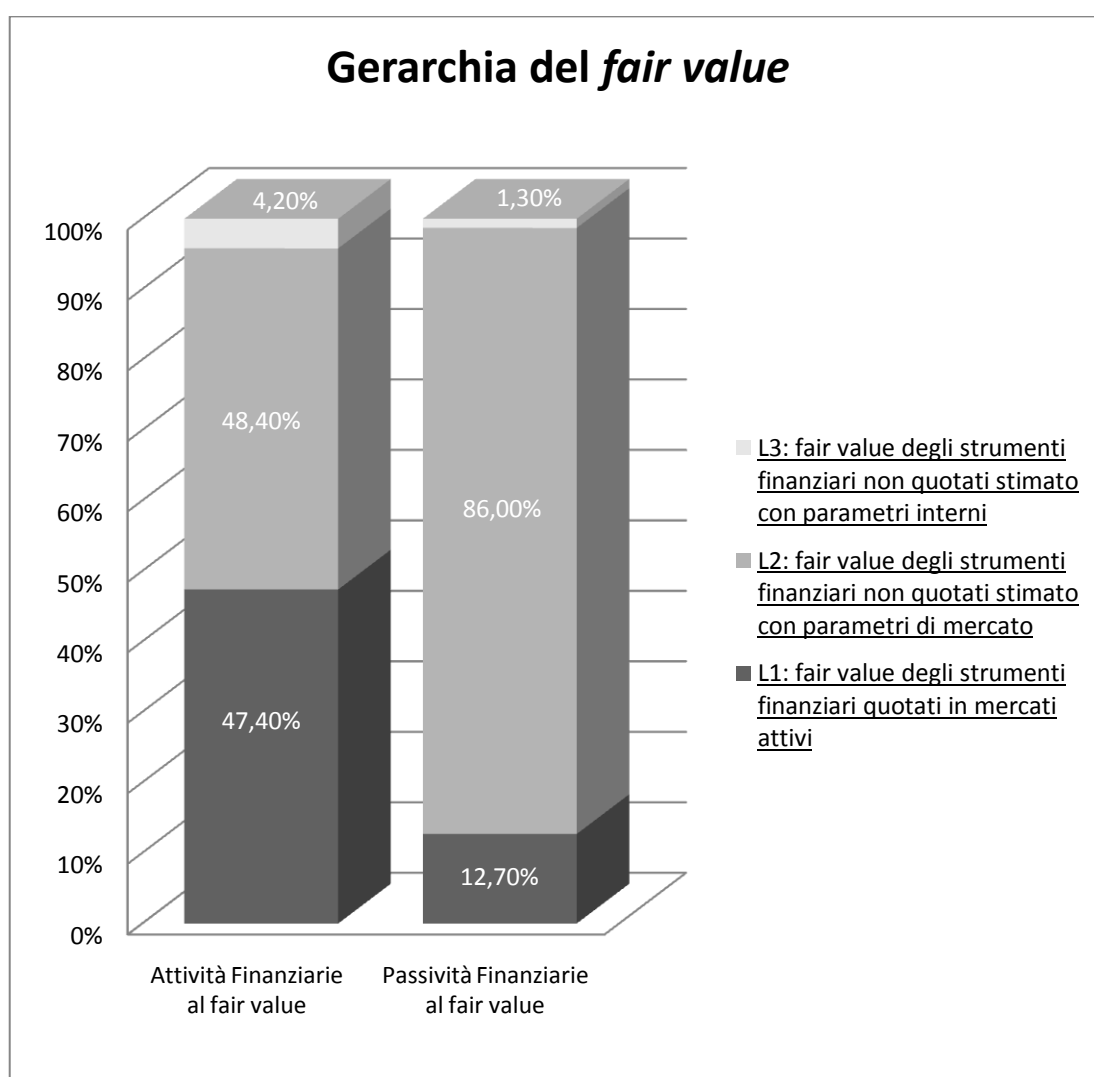
<sup>170</sup> Si veda “Bilancio della banca Monte dei Paschi di Siena 2009”, Monte dei Paschi di Siena S.p.A.

<sup>171</sup> Documento IAS ABI BlueBook n. 91 del 6 luglio 2010.



	Valore di bilancio	<i>Fair Value</i>		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>Obbligazioni</b>	527.663	140.170	356.059	25.431
strutturate	50.321	3.326	46.286	1.029
altre	477.342	136.844	309.773	24.402
<b>Altri Titoli</b>	128.185	10.951	78.079	47.033
strutturati	973	27	936	11
altri	127.212	10.924	77.143	47.022
<b><u>Totale</u></b>	<b><u>655.848</u></b>	<b><u>151.121</u></b>	<b><u>434.138</u></b>	<b><u>72.464</u></b>

Come si evince dalla tabella, i titoli in circolazione si attestano a fine 2009 su circa 656 miliardi di euro, di cui almeno l'80% in obbligazioni. L'analisi effettuata sui tre livelli di *fair value*, evidenzia come le obbligazioni rappresentano il 93% nel "livello 1", l'82% nel "livello 2" ed il 35% nel "livello 3". Per quanto riguarda gli altri titoli facenti parti del portafoglio dei titoli in circolazione, risultano rilevanti quelli non strutturati, con un *fair value* rilevato nel "livello 1" al 7%, nel "livello 2" al 18% e, soprattutto, nel "livello 3" con il 65%<sup>172</sup>.



<sup>172</sup> Documento IAS ABI BlueBook n. 91 del 6 luglio 2010.

Il grafico riportato nella pagina precedente rappresenta la cosiddetta “gerarchia del *fair value*”, ovvero la nuova informativa prevista in tema di *fair value*, a partire dal 2009, dal principio contabile IFRS 7 per i bilanci bancari. Con tale gerarchia si distingue il *fair value* degli strumenti finanziari dell’attivo e del passivo in base ai parametri utilizzati per calcolarlo, al fine di apprezzarne il grado di oggettività/soggettività. I tre livelli che la compongono sono stati già ampiamente trattati nel paragrafo 1.3 del primo capitolo. Analizzando il grafico, è possibile constatare come, in riferimento al campione di gruppi bancari oggetto d’analisi, la composizione delle attività e delle passività finanziarie per livelli gerarchici di *fair value*, metta in risalto una sostanziale marginalità degli strumenti finanziari non quotati, il cui valore equo è stimato attraverso parametri interni (*fair value* di terzo livello o L3); in effetti, tale valore rappresenta solo il 4,2% delle attività finanziarie valutate al *fair value* e l’1,3% delle passività valutate con lo stesso criterio.

Per quanto riguarda gli altri due livelli di valore equo, dal lato delle attività finanziarie si attesta un sostanziale equilibrio tra la classe di strumenti finanziari quotati in mercati attivi e valutati al *fair value*, pari al 47,4% (rappresenta il *fair value* di primo livello o L1, il quale è costituito in gran parte da titoli) e la classe di strumenti finanziari non quotati e valutati al *fair value* stimato con parametri di mercato, pari al 48,4% (rappresenta il *fair value* di secondo livello o L2, il quale è ascrivibile prevalentemente agli strumenti derivati).

Nel passivo, è possibile constatare come tale equilibrio viene meno, lasciando il posto ad una predominanza della classe di strumenti finanziari non quotati in mercati attivi con *fair value* stimato mediante parametri di mercato (*fair value* di secondo livello o L2), che segnano una percentuale dell’86% rispetto al totale, a differenza degli strumenti finanziari quotati in mercati attivi e valutati al valore equo (*fair value* di primo livello o L1), pari al 12,7% del totale.

Con riferimento alle operazioni relative al trasferimento di attività tra portafogli, si può evidenziare come, nel 2009, le attività trasferite rappresentino solo il 2,47% dell'ammontare totale dei portafogli di destinazione e che la componente prevalente è costituita da titoli di debito, con il 2,32%.

Nei portafogli di provenienza, i trasferimenti hanno interessato in egual misura il portafoglio delle attività disponibili per la vendita (con l'1,12%) ed il portafoglio delle attività di negoziazione (con l'1,35%), mentre più della metà delle attività trasferite è stata riclassificata nel portafoglio dei crediti verso la clientela (.77%) e circa un quarto nel portafoglio dei crediti verso le banche (0,55%).

Infine, per quanto riguarda l'informativa di bilancio, di carattere qualitativo e quantitativo, relativa alle attività finanziarie oggetto di trasferimento da un portafoglio all'altro nei casi consentiti dallo IAS 39, essa è costituita in base alle nuove indicazioni previste dal principio contabile IFRS 7 in tema di bilanci bancari, in vigore dal 2009.

Per quanto riguarda il nuovo principio contabile internazionale IFRS 9, allo stato attuale non si riscontrano esempi pratici di bilanci relativi a banche o società finanziarie estere che applichino in *early adoption* lo standard. Si è giunti a questa conclusione dopo un'accurata analisi di bilanci relativi ad un vasto campione di banche scelte tra Paesi quali Sud Africa, Canada ed Australia. In effetti, tali banche hanno deciso, per motivi di semplicità e per coerenza nei confronti delle colleghe europee, di redigere i propri *financial statements* "in according with IAS 39 standard" come riportato nelle note relative alle *accounting policies* presenti nei vari bilanci analizzati. Per questo motivo, l'oggetto dell'analisi empirica relativa all'IFRS 9 sarà un caso studio elaborato dalla società di consulenza e revisione *PricewaterhouseCoopers*, con il quale si evidenzia il modo in cui dovrebbero

essere rilevate in bilancio le attività e le passività finanziarie, secondo quanto prevede il nuovo standard. Nella seguente tabella, vengono rappresentate le diverse categorie di attività finanziarie secondo quanto prevede il principio contabile IFRS 9 nel 2010 e confrontate con la *disclosure* prevista dallo IAS 39 per le attività finanziarie nel 2009<sup>173</sup>:

<b>IFRS7p6-8</b>	<b>Financial assets</b>	<b>2010</b>
	Financial assets measured at fair value through profit or loss	
<b>IFRS9p.4.4,</b>	<b>IFRS 7p8(a)</b> Financial assets held for trading:	
	– Investments in equity instruments held for trading (note 14)	11,820
	– Derivatives used for hedging (note 11)	1,103
	– Derivatives used for trading (note 11)	361
		<b>13,284</b>
	Financial assets at fair value through profit or loss:	
<b>IFRS9p4.5,</b>	<b>IFRS7p8(a)</b> – Investments in debt securities (note 14)	635
		<b>635</b>
	Financial assets measured at fair value through other comprehensive income:	
<b>IFRS9</b>	<b>p5.4.4</b> – Investments in equity instruments (note 14)	18,735
		<b>18,735</b>
<b>IFRS9 4.2</b>	Financial assets measured at amortised cost:	
	– Trade and other receivables excluding pre-payments (note 12)	20,787
	– Cash and cash equivalents (note 15)	17,928
		<b>38,715</b>
	<b>Total</b>	<b>71,369</b>
<b>IFRS7p6-8</b>	<b>Financial assets</b>	<b>2009</b>
	Loans and receivables:	
	– Trade and other receivables excluding pre-payments (note 12)	18,536
	– Cash and cash equivalents (note 15)	34,062
	Assets at fair value through profit and loss:	
	– Derivative financial instruments (note 11)	321
	– Financial assets at fair value through profit or loss (note 14)	7,972
	Derivatives used for hedging (note 11)	875
	Available for sale (note 10)	14,910
	<b>Total</b>	<b>76,676</b>

<sup>173</sup> Tabella rilevata dal documento: PricewaterhouseCoopers, CCH a Wolters Kluwer Business, “*Illustrative Ifrs corporate consolidated financial statements for 2010 year ends*”, Appendice V, 164. Tutti i valori numerici riportati nella tabella, espressi in miliardi di euro, sono valori inventati per rendere il caso studio il più veritiero possibile.

Nel caso delle passività finanziarie, è possibile constatare nella successiva tabella, come non vi siano cambiamenti nella *disclosure* delle diverse categorie tra IFRS 9 e IAS 39, questo perché, come già ampiamente analizzato nel capitolo 2, l'IFRS 9 si riferisce solo alle attività finanziarie, senza modificare l'attuale disciplina dello IAS 39 in vigore per le passività finanziarie<sup>174</sup>:

<b>IFRS7p6-8 Financial liabilities</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Liabilities at fair value through the profit and loss:		
– Derivative financial instruments (note 11)	268	298
Derivatives used for hedging (note 11)	327	449
Other financial liabilities at amortised cost:		
– Borrowings (excluding finance lease liabilities)	117,839	104,006
– Finance lease liabilities	8,998	10,598
– Trade and other payables excluding statutory liabilities	15,668	11,518
<b>Total</b>	<b>143,100</b>	<b>126,869</b>

<sup>174</sup> Tabella rilevata dal documento: PricewaterhouseCoopers, CCH a Wolters Kluwer Business, “*Illustrative Ifrs corporate consolidated financial statements for 2010 year ends*”, Appendice V, 165. Tutti i valori numerici riportati nella tabella, espressi in miliardi di euro, sono valori inventati per rendere il caso studio il più veritiero possibile.

## **BIBLIOGRAFIA**

M. ALLEGRINI – S. AZZALI – A. GAETANO – M. PIZZO – A. QUAGLI, *“Principi contabili internazionali”*, Giappichelli, Torino, Ed. 2006.

ASSOCIAZIONE BANCARIA ITALIANA, *Comment letter CL32 on IASB Exposure Draft: “Financial Instruments: classification and measurement”* (ED/2009/7).

ASSOCIAZIONE BANCARIA ITALIANA, *Comment letter CL81 on IASB Discussion paper: “Reducing complexity in reporting financial instruments”*.

ASSOCIAZIONE BANCARIA ITALIANA, *Documento IAS-ABI n. 16 del 29 aprile 2005; Documento IAS-ABI n. 86 del 24 maggio 2010; Documento IAS-ABI n. 88 del 17 giugno 2010; Documento IAS-ABI BlueBook n. 91 del 6 luglio 2010.*

M. AMRAN – N. KULATILAKA, *“Real options. Strategie d’investimento in un mondo dominato dall’incertezza”*, Etas, Milano, Ed. 2000.

F. BLACK – M. SCHOLES, *“The pricing options and corporate liabilities”*, in *Journal of Political Economy* n. 3, 1973.

G. CAROSIO, *“La crisi finanziaria e il principio del fair value”*, Camera dei Deputati, atti del convegno di studi, 3 dicembre 2008.

J. COX – S. ROSS – M. RUBINSTEIN, *“Option pricing: a simplified approach”*, in *Journal of Financial Economics*, n. 7, 1979.

DELOITTE, *Comment letter CL99 on IASB Discussion paper: “Reducing complexity in reporting financial instruments”*.

F. DEZZANI – P. BIANCONE – D. BUSSO, “IAS/IFRS”, Ipsoa, Milano, I<sup>a</sup> Ed. 2010.

ERNST & YOUNG, *Comment letter CL78 on IASB Exposure Draft: “Financial Instruments: classification and measurement”* (ED/2009/7).

F. FORTUNA, “L’informativa sui rischi nelle banche”, FrancoAngeli, Milano, Ed. 2010.

L. GUATRI – M. BINI, “L’impairment test nell’attuale crisi finanziaria e nei mercati reali”, Milano, Egea Ed. giugno 2009.

J. HULL, “Fondamenti dei mercati di Futures e Opzioni”, Pearson, Piacenza, VI<sup>a</sup> Ed. 2008.

J. HULL, “Opzioni, futures e altri derivati”, Il Sole 24Ore, Milano, III<sup>a</sup> Ed. 2003.

IASB, IAS 39 - “Financial Instruments: recognition and measurement”.

IASB, *Application Guidance of IAS 39 - “Financial Instruments: recognition and measurement”*.

IASB, *Basis for Conclusions of IAS 39 - “Financial Instruments: recognition and measurement”*.

IASB, IAS 32 - “Financial Instruments: presentation”.

IASB, IAS 21 - “The effects of changes in foreign exchange rates”.

IASB, IFRS 7 - “Financial Instruments: disclosures”.



IASB, IFRS 9 - “*Financial Instruments: classification and measurement*”.

IASB, *Exposure Draft* on “*Financial Instruments: classification and measurement*” (ED/2009/7).

IASB, *Exposure Draft* on “*Financial Instruments: amortised cost and impairment*” (ED/2009/12).

IASB, *Exposure Draft* on “*Financial Instruments: hedge accounting*” (ED/2010/13).

IASB, *Exposure Draft* on “*Fair Value Measurement*” (ED/2009/5).

IASB, *Discussion paper: “Reducing complexity in reporting financial instruments”*.

IASB, *Expert Advisory Panel Document*.

IL SOLE 24ORE, n. 274 del 4 ottobre 2008; n. 284 del 14 ottobre 2008; n. 288 del 18 ottobre 2008; n. 309 del 8 novembre 2008; n. 75 del 17 marzo 2009; n. 92 del 3 aprile 2009; n. 95 del 5 aprile 2009; n. 313 del 13 novembre 2009; n. 314 del 14 novembre 2009; n. 71 del 13 marzo 2010; n. 211 del 3 agosto 2010; n. 214 del 6 agosto 2010; n. 216 del 8 agosto 2010; n. 219 del 11 agosto 2010 e n. 3 del 3 gennaio 2011.

IL SOLE 24ORE, *Le guide del Sole 24Ore* n. 4 - “*Decreto anti-crisi: i bilanci*”, del 6 febbraio 2009; *Le guide del Sole 24Ore* n. 5 - “*Guida ai bilanci*”, del 4 marzo 2009.

INTESA SANPAOLO S.p.A., “*Bilanci 2009*”.

A. MECHELLI, *“Creazione di valore e stima del risultato di periodo. Principi, modelli e metodologie”*, Giuffrè, Milano, Ed. 2005.

MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A., *“Bilancio dalla banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. 2009”*.

F. PANETTA – P. ANGELINI, *“Financial sector pro-cyclicality”*, Banca d’Italia, quaderni di economia e finanza n. 44.

R. PARISOTTO, *“IAS 39, un principio contabile tormentato”*, *Fiscalità internazionale* n. 2, 2010.

M. PIZZO, *“Il “fair value” nel bilancio d’esercizio”*, Cedam, Padova, Ed. 2000.

PRICE WATERHOUSE COOPERS, *Comment letter CL75 on IASB Exposure Draft: “Financial Instruments: classification and measurement”* (ED/2009/7).

PRICE WATERHOUSE COOPERS - CCH a Wolters Kluwer Business, *“Illustrative Ifrs corporate consolidated financial statements for 2010 year ends”*.

A. RUGGIERI, *“IAS 39: analisi dello standard e passaggio all’IFRS 9”*, Università degli studi di Siena, materiale di approfondimento di ragioneria internazionale.

UNICREDIT S.p.A., *“Relazioni e Bilancio 2009”*.