



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in ECONOMIA E COMMERCIO

**IL NUOVO
PRINCIPIO CONTABILE OIC 32:
GLI STRUMENTI FINANZIARI
DERIVATI**

**New accounting principle OIC 32: financial
derivatives instruments**

Relatore:

Prof. Marco Giuliani

Rapporto Finale di:

Edoardo De Benedetto

Anno Accademico 2019/2020

INDICE

INTRODUZIONE.....	1
CAPITOLO 1	
GLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI: DEFINIZIONI E CLASSIFICAZIONI.....	4
1.1 Cenni introduttivi e crescente utilizzo nel mondo finanziario.....	4
1.2 Le funzioni degli strumenti finanziari derivati.....	5
1.3 Natura e finalità degli strumenti finanziari derivati.....	6
1.4 Tipologie degli strumenti finanziari derivati.....	7
1.5 Gli Interest Rate Swap (IRS).....	9
1.5.1 Gli impieghi operativi.....	11
CAPITOLO 2	
IL TRATTAMENTO CONTABILE DEI DERIVATI NEI BILANCI.....	12
2.1 FAIR VALUE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI...12	
2.1.1 La valutazione degli strumenti finanziari derivati.....	13
2.1.2 La gerarchia del fair value.....	15
2.1.3 Il Mark to Market.....	16
2.1.4 Il risultato attendibile del fair value.....	17
2.2 COPERTURE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI...17	
2.2.1 Le coperture di fair value.....	18
2.2.2 Le coperture dei flussi finanziari.....	19
2.2.3 La copertura semplice.....	20
2.3 CONTABILIZZAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI.....	21
2.3.1 La contabilizzazione dei derivati non di copertura.....	23
2.3.2 La contabilizzazione dei derivati di copertura.....	24

CAPITOLO 3

IL PROCESSO DI REVISIONE DEI DERIVATI.....	29
3.1 La revisione dei derivati: cosa cambia con il D.Lgs 139/2015.....	29
3.2 Gli elementi probativi e il processo di revisione legale.....	30
3.3 La revisione delle stime contabili del fair value.....	31
3.4 Il test di sostanza.....	33
CONCLUSIONI.....	36
Bibliografia e sitografia.....	38

INTRODUZIONE

Secondo il Glossario della Borsa italiana i cosiddetti Derivati sono “*Strumenti finanziari il cui valore dipende (ossia deriva) dal valore di un'altra attività finanziaria o reale, detta attività sottostante*”.

La Consob dà una definizione ancora più specifica, descrivendoli come prodotti il cui valore “deriva dall'andamento del valore di un'attività, ovvero al verificarsi nel futuro di un evento osservabile oggettivamente.

L'attività, ovvero l'evento, che può essere di qualsiasi natura o genere, costituisce il “sottostante” del prodotto derivato”.

Fino all'introduzione nel nostro ordinamento del Decreto Legislativo n. 139 del 18 agosto 2015 (c.d. "Decreto Bilanci")¹ non vi erano, nel Codice Civile, disposizioni specifiche per la rappresentazione in bilancio dei cosiddetti “derivati”.

L'art.6 del D. Lgs. n°139 apporta un rimedio a tale mancanza, fornendo un elemento decisivo di trasparenza, mediante l'introduzione del “*fair value*” (ovvero “valore equo”).

Con il recepimento della Direttiva 2013/34 il Legislatore nazionale elimina alcune delle differenze tra i principi contabili nazionali e quelli internazionali.

In particolare, il nuovo n. 11-bis del comma 1 dell'articolo 2426 c.c. impone a tutte le imprese, fatta eccezione alle microimprese, di rilevare nel conto economico le variazioni di fair value degli strumenti derivati, compresi quelli incorporati, a meno che si tratti di operazioni di copertura. Inoltre, il comma 2 del art. 2426 stabilisce

¹ Pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 4 settembre 2015, in recepimento della Direttiva UE n°34 del Giugno 2013.

di fare riferimento agli IFRS omologati dall'Unione Europea sia per le definizioni di strumento finanziario derivato, sia per l'individuazione del modello e della tecnica di valutazione del fair value².

Il tema degli strumenti derivati è stato oggetto di accesi dibattiti tra gli esperti contabili, proprio in considerazione del fatto che in Italia, prima delle novità introdotte dalla riforma contabile, mancava una specifica disciplina che regolamentasse sia sul piano dottrinale sia su quello applicativo, la rappresentazione in bilancio degli strumenti finanziari. Il trattamento contabile dei derivati presenta dei tratti di complessità che non facilitano la comprensione dei tecnicismi delle operazioni in parola, a causa soprattutto delle peculiarità che li contraddistinguono.

Inoltre, a livello normativo la disciplina nazionale non forniva, fino ai bilanci chiusi al 2015, alcuna particolare indicazione in merito al trattamento contabile dei derivati. La riforma del diritto societario del 2006 aveva introdotto delle regole con riferimento soltanto all'aspetto informativo: l'art. 2427-bis c.c. in vigore fino al 31/12/2015, richiedeva solo alcune informazioni qualificate in merito all'utilizzo degli strumenti finanziari derivati, ma il tema delle misurazioni del fair value rimaneva limitato alle note al bilancio, senza alcuna indicazione agli aspetti valutativi e contabili.

Scopo della tesi è analizzare il principio contabile OIC 32 riguardante gli strumenti finanziari derivati e il loro trattamento nella revisione legale, tanto in sede di prima analisi quanto in sede di valutazione successiva.

La tesi sarà articolata come segue. Nel capitolo 1 si analizzeranno in un primo momento gli strumenti finanziari derivati, descrivendone la natura, le tipologie, le caratteristiche, nonché il loro utilizzo odierno con un focus sugli IRS. Si passerà poi al capitolo 2 dove si discuterà con attenzione il sistema di valutazione, le

² Si tratta dello IAS 39: "Strumenti finanziari: misurazione e rilevazione" adottato dall'Unione Europea con il Reg. 1126/2008 e del IFRS 13: "Valutazione del fair value" omologato dall'Unione Europea con il Reg. 1255/2012.

principali finalità di sottoscrizione e il trattamento contabile dei derivati nei bilanci approvati a partire dal 2016, secondo le disposizioni dell'OIC 32 e del codice civile. Si analizzerà poi un caso operativo di IRS, per comprendere al meglio le finalità pratiche del principio OIC 32, non solo con riferimento alle tecniche contabili ma anche e soprattutto alle criticità, che possono nascere quando si ha a che fare con questi strumenti. Il capitolo 3 si occuperà del processo di revisione dei derivati: si analizzerà in un primo momento, il peso dei derivati nella revisione prima e dopo la riforma contabile del 2015; si descriverà poi il processo che il revisore segue per poter svolgere al meglio la revisione di questi strumenti, con riguardo alla raccolta degli elementi probativi, il test di sostanza da effettuare e la revisione delle stime contabili del fair value.

Non verrà considerato e trattato in questo elaborato, l'aspetto fiscale³ degli strumenti finanziari poiché si farebbe riferimento ad un'altra disciplina, il cui contenuto è complesso e non appropriato ai fini di ricerca che si evidenzieranno in questa sede.

³ Trattandosi nella maggior parte dei casi di attività situate nell'attivo circolante, il Legislatore ha previsto delle specifiche norme per la tassazione dei componenti positivi generati durante l'esercizio, specie in tema IRES.

CAPITOLO 1

GLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI: DEFINIZIONI E CLASSIFICAZIONI

1.1 Cenni introduttivi e crescente utilizzo nel mondo finanziario

Gli strumenti finanziari “derivati” sono dei prodotti finanziari che, come si comprende dal nome derivano da altri. Il loro valore, quindi, deriva dall’andamento di altri valori primari (possono essere azioni, obbligazioni, valute, ma anche mutui) o dal verificarsi di un evento determinato. Negli ultimi decenni i derivati sono diventati sempre più numerosi e complessi, finendo per costituire un mercato a sé stante, denominato mercato finanziario secondario⁴.

Il loro successo e la loro rovina sono culminati nel 2008, quando i derivati su i mutui immobiliari americani sono entrati in una spirale digressiva, causando una sfiducia improvvisa (ma motivata) degli operatori di mercato per lo strumento sottostante, cioè i mutui concessi da alcune banche ai propri clienti che non erano in grado di restituire le somme dovute. Per le banche, i derivati dovevano costituire una sorta di assicurazione sul fallimento eventuale del debitore; così non è stato, perché il mercato immobiliare è crollato e con esso, anche il valore degli immobili.

Si comprende che la natura originaria dello strumento derivato è quella di fornire un bilanciamento dei rischi conseguenti ad una determinata operazione finanziaria che per sua natura, è sotteso a fluttuazioni future. Le imprese, nella maggior parte dei casi, fanno ricorso a questi strumenti per coprire i rischi di oscillazione delle valute o dei tassi d’interesse. È meno diffuso invece, qui in Europa, il loro utilizzo per coprire il rischio di fallimento di un’impresa o di default di uno stato: è il caso

⁴ Si tratta di un mercato finanziario in cui possono essere rivenduti o acquistati titoli già in circolazione. Si differenzia dal mercato primario dove un’impresa prende a prestito le risorse finanziarie ed emette nuovi titoli, obbligazioni o azioni che saranno poi collocati presso gli investitori iniziali.

di imprese che esportano in paesi in via di sviluppo, caratterizzati da un alto rischio economico e politico.

1.2 Le funzioni degli strumenti finanziari derivati

Sostanzialmente le funzioni per cui sono nati gli strumenti finanziari derivati sono tre⁵. Il principale utilizzo è quello ai fini di copertura, ovvero si cerca di ridurre il rischio finanziario di uno o più titoli in portafoglio: tipico caso è quello dell'impresa che acquistando un titolo con la speranza che la sua quotazione salga, contestualmente acquista un derivato sullo stesso che prevede un calo delle quotazioni; in tal modo si evita il rischio di perdita.

La seconda finalità è quella speculativa che si può avere quando si effettua la sottoscrizione di un derivato confidando sull'andamento divergente del sottostante rispetto le previsioni stabilite precedentemente nel contratto stesso. Si concreta con l'ottenimento di un profitto secco: caso emblematico di uso puramente speculativo è stato quello fatto da alcune pubbliche amministrazioni italiane che avevano sottoscritto derivati per coprire il rischio della loro stessa insolvenza, finendo a causa di carenze strutturali di professionalità dedicate e di controllo dell'andamento del derivato, per far guadagnare le banche.

Ultima ma non meno importante finalità, è quella dell'arbitraggio, attraverso cui si intende sfruttare un momentaneo disallineamento dei prezzi in due mercati, o segmenti di essi, per guadagnare minimizzando il rischio, attraverso operazioni simultanee e di segno contrario. Porre in essere un arbitraggio con un derivato significa, ad esempio, individuare uno scostamento del valore di mercato del derivato da quello del suo sottostante in un altro mercato. Affinché si possa utilizzare è necessaria una notevole conoscenza dei mercati e dei prodotti finanziari

⁵ *Economia degli intermediari finanziari*, A. Saunders, ed. 2015.

per evitare di pagare un prezzo di un bene o un'attività che solo apparentemente è inferiore rispetto a quello praticato sul mercato a pronti.

1.3 Natura e finalità degli strumenti finanziari derivati

In generale gli strumenti finanziari derivati sono dei contratti a prestazioni sinallagmatiche future, che hanno come oggetto un elemento sottostante (ad esempio: titoli azionari, saggio d'interesse o un tasso di cambio) il cui regolamento è previsto ad una data successiva a quella della negoziazione e in cui, all'atto della stipulazione del contratto è previsto un investimento iniziale irrilevante⁶.

In finanza si annoverano diverse tipologie di strumenti finanziari derivati⁷: si distinguono, in base al tipo di vincolo, i contratti simmetrici da quelli asimmetrici.

I primi sono vincolanti per entrambi le parti, poiché ognuna di esse assume un impegno da soddisfare alla data prefissata (c.d. *maturity date*) e nei quali al guadagno di una delle parti corrisponde la perdita speculare per l'altra parte, è il caso dei contratti swap, future e forward. I contratti asimmetrici, al contrario, sono vincolanti per una sola delle parti, la quale assume l'impegno di acquistare o vendere un sottostante, mentre l'altra parte ha la facoltà di eseguire il contratto e per riservarsi questa possibilità paga un certo prezzo; è il caso delle opzioni.

Se si distinguono in base allo scambio di capitali avremo, contratti che prevedono la facoltà o l'obbligo di porre in essere con la controparte un'operazione di compravendita dell'attività sottostante, nella qualità e nel prezzo pattuito alla stipula del derivato dai contratti senza scambio di capitali, che prevedono l'obbligo di liquidazione di un differenziale calcolato applicando al capitale di riferimento, la

⁶ Il costo sostenuto dall'impresa per l'acquisto dello strumento finanziario derivato è pari a zero se il fair value iniziale è nullo. Si parla di costo irrilevante perché nell'operazione di acquisto sono collegati dei costi indiretti dovuti all'intermediario (spesso un ente creditizio) che richiede una commissione per la prestazione svolta.

⁷ *Gli strumenti finanziari derivati nell'economia delle aziende: risk management, aspetti operativi e principi contabili internazionali*, Risaliti, Gianluca, ed. 2008.

differenza tra il prezzo corrente dell'attività sottostante e il prezzo pattuito nel contratto.

In base all'obiettivo avremo i derivati di copertura e i derivati speculativi. Nel primo caso si tratta di strumenti che hanno l'obiettivo di neutralizzare gli effetti derivanti dall'esistenza di un rischio insito nell'elemento coperto (c.d. *hedged item*) mentre quelli con finalità speculative comportano l'assunzione di un rischio, correlato all'operazione di investimento. In questo caso i derivati sono spesso caratterizzati dalla pronta negoziabilità dello strumento⁸.

La classificazione in base alle finalità dei derivati ha rilevanza per la loro rappresentazione contabile. Il D.Lgs 139/2015 dispone che le variazioni di fair value dei derivati speculativi siano imputate a Conto Economico, mentre per le operazioni che soddisfano i requisiti di copertura è concesso un trattamento contabile differente.

Nella pratica, tuttavia le principali fattispecie di derivati che si incontrano nelle imprese sono i derivati su prestiti, derivati su valute e derivati su beni.

Il valore di mercato di un prestito dipende dall'evoluzione dei tassi d'interesse sul mercato di riferimento e dalla sua scadenza. Fissare il tasso con il quale indebitarsi per il futuro, significa definire in modo indiretto il prezzo del sottostante; da qui discende la nozione di derivato sul tasso d'interesse, conosciuti meglio come IRS. Nel caso dei derivati su valute l'obiettivo è fissare il prezzo a cui una certa quantità di valuta potrà essere compravenduta ad una data futura. Per quanto riguarda i derivati su beni, oggetto del contratto è la fissazione del prezzo a cui ad una data futura prestabilita potrà essere compravenduta una c.d. *commodity*.⁹

⁸ Trattandosi di derivati con finalità speculative, la loro permanenza nella contabilità dell'azienda è breve poiché il loro scopo è quello di realizzare un profitto nel breve periodo. Quando arriva il momento giusto, lo strumento può essere rivenduto nel mercato immediatamente senza particolari passaggi o obblighi finanziari.

⁹ Si tratta della compravendita di grosse partite di merci, utilizzate soprattutto da quelle aziende che lavorano grandi quantità di materie prime (es. i pastifici industriali).

1.4 Tipologie degli strumenti finanziari derivati

Affinché sia possibile comprendere al meglio i diversi trattamenti contabili previsti dall'ordinamento è necessario ora fare una panoramica generale delle tipologie di strumenti derivati esistenti, così poi da riuscire a distinguerli caso per caso e comprenderne la diversa trattazione.¹⁰

I *futures* sono contratti simmetrici nei quali le parti si impegnano a scambiarsi un determinato sottostante ad un prezzo prefissato individuando la liquidazione ad una specifica data posticipata. Chi acquista il future, cioè, colui che si impegna ad acquistare a scadenza il sottostante assume una posizione lunga (“*long*”) mentre l'operatore che vende assume una posizione corta (“*short*”). Nella maggior parte dei casi i future non si concludono con la consegna fisica del bene sottostante, gli operatori preferiscono chiudere le posizioni aperte rivendendo un contratto future precedentemente acquistato o acquistando il contratto future precedentemente venduto; in tal modo si risparmia sui costi di consegna. Se invece il future giunge a scadenza, potrà essere liquidato per *cash settlement* (calcolandone il controvalore monetario) oppure potrà avvenire la consegna fisica dell'attività sottostante, in questo caso l'esatta quantità e qualità dei beni consegnabili sono fissate dal mercato in cui tale contratto viene scambiato. L'attività sottostante di un future è denominata *underlying asset* e può essere un'azione, un'obbligazione, un tasso d'interesse, una valuta o una merce (commodity). La dimensione del contratto definisce l'ammontare che il venditore dovrà consegnare al compratore per ogni contratto stipulato.

I *forwards* presentano le stesse caratteristiche dei futures ma, a differenza di questi, vengono scambiati in mercati non regolamentati (definiti *Over The Counter*).

¹⁰ *Gli strumenti finanziari derivati nell'economia delle aziende: risk management, aspetti operativi e principi contabili internazionali*, Risaliti, Gianluca, ed. 2008.

Un mercato mobiliare non regolamentato (OTC) è un luogo fisico o virtuale in cui gli operatori si incontrano al fine di collocare, scambiare o rimborsare valori mobiliari. L'assenza di regolamentazione fa sì che gli operatori, i titoli e il funzionamento del mercato stesso non sono assoggettati alla disciplina specifica e all'autorizzazione dell'Autorità di Vigilanza in materia di Mercati Regolamentati e non sono iscritti nell'apposito albo¹¹. Le modalità di contrattazione non sono standardizzate ed è possibile stipulare contratti atipici. Solitamente i titoli trattati in un mercato OTC sono meno liquidi a quelli trattati nei mercati ufficiali.

Per quanto riguarda gli OTC basati in Italia, la CONSOB può richiedere agli organizzatori, agli emittenti e agli operatori dati, notizie e documenti sugli scambi organizzati di strumenti finanziari¹².

Le opzioni (o *options*) sono contratti asimmetrici nei quali una parte ha il diritto, in un certo arco temporale, di acquistare (*call*) o vendere (*put*) ad un prezzo prefissato un sottostante. Tale diritto può essere vincolato ad una scadenza e allora si parlerà di "opzioni europee", oppure potrà essere esercitato ancor prima di essa ed allora avremo le "opzioni americane".

Si arriva ora ai contratti più importanti, per diffusione e per utilizzo, gli *swap*. Contratti nei quali viene previsto che due contraenti si scambino dei flussi finanziari calcolati con un criterio prestabilito a date prefissate. Possono assumere come riferimento i tassi d'interesse, le valute, i titoli stessi ed hanno la caratteristica di essere trattati OTC.

1.5 L'Interest Rate Swap (IRS)

È importante ora soffermarci un momento, su una tipologia particolare di Swap, i cosiddetti IRS che sono lo strumento più frequentemente utilizzato e scambiato

¹¹ *Economia degli intermediari finanziari, A.Saunders, ed. 2015*

¹² Artt. 78 e 79 del TUF D.Lgs 58/1998.

dalle imprese italiane nel circuito degli strumenti finanziari. Questo focus è necessario perché più avanti si mostreranno alcuni esempi di applicazione dei principi contabili riferiti a tale tipologia di strumento.

Iniziamo con il dire che l'*Interest Rate Swap* (o IRS) è quel contratto in base al quale due controparti si impegnano a scambiare, alle date prestabilite, flussi monetari denominati nella stessa valuta e aventi natura di interessi. Questi vengono determinati applicando ad un capitale teorico di riferimento i differenti tassi d'interesse prestabiliti. Si badi che il capitale di riferimento, è puramente "nozionale", in quanto è utilizzato come base per il calcolo dei flussi ma non viene mai scambiato effettivamente tra le parti.

Il contratto oltre a prevedere la data di inizio operazione (*effective date*) e quella di scadenza (*maturity date*) deve indicare le date (*payments date*) nelle quali deve avvenire lo scambio dei flussi d'interessi¹³.

Si dovranno poi definire le date e le modalità di determinazione del tasso variabile dell'operazione. Le date nelle quali i flussi vengono regolati tra le parti, di solito coincidono: in questo caso si dà luogo al solo versamento del differenziale dovuto alla controparte che, risulta debitrice del flusso d'interessi¹⁴. Nel caso in cui le date non coincidessero, la parte che paga con maggior frequenza si accolla un rischio di credito nei confronti della controparte, in particolare tra le due date di regolamento. La configurazione più comune dell'IRS è denominata *coupon swap* e in questo contratto le controparti si scambiano flussi d'interesse calcolati applicando ad un certo nozionale, da un lato, un tasso fisso individuato al momento della conclusione del contratto, dall'altro un tasso d'interesse variabile rilevato sul mercato alle date prestabilite.

¹³ Solitamente le scadenze sono semestrali ma le parti possono concordare termini diversi in base a proprie preferenze o importi scambiati.

¹⁴ Si tratta di una sorta di compensazione che dà luogo ad un solo flusso finanziario, da parte di chi risulta debitore alla scadenza del termine.

Con questa struttura contrattuale una parte (*fixed rate payer*) si obbliga a versare un flusso finanziario calcolato sulla base di un tasso fisso, su un dato ammontare di capitale e riceve in contropartita dei flussi monetari calcolati sul medesimo capitale, ma con riferimento ad un tasso d'interesse variabile. La controparte (*floating rate payer*) è obbligato a corrispondere un flusso determinato in base ad un tasso variabile e riceve in contropartita un flusso calcolato in base al tasso fisso.¹⁵

È considerato compratore dello swap il *fixed rate payer*, colui che beneficia di un flusso netto positivo se i tassi aumentano, mentre subisce una perdita se i tassi diminuiscono. Si comprende che chi acquista lo swap è un soggetto che spera nel rialzo dei tassi se è uno speculatore puro, ovvero lo teme se è debitore a tasso variabile o creditore a tasso fisso.

È venditore dello swap il *floating rate payer*, colui che beneficia di un flusso netto positivo se i tassi diminuiscono, mentre subisce una perdita se i tassi aumentano. Compratore e venditore hanno quindi, opposte aspettative sulla dinamica dei tassi.

1.5.1 Gli impieghi operativi

Ora che abbiamo illustrato le caratteristiche essenziali della principale categoria di swaps, occorre analizzare con maggiore attenzione i possibili impieghi di questo strumento sul piano operativo. Grazie alla loro versatilità e alle numerose varianti contrattuali essi possono essere utilizzati in operazioni dirette alla riduzione del costo dell'indebitamento, alla modifica del profilo finanziario di un'attività (*asset management*) o di una passività (*liability management*) finanziaria e al conseguimento di finalità speculative.

La possibile riduzione dei costi dell'indebitamento grazie all'esistenza dei vantaggi "comparati", e quindi alla possibilità di sfruttare opportunità di arbitraggio tra

¹⁵ *Gli strumenti finanziari derivati nell'economia delle aziende: risk management, aspetti operativi e principi contabili internazionali*, Risaliti, Gianluca, ed. 2008.

diversi segmenti del mercato creditizio, è una delle motivazioni addotte per giustificare la diffusione degli swaps.

Secondo questa tesi, alcune aziende avrebbero un vantaggio comparato (relativo), a finanziarsi nel mercato dei tassi fissi mentre altre (di solito quelle con un rating più basso) avrebbero un vantaggio comparato a finanziarsi nel mercato a tassi variabili; è chiaro che, al momento di scegliere il finanziamento più opportuno, l'azienda si indebiterà nel mercato in cui ha la possibilità di fruire di tale vantaggio. È possibile però che l'azienda, spinta dalla volontà di fruire del beneficio comparato si finanzi a tasso fisso quando avrebbe preferito il variabile. In tali casi, negoziando un IRS è possibile trasformare il prestito assunto, ad esempio, a tasso fisso in un prestito a tasso variabile. In tal modo l'azienda senza rinunciare al vantaggio comparato riesce a finanziarsi con la modalità che preferisce. Le operazioni di swap possono essere utilmente impiegate per modificare la struttura dei flussi di cassa connessi a una posizione finanziaria attiva (c.d. *asset swap*) o passiva (c.d. *liability swap*) di un'azienda.

CAPITOLO 2

IL TRATTAMENTO CONTABILE DEI DERIVATI NEI BILANCI

2.1 Il Fair Value degli strumenti finanziari derivati

È già stato menzionato più volte nel capitolo precedente, il concetto di *fair value*. Ma che cos'è realmente e perché è così importante per il trattamento contabile degli strumenti finanziari derivati?

In base alla definizione del paragrafo 12 dell'OIC 32 “Il *fair value* è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione”.

In particolare, il *fair value* è una stima razionale ed imparziale del prezzo di un bene o servizio tenendo conto di fattori come la scarsità, l'utilità, il rischio, ovvero di tutti quegli elementi che la teoria del valore¹⁶ usa per determinare il prezzo di un bene. Si può affermare che nei contratti derivati il *fair value* rappresenta il prezzo di equilibrio che rende nulla la convenienza di operazioni di arbitraggio.

Se è vero che il *fair value* è il prezzo di equilibrio, qual è la differenza tra “*fair value*” e prezzo di mercato?

Quando si parla di attività finanziarie (ad esempio: titoli azionari), il *fair value* e la quotazione di mercato esprimono rispettivamente, il “valore teorico” e quello “effettivo” di un titolo. Le differenze tra questi due valori sono rappresentativi dell'asimmetria di valutazione che divide il mercato e l'emittente. Quando ci si trova di fronte a derivati liquidi, scambiati su mercati regolamentati, identificare il loro *fair value* non è difficile: il *fair value* coincide con gli ultimi prezzi di scambio.

¹⁶ In questo caso la “teoria del valore” indica la determinazione quantitativa dei rapporti secondo cui le merci vengono scambiate sul mercato, ovvero dei loro prezzi relativi.

Nel caso di futures, il valore attribuito come fair value è il prezzo di chiusura fornito dalle strutture preposte alla gestione di mercato. Qualora i prodotti da valutare siano poco liquidi o scambiati su mercati non regolamentati, il *fair value* diventa un elemento difficile da determinare. Il *fair value* degli strumenti derivati OTC, è determinato attraverso l'utilizzo di modelli di misurazione specifici per tipologia di strumento e attraverso la definizione di alcuni parametri di mercato.

2.1.1 La valutazione degli strumenti finanziari derivati

Riportando l'art. 2426 c.c., comma 1, paragrafo 11-bis) "Gli strumenti finanziari derivati, anche se incorporati in altri strumenti finanziari, sono iscritti al *fair value*. Le variazioni del *fair value* sono imputate a conto economico oppure, se lo strumento copre il rischio di variazione dei flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata, direttamente ad una riserva positiva o negativa di patrimonio netto; tale riserva è imputata al conto economico nella misura e nei tempi corrispondenti al verificarsi o al modificarsi dei flussi di cassa dello strumento coperto o al verificarsi dell'operazione oggetto di copertura. Gli elementi oggetto di copertura contro il rischio di variazione dei tassi di interesse o dei tassi di cambio o dei prezzi di mercato o contro il rischio di credito sono valutati simmetricamente allo strumento derivato di copertura; si considera sussistente la copertura in presenza, fin dall'inizio, di stretta e documentata correlazione tra le caratteristiche dello strumento o dell'operazione coperti e quelle dello strumento di copertura. Non sono distribuibili gli utili che derivano dalla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari derivati non utilizzati o non necessari per la copertura. Le riserve di patrimonio che derivano dalla valutazione al fair value di derivati utilizzati a copertura dei flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata non sono considerate nel computo del patrimonio netto per le finalità di cui agli articoli 2412, 2433, 2442,

2446 e 2447 e, se positive, non sono disponibili e non sono utilizzabili a copertura delle perdite.”

La valutazione al fair value rappresenta, quindi, il metodo di valutazione degli strumenti finanziari sia in sede di rilevazione iniziale, sia costantemente durante la vita dello strumento stesso.¹⁷

L'appendice B del OIC 32 indica i criteri utili per la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari derivati. Ai fini della valutazione di fair value di uno strumento finanziario derivato, l'azienda deve determinare il derivato oggetto della valutazione, il mercato principale (o più vantaggioso) per lo strumento finanziario derivato, le tecniche di valutazione appropriate. Quest'ultime devono considerare in primis, il livello della gerarchia del fair value¹⁸ in cui sono classificati i parametri e, le assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero per determinare il prezzo dello strumento finanziario derivato. L'azienda fa ricorso a queste valutazioni quando non è disponibile un mercato attivo e, nel fare ciò deve presumere che gli operatori agiscano per soddisfare nel modo migliore il proprio interesse economico.

Un mercato è attivo quando le quotazioni riflettono normali operazioni di mercato, sono prontamente e regolarmente disponibili e rappresentano effettive e regolari operazioni di mercato. Se si è in presenza di un mercato attivo bisogna utilizzare il mercato principale (maggior volume e livello di attività per quello specifico strumento) se disponibile, altrimenti, il mercato più vantaggioso, ovvero quello che massimizza l'importo ricevuto per la cessione di un'attività o minimizza l'importo pagato per trasferire una passività.

Quando la società si trova a calcolare il *fair value* sulla base di assunzioni soggettive, deve effettuarle sul prezzo dello strumento e sul rischio di inattendibilità

¹⁷ Paragrafo 40 OIC 32: “Gli strumenti finanziari derivati sono valutati al fair value sia alla data di rilevazione iniziale sia ad ogni data di chiusura del bilancio.”

¹⁸ Si rinvia la trattazione dell'argomento al sottoparagrafo 2.1.2

del valore risultante dallo stesso calcolo; la società deve elaborare parametri non osservabili utilizzando le migliori informazioni disponibili, che potrebbero includere anche dati propri. Nell'elaborare parametri non osservabili la società può iniziare dai dati propri, ma deve rettificarli se informazioni disponibili indicano che altri operatori di mercato utilizzerebbero dati diversi o se sono presenti elementi specifici della società non disponibili ad altri operatori di mercato.

2.1.2 *La gerarchia del fair value*

Esistono tre livelli di *fair value*, riconosciuti all'interno del codice civile all'art.2426. Per determinare il *fair value* di livello 1 si fa riferimento al valore di mercato degli strumenti finanziari derivati oggetto di valutazione, per i quali è possibile individuare facilmente un mercato attivo.¹⁹

Nella stima del *fair value* di livello 2 si prendono come riferimento i prezzi di strumenti simili. In assenza dei prezzi su mercati attivi per strumenti analoghi, si considerano per ciascuna componente dello strumento finanziario derivato i parametri osservabili sul mercato (ad esempio: tassi d'interesse, rischio di credito di entrambe le parti).

Qualora non sia possibile determinare il *fair value* di livello 2 si deve provvedere a determinare il *fair value* di livello 3. In questa classe i parametri devono riflettere le assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero nel determinare il prezzo del derivato. La società deve considerare tutte le informazioni relative ad assunzioni ragionevolmente disponibili adottate dagli operatori di mercato. Se i derivati sono tra quelli quotati su un mercato attivo, il valore identificativo come *fair value* è il prezzo fornito dalle strutture preposte alla gestione del mercato; nel caso sia necessario effettuare una misurazione del *fair value* in assenza del mercato attivo,

¹⁹ *Gli strumenti finanziari derivati: aspetti di risk management, valutazione e contabilizzazione, il commercialista veneto n.247 (2019)*

esso viene misurato facendo riferimento ad alcune linee guida. Il *fair value* dei derivati OTC possono essere suddivisi per classe di strumento. In questo modo, ad ogni modello sarà possibile associare il prodotto oggetto di valutazione in base alla macro-famiglia alla quale il derivato appartiene.

2.1.3 Il Mark to Market

Nonostante i principi contabili e la normativa nazionale impongano di valutare gli strumenti finanziari derivati al *fair value*, si è visto come molte società, data la complessità nella sua determinazione, tendono ad utilizzare il *Mark to Market* (abbreviato, MTM) fornito dalla banca controparte dell'operazione.

Tale metodo consiste nel conferire ad attività finanziarie il valore che avrebbero in caso di rinegoziazione del contratto o scioglimento del rapporto prima della sua scadenza naturale. Il Mark to Market è detto “costo di sostituzione” perché corrisponde al prezzo, dettato dal mercato, che i terzi sarebbero disposti a sostenere per subentrare nel contratto stesso.

Non è un vero e proprio prezzo di mercato concreto ed attuale quanto piuttosto, una grandezza monetaria teorica che è calcolata per l'ipotesi in cui il contratto cessi prima della sua scadenza naturale²⁰.

Calcolare il MTM richiede l'impiego di modelli matematico-finanziari di attualizzazione, oltre che le scelte metodologiche.

Di conseguenza, è sempre necessario conoscere ed esplicitare la formula matematica alla quale si fa riferimento per procedere all'attualizzazione dei flussi finanziari futuri attendibili.

Il valore attribuibile dalla banca, anche nel caso in cui sia l'unica parte a disporre delle formule necessarie per la valutazione, risulta non verificabile se la stessa non

²⁰ Si potrebbe definire come il prezzo teorico che un terzo sarebbe disposto a pagare per prendere il posto di una delle controparti recedenti dal contratto prima della scadenza naturale.

comunica il metodo e gli indicatori utilizzati. Di fatto il Mark to Market è un valido metodo alternativo al fair value solo se, il modello di determinazione sia messo a disposizione alla società utilizzatrice.

2.1.4 Il risultato attendibile del fair value

In base a quanto riportato nei paragrafi B.12 e B.13 del OIC 32, il fair value non è determinato se l'applicazione dei criteri non dà un risultato attendibile. Il fair value non è valutabile attendibilmente se la variabilità delle stime di fair value è significativa per tale strumento o quando, le probabilità delle stime non possono essere valutate ragionevolmente nella stima del fair value.

Nei rari casi in cui il fair value non possa essere determinato, la società è obbligata a darne informativa in nota integrativa, indicando le caratteristiche dello strumento finanziario derivato e le ragioni che hanno generato l'inattendibilità del fair value. Al di fuori di quanto stabilito precisamente dal OIC 32, sembra difficile dichiarare l'inattendibilità del risultato, che in ogni caso dovrà essere dimostrato dalla società attraverso la documentazione e i calcoli eseguiti.

2.2 La copertura degli strumenti finanziari derivati e le tipologie

La società che stipula uno strumento finanziario derivato può scegliere di designarlo come strumento di copertura²¹. La scelta avviene al momento della sottoscrizione e ne condiziona la relativa contabilizzazione e rappresentazione in bilancio.

Scopo delle coperture è riconoscere, nello stesso esercizio, i componenti di reddito maturati nella posizione coperta e nello strumento di copertura. La finalità si consegue anticipando gli utili o le perdite sull'elemento coperto (c.d. coperture di fair value) oppure differenziando gli utili o le perdite sul derivato di copertura attraverso l'iscrizione di una riserva di patrimonio netto, fino a quando i flussi

²¹ Per chiarimenti si rimanda al paragrafo 1.2

finanziari oggetto di copertura produrranno un impatto sul reddito d'esercizio (c.d. copertura di flussi di cassa). L'applicazione della copertura rimane una esclusiva scelta aziendale, che la effettuerà in base alle politiche di copertura dei rischi adottate. La copertura può essere attivabile per tutte le operazioni, solo per alcune o per nessuna. Il principio contabile stabilisce solo dei criteri per l'ammissibilità della relazione come di copertura, ma in presenza dei requisiti previsti per poterla operare, starà all'azienda la decisione finale. La scelta dovrà essere documentata nel momento in cui lo strumento verrà sottoscritto.

2.2.1 Le coperture di fair value

La copertura di fair value è utilizzabile quando l'elemento coperto è un'attività o passività già iscritta in bilancio oppure un impegno irrevocabile²². La copertura deve essere contabilizzata rilevando il derivato di copertura al fair value nello Stato Patrimoniale come attività o passività, mentre il valore contabile dell'elemento coperto (se attività o passività in bilancio) viene adeguato per tenere conto della valutazione al fair value della componente relativa al rischio oggetto di copertura. Nel caso si tratti di copertura di un impegno irrevocabile, il fair value della componente relativa al rischio oggetto di copertura è iscritta nello stato patrimoniale come attività o passività, che sarà interessata dall'impegno irrevocabile al momento del suo realizzo. In pratica l'elemento coperto sarà contabilizzato inizialmente secondo il criterio stabilito per la classe. Se le variazioni del suo fair value sono oggetto di copertura contabile, il suo valore andrà adattato lungo la durata della copertura per le variazioni di fair value intervenute successivamente all'avvio della copertura contabile, purchè non superi il suo valore recuperabile.

²² Un impegno irrevocabile è un accordo vincolante per lo scambio di una quantità prestabilita di risorse ad un prezzo prestabilito ad una data o più date future prestabilite.

Le variazioni di fair value dello strumento di copertura e dell'elemento coperto sono rilevate nella sezione D) del Conto Economico ma, nel caso in cui la variazione in termini assoluti del fair value dello strumento coperto sia maggiore di quello dello strumento di copertura, la differenza è rilevata nella voce di Conto Economico interessata dall'elemento coperto (e non nell'area D).

La società deve cessare la contabilizzazione di copertura se, e soltanto se, lo strumento di copertura scade, viene venduto o cessato o nel caso in cui la copertura non soddisfi più le condizioni per la contabilizzazione di copertura. Nel momento in cui cessa l'operazione di copertura, l'adeguamento del valore dell'elemento coperto già contabilizzato è mantenuto nello Stato Patrimoniale e considerato componente del costo dell'attività, passività o impegno irrevocabile. Se l'elemento coperto è un'attività o passività finanziaria, l'adeguamento del suo valore è imputata gradualmente a Conto Economico lungo la durata dell'operazione di copertura prevista originariamente. L'OIC 32 stabilisce che non deve considerarsi scadenza o cessazione, la sostituzione dello strumento di copertura con un altro prevista nell'originaria strategia di copertura.

2.2.2 Le coperture di flussi finanziari

Quando l'azienda decide di sottoscrivere un derivato come copertura dei flussi finanziari, lo scopo che intende raggiungere è stabilizzare i flussi finanziari attesi dell'elemento coperto. Nel modello contabile della copertura di cash flow, ad ogni chiusura di bilancio, la società rileva nello Stato Patrimoniale lo strumento di copertura al fair value e in contropartita alimenta la riserva per le operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi. La riserva non può accogliere le componenti inefficaci della copertura contabile, ossia variazioni di fair value dello strumento finanziario derivato alla quale non corrisponde una variazione di segno contrario dei flussi finanziari attesi sull'elemento coperto. Se le variazioni intervenute nello

strumento di copertura sono superiori a quelle avvenute nell'elemento coperto dall'inizio della relazione di copertura, l'eccedenza è considerata la parte di inefficacia della copertura. Quest'ultima andrà rilevata nella sezione D del Conto Economico. Se la copertura riguarda flussi finanziari di attività o passività già iscritti in bilancio, l'importo della riserva deve essere riclassificato a Conto Economico nello stesso esercizio in cui i flussi finanziari futuri coperti hanno effetto sull'utile (perdita) d'esercizio. Nel caso in cui la copertura dei flussi finanziari sia connessa ad un'operazione programmata altamente probabile²³ che comporti la rilevazione successiva di un'attività o passività, al momento della rilevazione (dell'attività o passività), la società deve eliminare l'importo della riserva per operazioni di copertura e includerlo direttamente nel valore contabile dell'attività o della passività. Per il principio di prudenza, nel caso in cui la riserva sia negativa e l'azienda non prevede di recuperare tutta la perdita o parte della riserva, dovrà imputare nella voce D) 19) d) del Conto economico la parte che ritiene irrecuperabile.

2.2.3 La copertura semplice

Vista la complessità della gestione organizzativa e contabile che interessa gli strumenti finanziari derivati, l'OIC 32 ha previsto la possibilità di adottare un approccio più snello quando vi siano dei presupposti²⁴: quando le operazioni di copertura riguardano strumenti finanziari derivati aventi caratteristiche uguali o simili a quelle dell'elemento coperto e, quando il derivato è stipulato a condizioni di mercato. La semplificazione riguarda la determinazione dell'efficacia della copertura che richiede di verificare che gli elementi portanti corrispondano o siano strettamente allineati e che, il rischio di credito della controparte non sia

²³ È un'operazione futura per la quale non vi è ancora un impegno irrevocabile.

²⁴ Par. 99-104 OIC 32.

significativo tale da incidere sul fair value dello strumento di copertura e di quello coperto. Il principio contabile richiede l'indicazione di come la società valuterà se la relazione di copertura soddisfa i requisiti di efficacia della copertura stessa. Rispetto alle coperture ordinarie, l'analisi dell'efficacia sarà esclusivamente qualitativa e non sarà necessario determinare il rapporto di copertura.

Per le valutazioni successive e in caso di invarianza delle condizioni, per le coperture dei flussi finanziari non sarà necessario calcolare la parte di riserva inefficace; per quanto concerne il fair value, non sarà necessario calcolare la differenza da imputare nella voce di Conto Economico dell'elemento coperto.

In ogni caso l'azienda è chiamata a verificare la continua sussistenza dei requisiti per poter adottare il regime di copertura semplice, con particolare attenzione al rischio di credito della controparte che se significativo, potrebbe determinare la cessazione della relazione di copertura.

In assenza di documentazione a supporto della valutazione della copertura, gli strumenti finanziari derivati non possono essere considerati di copertura con conseguenze sul fair value, le cui variazioni sono contabilizzate nel conto economico; alla valutazione dello strumento o dell'operazione coperta si applicheranno le normali regole contabili previste.

Ciò impatta enormemente sul Conto Economico, che sarà influenzato dalle variazioni di fair value del derivato, determinando così un risultato più volatile: si pensi al caso di un debito finanziario, mancando la correlazione (per competenza) tra variazioni dello stesso e variazioni del tasso d'interesse rilevato nel Conto Economico.

2.3 La contabilizzazione degli strumenti finanziari derivati

La disciplina introdotta dal nuovo art. 2426 n. 11 bis, comma 1, ha richiesto una modifica degli schemi di bilancio per permettere l'iscrizione dei derivati al

fair value.²⁵ Nello Stato Patrimoniale sono state inserite le voci: B.III.4 dell'attivo, tra le immobilizzazioni finanziarie "strumenti finanziari derivati attivi"; C.III.5 dell'attivo tra le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni "strumenti finanziari derivati attivi"; A.VII all'interno della voce Patrimonio Netto, una riserva denominata "riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi"; B.3 del passivo, tra i fondi rischi e oneri "strumenti finanziari derivati passivi".

La classificazione dello strumento finanziario nell'attivo (immobilizzato e circolante) dipende da alcune considerazioni: uno strumento finanziario derivato di copertura dei flussi finanziari o del fair value di un'attività segue la classificazione, nell'attivo circolante o immobilizzato, dell'attività coperta;

se lo strumento finanziario derivato di copertura si riferisce ad una passività classificata oltre l'esercizio, è classificato nell'attivo immobilizzato; se lo strumento finanziario di copertura si riferisce ad una passività classificata entro l'esercizio, è classificato nell'attivo circolante; uno strumento finanziario derivato non di copertura, è classificato nell'attivo circolante.

L'art. 2427 bis comma 1 c.c. obbliga le società che redigono il bilancio in forma ordinaria, di fornire specifiche informazioni relative agli strumenti finanziari derivati. Esse comprendono: il fair value del derivato; le informazioni riguardo l'entità e la natura, compresi i termini e le condizioni che possono influenzare l'importo, le scadenze e la certezza dei flussi finanziari futuri; le variazioni di valore iscritte nel Conto Economico, nonché quelle iscritte a Patrimonio Netto; la tabella che indichi le variazioni delle riserve di fair value avvenuti nel corso dell'esercizio. L'OIC 32 prevede che queste informazioni vengano fornite per ciascuna categoria di strumento finanziario derivato. Ad esempio, il principio contabile permette alla

²⁵ Le novità introdotte riguardano le società di capitali, ma rimangono escluse le c.d. "micro imprese" ovvero quelle società che per due esercizi consecutivi non superino due dei seguenti limiti: 1) 350.000 euro di ricavi; 2) 170.000 euro di totale attivo; 3) 5 dipendenti occupati in media.

società di raggruppare gli strumenti finanziari a seconda che siano non di copertura o di copertura; in quest'ultimo caso potrebbero ulteriormente essere raggruppati a seconda che si tratti di copertura di fair value oppure di flussi finanziari.

L'obbiettivo che si intende perseguire è quello di garantire la migliore informativa possibile per il lettore del bilancio, tenendo in considerazione la natura, le caratteristiche e i rischi degli strumenti finanziari derivati²⁶.

2.3.1 La contabilizzazione dei derivati non di copertura

I derivati non di copertura sono quelli sottoscritti con finalità speculative²⁷ oppure quelli che, pur essendo stati sottoscritti con finalità di copertura, la società non applica la contabilizzazione delle operazioni di copertura (c.d. *hedge-accounting*). Secondo l'OIC 32 "la società può scegliere di designare una relazione di copertura tra uno o più strumenti di copertura e uno o più elementi coperti (...). La contabilizzazione delle operazioni di copertura è applicata alle relazioni di copertura se e solo se soddisfano i requisiti previsti". Un derivato sottoscritto con finalità di copertura potrebbe essere rappresentato in bilancio come un derivato non di copertura perché la società ha deciso di non applicare l'*hedge-accounting* oppure perché, non vengono soddisfatti i requisiti previsti. Nel caso si volesse stipulare un IRS, questo potrà essere trattato sia come derivato di copertura sia come non di copertura, senza dover essere per forza un derivato speculativo. Affinché possa essere di copertura, è necessario che l'impresa sia esposta al rischio di variazione del tasso d'interesse, perché magari ha contratto un finanziamento a tasso variabile. Per quanto riguarda l'iscrizione iniziale, vale la regola precedentemente citata secondo cui gli strumenti finanziari derivati sono iscritti al fair value.

²⁶ In tal modo si rispetta il principio di chiarezza enunciato nell'art. 2423 comma 2 c.c.

²⁷ Per chiarimenti si rimanda al paragrafo 1.2.

Quando il derivato è uno swap, il fair value iniziale è nullo se il derivato è sottoscritto a condizioni di mercato.

L'art. 2426 comma 1 n. 11-bis prevede che le variazioni di fair value siano valutate al conto economico. Di conseguenza, la variazione tra il fair value rilevato al momento iniziale e quello rilevato alla data di chiusura dell'esercizio deve essere indicata nella voce D.18.d "rivalutazioni di strumenti finanziari derivati" se la differenza è positiva, nel caso contrario andrà indicata nella voce D.19.d "svalutazioni di strumenti finanziari derivati".

Nel caso in cui il derivato non di copertura presenti un fair value positivo, si è in presenza ad una deroga del principio di prudenza²⁸, in quanto si imputano a Conto Economico utili non ancora realizzati. È sempre l'art. 2426 comma 1 n. 11 bis a regolare il tema, stabilendo che "non sono distribuibili gli utili che derivano dalla valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati non utilizzati o non necessari per la copertura". In aggiunta, il D.Lgs 139/2015 specifica che nel caso di strumenti finanziari derivati non di copertura, gli eventuali utili derivanti dalla valutazione al fair value, sono accantonati in una riserva non distribuibile.

2.3.2 La contabilizzazione dei derivati di copertura

Le regole di contabilizzazione delle operazioni di copertura dei flussi finanziari prevedono che le variazioni di fair value vengano imputate ad una riserva di patrimonio netto anziché direttamente a Conto Economico. La riserva verrà trasferita a Conto Economico man mano che le operazioni future influenzeranno il prospetto dei costi e ricavi²⁹. Può accadere che la variazione di fair value dello strumento finanziario derivato non sia del tutto efficace. L'OIC 32 definisce l'efficacia della copertura come "il livello a cui le variazioni nel fair value o flussi finanziari

²⁸ Art. 2423 bis c.c.

²⁹ *Gli strumenti finanziari derivati: aspetti di risk management, valutazione e contabilizzazione, il commercialista veneto n. 248 (2019)*

dell'elemento coperto, che sono attribuibili ad un rischio coperto, sono compensate dalle variazioni nel fair value o nei flussi finanziari dello strumento di copertura". Si ha inefficacia della copertura quando le variazioni di fair value dei flussi finanziari non trovano perfetta coincidenza con quelle dell'elemento coperto, perché inferiori o superiori a quest'ultime.

Per evitare che vengano sospese a patrimonio netto variazioni di fair value del derivato che non troveranno compensazione nelle future variazioni di valore dell'elemento coperto, l'OIC 32 prevede che, ad ogni chiusura di bilancio, la società dovrà rilevare nello Stato Patrimoniale lo strumento di copertura al fair value e, in contropartita alimenterà la voce A.VII "Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi". In questa riserva non possono confluire le componenti inefficaci della copertura, che invece andranno contabilizzate nella sezione D) del Conto Economico³⁰.

La determinazione dell'efficacia è rilevante ai fini contabili solo quando la variazione di fair value dello strumento di copertura è superiore rispetto alla variazione di valore dell'elemento coperto; in questo caso si pone il problema di evitare di sospendere a patrimonio netto, le variazioni di fair value che non troveranno compensazione nelle future variazioni di valore dell'elemento coperto. In base all'OIC 32, se l'ammontare delle variazioni di fair value intervenute sullo strumento di copertura è superiore in valore assoluto delle stesse variazioni intervenute sull'elemento coperto, l'eccedenza rappresenta la parte inefficace della copertura. In breve, la parte efficace è pari al minor importo tra la variazione di fair value dello strumento di copertura e la variazione di valore intervenuta sull'elemento coperto.

³⁰ Più precisamente nelle voci D.18.d "Rivalutazioni di strumenti finanziari derivati" e D.19.d "Svalutazioni di strumenti finanziari derivati".

Ora che abbiamo visto e analizzato questi concetti molto tecnici, è importante vederli da vicino attraverso un esempio, per poterli toccare “con mano” e comprenderli al meglio.

Esempio: IRS a copertura di interessi su un finanziamento a tasso variabile

La Società A ha effettuato una copertura di flussi finanziari attesi dal rischio di interesse relativamente ad un finanziamento a tasso variabile, sottoscritto in data 1.01 anno “n”. la copertura è stata effettuata attraverso la sottoscrizione di IRS che prevede che la società paghi un tasso fisso e incassi un tasso variabile. In questo modo, le variazioni di fair value sull’IRS dovute all’andamento dei tassi d’interesse compenseranno gli eventuali maggiori oneri derivanti dal rialzo dei tassi d’interessi. La società ha predisposto la documentazione necessaria. Alla data di sottoscrizione, l’IRS ha fair value nullo. Al 31.12 anno “n”, la società determina il fair value ed è pari ad un valore negativo di 100. La società inoltre determina la variazione di valore dei flussi di cassa (oneri finanziari) attesi sul finanziamento a tasso variabile.

Le situazioni prospettate sono tre:

- Scenario a): variazione di valore positiva di 100
- Scenario b): variazione di valore positiva di 90
- Scenario c): variazione di valore positiva di 110

Caso a): copertura perfetta

In questo caso, non vi sono problemi di determinazione dell’efficacia, in quanto tutta la variazione di valore del derivato è efficace nel compensare le variazioni attese dell’elemento coperto.

La rilevazione contabile è:

		DARE	AVERE
Ris. Op. di copert. Flussi finanz. Attesi (A.VII)		100,00	
	Strum. Finanz. Deriv. Passivi (B.3)		100,00

Caso b): over-hedge

In questo caso la variazione in valore assoluto di fair value del derivato è pari a 100, mentre la variazione di valore dell'elemento coperto è pari a 90. È necessario determinare la parte efficace e inefficace. La parte efficace è l'importo minore in valore assoluto tra la variazione di fair value dello strumento di copertura (100) e la variazione di valore intervenuta sull'elemento coperto (90). Pertanto, la parte inefficace è pari a 10. La scrittura contabile sarà:

		DARE	AVERE
Ris. Oper. Di copert. Flussi finanz. Attesi (A.VII)		90,00	
Svalutaz. Strum. Finanz. Deriv. (D.19.d)		10,00	
	Strum. Deriv. Finanz. Passivi (B.3)		100,00

Caso c): under-hedge

In questo caso, la variazione in valore assoluto di fair value del derivato è pari a 100, mentre la variazione di valore dell'elemento coperto è pari a 110. Non si pongono particolari problemi in quanto tutta la variazione di fair value del derivato è efficace nella compensazione di valore dell'elemento coperto. L'intera variazione di valore è rilevata nella riserva. Infatti, la parte efficace è l'importo minore in assoluto tra la variazione di fair value dello strumento di copertura (100) e la variazione di valore intervenuta sull'elemento coperto (110). La rilevazione contabile sarà:

		DARE	AVERE
Ris. Oper. Di copert. Flussi finanz. Attesi (A.VII)		100,00	
	Strum. Finanz. Deriv. Passivi (B.3)		100,00

Il fatto che la variazione attesa sull'elemento coperto sia di 10 superiore rispetto alla variazione di fair value dello strumento di copertura non ha impatti contabili, dal momento che tale variazione è solo attesa e non è rilevata in bilancio.

CAPITOLO 3

LA REVISIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

3.1 La revisione dei derivati: cosa cambia con il D.Lgs 139/2015

Nello svolgimento della revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato, a seguito della riforma contabile entrata in vigore con il D.Lgs 139/2015, è diventato sempre più rilevante prestare attenzione alle procedure di revisione da pianificare e svolgere sull'area degli strumenti finanziari derivati.

Prima della riforma non vi erano specifici obblighi con riguardo agli strumenti finanziari derivati: l'azienda era solamente chiamata ad esporre in nota integrativa e nella relazione sulla gestione, le informazioni riguardanti tali strumenti. Inoltre, la società non rappresentava in bilancio né le oscillazioni di valore degli strumenti finanziari derivati né il valore complessivo degli stessi, a meno che non fossero in perdita. In tal caso si valutava la probabilità dell'uscita di risorse finanziarie alla liquidazione del contratto sulla base delle stime effettuate dal management. Se la stima stabiliva che l'uscita di cassa fosse probabile, allora veniva rilevato un accantonamento al fondo rischi.

Di conseguenza, adottando un approccio di revisione basato sul rischio (*risk-based*)³¹ e tenendo in considerazione l'analisi dei saldi contabili, l'area dei derivati non era normalmente da considerarsi oggetto di particolari verifiche.

Con la nuova riforma, i derivati hanno rivestito un ruolo meno marginale rispetto a prima tanto che, come si è già visto, devono essere contabilizzati nello Stato Patrimoniale e nel Conto Economico nelle voci espressamente indicate dal codice civile. La riforma avvenuta nel 2015 va di pari passo con quella del principio

³¹ Secondo tale approccio il revisore deve valutare il "rischio di revisione" e pianificare la revisione organizzandola in modo tale da ridurre tale rischio ad un livello accettabile.

ISA Italia 540 che tratta delle responsabilità del revisore in relazione alle stime contabili, incluse le stime contabili del fair value e alla relativa informativa nell'ambito della revisione del bilancio. Il principio contabile richiede in sostanza, maggior rigore nella revisione delle stime contabili. Al revisore è richiesto una maggiore attenzione e scetticismo professionale nella revisione delle stime di fair value degli strumenti finanziari derivati, anche attraverso il riesame di eventuali indicatori utilizzati dall'azienda per valutare e contabilizzare i derivati. Vi è l'obbligo di eseguire procedure di validità in risposta ai rischi significativi individuati, ad esempio capire come l'azienda abbia superato l'incertezza nell'effettuazione della stima contabile.

3.2 Gli elementi probativi e il processo di revisione legale

Fondamentale nel processo di revisione degli strumenti finanziari derivati è l'acquisizione, da parte del revisore, di elementi probativi sufficienti ed appropriati³² per verificare l'esistenza dei derivati e la loro integrale e corretta esposizione negli schemi di bilancio. Il revisore deve chiedere alla direzione tutti i documenti relativi ai contratti di strumenti finanziari derivati posti in essere: il numero di contratti stipulati, il valore di ogni singolo strumento, le relative variazioni intervenute durante l'anno dovute alle fluttuazioni di mercato, il costo complessivo sostenuto dall'azienda per la sottoscrizione (costo di acquisto e oneri accessori).

Ci sono ulteriori metodi di acquisizione degli elementi probativi tra cui: l'osservazione, che consiste nella verifica diretta da parte del revisore di un'operazione o una procedura durante il suo svolgimento; la conferma esterna che

³² La sufficienza si riferisce alla quantità di documenti da raccogliere; l'appropriatezza si rifà al profilo qualitativo, ovvero la pertinenza ed attendibilità degli elementi analizzati dal revisore. Le due qualità sono strettamente connesse, più gli elementi saranno pertinenti tanto meno il revisore dovrà raccogliere informazioni.

consiste nella richiesta di elementi da parte del revisore ad un soggetto terzo e informato per verificare le informazioni contenute nelle registrazioni contabili; il ricalcolo, con cui si verifica l'accuratezza matematica dei documenti o delle registrazioni; la riesecuzione, consistente nell'esecuzione indipendente da parte del revisore di procedure e controlli originariamente svolti nell'ambito del controllo interno dell'impresa. Nel caso in cui siano necessari calcoli complessi il revisore può non avere le competenze o le conoscenze specifiche richieste in quanto l'aspetto in esame esula dalla contabilità o dalla revisione contabile e può aver bisogno di ricorrere ad un suo esperto. Il principio di revisione ISA Italia 620 stabilisce regole e fornisce linee guida per determinare se sia necessario impiegare o incaricare un esperto del revisore e quali siano le responsabilità del revisore stesso nell'utilizzo del lavoro dell'esperto.

Per essere sicuro che quanto dichiarato dall'azienda sia vero e corretto a livello contabile, il revisore può chiedere conferma esterna attraverso la circolarizzazione degli istituti bancari. Con il Modello ABI³³, il revisore è in grado di risalire a quanti e quali strumenti finanziari derivati ha sottoscritto l'azienda nonché le informazioni relative (tipologia, capitale nozionale, tasso fisso e variabile, fair value). Il processo di revisione prosegue con il confronto tra le informazioni contenute nella risposta e le informazioni fornite dalla società, concentrandosi sulla relazione di copertura: se sono rispettati i requisiti di efficacia della copertura; se la copertura si riferisce solo a strumenti ammissibili e ai relativi sottostanti coperti.

3.3 La revisione delle stime contabili di fair value

Nella sua attività, il revisore al fine di verificare il fair value degli strumenti finanziari derivati, oltre alle procedure generali di individuazione dei rischi a cui è

³³ Si tratta di un modello di risposta standard che è utilizzato dalle banche italiane nell'attività di risposta alle richieste di informazioni ricevute dalle società clienti per conto dei soggetti incaricati della revisione legale dei conti.

sottoposta la società e delle relative risposte, dovrà fare riferimento al principio di revisione ISA Italia 540. Tale principio in più parti cita gli strumenti finanziari derivati come oggetto di stime di fair value, non sempre agevoli. Il principio evidenzia esplicitamente come non tutte le voci di bilancio che richiedono una quantificazione del fair value, implicano un'incertezza nella stima. Si pensi alle voci di bilancio per le quali esiste un mercato attivo e libero che offre informazioni prontamente disponibili e attendibili sui prezzi ai quali avvengono gli scambi, in quel caso l'esistenza di quotazioni ufficiali rappresenta il miglior elemento probativo di fair value (è il caso di derivati con un fair value di livello 1). Per alcune stime contabili, può sussistere un'incertezza relativamente alta, qualora si basino su assunzioni significative, ad esempio con riferimento alle stime contabili del fair value per strumenti derivati scambiati in mercati non ufficiali (OTC). È il caso dei derivati per i quali è necessario calcolare un fair value di livello 2 o 3.

Il grado di incertezza nella stima contabile varia in base alla natura di quest'ultima, al fatto che esista un metodo o un modello accettato per l'effettuazione della stima contabile, e alla soggettività delle assunzioni utilizzate per effettuare la stima.

In altre circostanze, l'incertezza nella stima è talmente elevata che non è possibile effettuare una stima contabile ragionevole. In questo caso i criteri di rilevazione previsti nel quadro normativo sull'informazione finanziaria applicabile non vengono rispettati e la stima contabile non può essere effettuata.³⁴

Il quadro normativo sull'informazione finanziaria applicabile può precludere la rilevazione della voce in bilancio, ovvero la sua quantificazione al fair value. In tali casi i rischi significativi non si riferiscono solamente al fatto se una stima contabile debba essere rilevata (ovvero quantificata al fair value), ma anche all'adeguatezza dell'informativa. Nell'attività di revisione è necessario acquisire una comprensione: del metodo o modello utilizzato per effettuare le stime contabili,

³⁴ È il caso esplicitato nell'OIC 32 dell'inattendibilità dei risultati, affrontato al paragrafo 2.1.4

incluse le assunzioni di base, il dettaglio di determinazione e i soggetti chiamati all'interno della società ad elaborare le stime; delle attività di mantenimento e convalida periodica dell'integrità del modello utilizzato; della presenza all'interno della società di adeguate competenze per l'elaborazione della stima di fair value; della capacità di determinare i valori di fair value; della capacità e volontà di esporre una corretta informativa di bilancio.

3.4 Il test di sostanza

Nel processo di revisione un ruolo importante è rivestito dal test di sostanza, una procedura attraverso cui il revisore può verificare le caratteristiche dell'attività o della passività analizzata. Anzitutto il revisore è chiamato a verificare l'esistenza dello strumento finanziario derivato, ovvero che al termine dell'esercizio i contratti siano effettivamente esistenti. Si inizia con la verifica dell'esistenza fisica dello strumento finanziario derivato, che si concreta attraverso la verifica della sua presenza in contabilità e in bilancio. Si procederà ad una verifica documentale che comprovi l'acquisto degli strumenti finanziari, attraverso l'ottenimento e l'analisi dei contratti di compravendita di strumenti finanziari derivati. A queste due fasi segue quella della conferma esterna, ossia la verifica dell'esistenza dei contratti di derivati presso la controparte: spesso si tratta di istituti di credito a cui si chiede se, al momento della verifica, risulta sottoscritto dalla controparte uno strumento finanziario derivato. Tipiche procedure di controllo dell'esistenza dei contratti sono: la verifica dell'elenco dei contratti di strumenti finanziari sottoscritti, la verifica della corrispondenza tra le clausole contrattuali e gli eventuali incassi o pagamenti, la verifica dei modelli ABI-REV ottenuti mediante circolarizzazione delle banche, il controllo degli estratti conto bancari dell'ultimo periodo (trimestre- semestre), la verifica dell'iscrizione degli strumenti finanziari derivati attivi e passivi, la verifica dell'informativa in nota integrativa. La seconda verifica da

effettuare è quella del titolo di proprietà, ossia che lo strumento finanziario appartenga effettivamente all'azienda, che deve poter documentare tale diritto e gli eventuali oneri derivanti. Le procedure di verifica sono le stesse utilizzate per documentare l'esistenza dello strumento finanziario derivato.

Maggior attenzione sarà da dedicare alla competenza dei proventi ed oneri collegati al derivato, che dovranno essere rilevati nell'esercizio di competenza.

Per verificare ciò, il revisore si avvale di tutti i documenti disponibili (contratti, libri sociali, ecc.) assicurandosi che i proventi e gli oneri contabilizzati ad una certa data corrispondano con quanto dichiarato dalle prove documentali.

Il revisore è chiamato a verificare che gli importi riportati sugli schemi di bilancio siano giusti, ovvero che vi sia una corretta valutazione degli strumenti finanziari derivati da parte della direzione. Dovrà quindi analizzare non solo i documenti che attestano la cifra riportata in bilancio, ma anche e soprattutto i calcoli eseguiti: se sono corrette le operazioni, se il metodo o modello di quantificazione utilizzato dall'impresa è corretto e idoneo per la valutazione del derivato³⁵. Oltre al caso dell'analisi del fair value, il revisore dovrà prestare attenzione alle rivalutazioni e alle svalutazioni intervenute nel corso dell'esercizio e come sono state effettuate. In questi casi se il revisore teme di poter incorrere in errore nella valutazione dei derivati, può decidere di avvalersi di un suo esperto in materia.

Il revisore dovrà verificare che gli strumenti finanziari derivati siano correttamente esposti in bilancio e che quindi, in seguito alla riforma contabile avvenuta con il D.Lgs. 139/2015 i derivati vengano inseriti: nell'attivo immobilizzato alla voce B.III.4 dell'attivo se lo strumento finanziario derivato è di copertura dei flussi finanziari o di fair value di una passività classificata oltre l'esercizio successivo; nella voce C.III.5 dell'attivo se lo strumento finanziario derivato è di copertura dei

³⁵ La tecnica di valutazione deve incorporare tutti i fattori che i partecipanti al mercato utilizzerebbero per stabilire il prezzo e deve essere coerente con le metodologie economiche accettate per la determinazione del prezzo degli strumenti finanziari derivati.

flussi finanziari o di fair value di una passività classificata entro l'esercizio successivo; ad ogni chiusura di bilancio, va rilevato lo strumento di copertura al fair value e in contro partita si alimenta la voce A.VII del Patrimonio Netto; la componente inefficace della copertura contabile va rilevata nella sezione D) del conto economico.

Come ultima operazione, il revisore verifica l'uniformità della voce rispetto all'esercizio precedente³⁶. Se, dopo il confronto, la variazione dovesse rivelarsi significativa, il revisore dovrà analizzare nel dettaglio tutti i passaggi che hanno portato a quel risultato, discuterne con la direzione e capire se in un secondo momento tali scostamenti rientreranno nei valori soglia prestabiliti oppure, se sono destinati a perdurare nel tempo e quindi potrebbero intaccare significativamente il bilancio.

³⁶ L'analisi comparativa (ISA 520) utilizza particolari indicatori calcolati su dati di bilancio per mettere in relazione dati omogenei di diversi periodi e individuare situazioni anomale o aree critiche da sottoporre a particolari verifiche.

CONCLUSIONI

La tesi ha cercato di illustrare il principio contabile OIC 32 e i suoi riflessi nel bilancio civilistico, che per adeguarsi alle linee guida del principio ha visto modificare i propri schemi tramite la riforma avvenuta con il D.Lgs 139/2015 dove i derivati hanno trovato una precisa collocazione sia nello Stato Patrimoniale sia nel Conto Economico, ma anche in Nota integrativa in cui l'azienda è obbligata a dare informazioni utili per una lettura più chiara e corretta dei prospetti di bilancio.

Queste riforme legislative e contabili trovano giustificazione nel crescente utilizzo da parte delle imprese, degli strumenti finanziari derivati che con il tempo si sono evoluti cambiando forma, utilizzo e conoscendo nuove tipologie; tutto ciò per venire incontro alle esigenze finanziarie dell'impresa. Come si è visto può essere utile all'azienda sottoscrivere un derivato con finalità di copertura e cioè per coprirsi da eventuali oscillazioni dello strumento coperto, piuttosto che un derivato speculativo sottoscritto per ottenere profitti sfruttando l'effetto leva.

La finalità di sottoscrizione influenza la contabilizzazione del derivato sia in sede iniziale sia nelle valutazioni successive, in particolare andrà inserito nell'attivo circolante se lo strumento finanziario di copertura si riferisce ad una passività classificata entro l'esercizio mentre andrà inserito nell'attivo fisso se si riferisce ad una passività classificata oltre l'esercizio. Le variazioni positive o negative di fair value verranno imputate ad una riserva di patrimonio netto anziché direttamente a Conto Economico. La riserva verrà trasferita al Conto Economico man mano che le operazioni future influenzeranno il prospetto costi/ricavi.

Tuttavia, gli strumenti finanziari che nel tempo si sono diffusi quali possibili "antidoti" ai rischi che l'azienda può trovarsi a fronteggiare, possono presentare criticità che se non attentamente valutate, in sede di acquisizione e nel corso della

sua vita utile, possono impattare con effetti non trascurabili negli equilibri finanziari, patrimoniali ed economici dell'impresa.

È necessario che tali strumenti trovino la loro corretta collocazione e contabilizzazione all'interno del bilancio d'esercizio, al fine di poter dare effettivamente una rappresentazione veritiera e corretta della situazione economica, finanziaria e patrimoniale della società che lo redige. La corretta applicazione del OIC 32 consente all'imprenditore, di capire e valutare se gli strumenti di copertura che il mercato propone posseggano realmente i requisiti necessari per poter essere efficaci nella copertura del rischio.

Per verificare che il principio contabile e le normative ad esso collegate siano state applicate in maniera corretta, è necessario l'intervento di un revisore contabile. Attraverso la raccolta di dati e documenti e dopo aver verificato che quanto fornito dall'azienda sia esposto nei prospetti di bilancio, egli andrà a verificare gli importi iscritti e le eventuali dimenticanze da parte della direzione, chiedendo conferma esterna agli istituti di credito con cui abbia sottoscritto i derivati. In questa fase la valutazione del fair value e la verifica dei modelli matematico-finanziari utilizzati per il calcolo, risulta elemento indispensabile per una corretta esposizione nei prospetti di bilancio. Nel caso ritenesse che le sue competenze in materia non siano sufficienti, egli potrà valutare di ricorrere all'utilizzo del lavoro di un esperto come supporto al suo parere. In ogni caso la responsabilità e la decisione ultima spettano al revisore, che dopo un'attenta analisi, sarà chiamato ad esprimersi non solo sulla corretta esposizione in bilancio dei derivati ma anche come questi influenzino i prospetti. In particolare, se abbiano un effetto negativo e se questo sia solo temporaneo perché dovuto a fluttuazioni di mercato, oppure se sia destinato a perdurare nel tempo andando così ad intaccare in maniera significativa il bilancio.

Bibliografia e sitografia

Marchi, L. (terza edizione). *Revisione aziendale e sistemi di controllo interno*.

Pesenato, Alberto (edizione 2012). *Manuale del revisore legale: La revisione contabile per le imprese industriali, commerciali e PMI*.

Quagli Alberto (edizione 2018). *Bilancio e principi contabili*.

Risaliti, Gianluca (edizione 2008). *Gli strumenti finanziari derivati nell'economia delle aziende: risk management, aspetti operativi e principi contabili internazionali*.

Saunders, Anthony (edizione 2015). *Economia degli intermediari finanziari*.

OIC 32. *Organismo Italiano di Contabilità*, Testo emanato nel dicembre 2016 ed aggiornato con gli emendamenti pubblicati il 29 dicembre 2017 e il 28 gennaio 2019.

AA. VV. Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Pisa (Febbraio 2017). *Strumenti finanziari derivati: OIC32 e riflessi nel nuovo bilancio 2016*.

Insero n. 247 e n. 248 *Il Commercialista Veneto*, (2019). *Gli strumenti finanziari derivati: aspetti di risk management, valutazione e contabilizzazione*. Documento consultabile sul sito web online: <https://www.commercialistaveneto.org/it/>