



**UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”**

Corso di Laurea Magistrale in Economia e Management
Curriculum: Economia e Diritto d'Impresa

**LA TRANSIZIONE DALLO IAS 39 ALL'IFRS 9:
UN'ANALISI CONDOTTA
SULLE SOCIETÀ QUOTATE IN ITALIA**

**THE TRANSITION FROM IAS 39 TO IFRS 9:
AN ANALYSIS CARRIED OUT
ON LISTED COMPANY IN ITALY**

Relatore: Chiar.mo
Prof. Simone Poli

Tesi di Laurea di:
Marco Malavolta

Anno Accademico 2018 – 2019

INDICE

Introduzione	1
---------------------------	----------

<u>CAPITOLO 1: IL BILANCIO SECONDO I PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI.....</u>	5
--	----------

1.1 Inquadramento della materia contabile internazionale e principi di base del bilancio.....	5
1.2 La composizione del bilancio secondo gli IAS – IFRS	16
1.3 Gli strumenti finanziari nei principi IAS – IFRS.....	31

<u>CAPITOLO 2: LA DISCIPLINA DELLO IAS 39</u>	43
--	-----------

2.1 Ambito di applicazione	43
2.2 Classificazione delle attività e delle passività finanziarie.....	45
2.3 Contabilizzazione iniziale, misurazione e valutazione successiva	51
2.3.1 <i>Valutazione iniziale</i>	51
2.3.2 <i>Valutazione successiva</i>	55
2.4 Riclassificazione degli strumenti finanziari.....	61
2.5 Perdita durevole di valore, <i>impairment</i> ed eliminazione	65

2.5.1	<i>Riduzione di valore e irrecuperabilità di attività finanziarie</i>	65
2.5.2	<i>Eliminazione contabile di attività e di passività finanziarie</i>	71
2.6	Dallo IAS 39 all'IFRS 9: i motivi della riforma, le criticità e i limiti	75
2.6.1	<i>Il processo di modifica dello IAS 39</i>	79
<u>CAPITOLO 3: LA DISCIPLINA DELL'IFRS 9</u>		83
3.1	Obiettivi del principio e novità previste	83
3.2	Classificazione e valutazione degli strumenti finanziari	87
3.2.1	<i>L'analisi del modello di business e dei flussi di cassa contrattuali</i>	96
3.3	Riclassificazione ed eliminazione degli strumenti finanziari	102
3.4	<i>Impairment</i> e rischio di credito	105
3.4.1	<i>La valutazione del Credit Risk</i>	113
3.4.2	<i>Il calcolo dell'Expected Credit Losses</i>	118
<u>CAPITOLO 4: METODOLOGIA DI RICERCA</u>		121
4.1	Confronto IAS 39 – IFRS 9	121
4.2	Campione utilizzato	127
4.3	Metodo dell'indagine	134
<u>CAPITOLO 5: ESAME DEL CAMPIONE</u>		139
5.1	Analisi e risultati	139

<i>5.1.1 Risultati dell'analisi quantitativa</i>	139
<i>5.1.2 Risultati dell'analisi qualitativa</i>	157
Conclusioni	167
Bibliografia	175
Sitografia	181
Allegati	183

INTRODUZIONE

La normativa sugli strumenti finanziari è tra le più complesse e articolate, sia con riferimento alla comprensione delle disposizioni in materia di contabilizzazione e valutazione, sia per quanto riguarda il recepimento di tutti gli interventi di modifica di tali regole attuate dall'*International Accounting Standards Board (IASB)*, e omologate dall'Unione Europea, dall'entrata in vigore nel nostro ordinamento fino ad oggi. Vennero infatti emanati lo IAS 32: "*Strumenti finanziari: Esposizione nel bilancio*" (la prima versione nel 1995), riguardante l'esposizione dei *financial instruments* nei documenti contabili e lo IAS 39: "*Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione*" (nel 1998), destinato a diventare il pilastro in materia di strumenti finanziari, occupandosi della classificazione e valutazione di attività e passività finanziarie. In quegli anni si assiste ad un rapido sviluppo di tali strumenti, ma la loro regolamentazione non era altrettanto sufficiente. Il principio contabile IAS 39 non è rimasto invariato nel tempo ma è stato oggetto di numerose discussioni sin dal momento della sua prima pubblicazione, subendo ampie modifiche ed integrazioni a causa della complessità insita nelle proprie disposizioni, dello sviluppo dei mercati e dell'evoluzione degli strumenti finanziari. Accanto a queste criticità si aggiunse, nel 2008, lo scoppio della crisi finanziaria mondiale che ha definitivamente imposto la necessità di

cambiamento dell'ormai più volte emendato principio, accusato di aver contribuito ad aumentarne gli effetti negativi con riferimento ai propri criteri per la misurazione delle rettifiche di valore sulle attività finanziarie. Per questo, grazie anche alle pressioni esercitate dalle singole nazioni e dagli organismi internazionali, a partire dal 2009 lo *IASB* ha intrapreso un lungo processo di sostituzione dello *standard* durato circa 5 anni, che si è concluso con l'emanazione del principio contabile internazionale IFRS 9: “*Strumenti finanziari*” in data 24 luglio 2014 e applicabile ai bilanci delle società il 1° gennaio 2018. Allo scopo di procedere in via graduale al subentro, il progetto venne suddiviso dal *Board* in tre fasi che trattano rispettivamente la classificazione e misurazione degli strumenti finanziari, la metodologia di *impairment* e la contabilizzazione delle operazioni di copertura (*hedge accounting*).

Il presente elaborato di tesi è strutturato in 5 capitoli e si pone come obiettivo quello di analizzare il passaggio dallo IAS 39 al nuovo principio contabile IFRS 9, con particolare attenzione alle differenze tra i due *standard*, ad esclusione della tematica sull'*hedge accounting* che non è oggetto di trattazione, e di verificare quali sono stati gli impatti riscontrati dalle entità quotate in Italia.

Nel primo capitolo viene inizialmente inquadrata la materia contabile internazionale, per poi delineare la composizione del bilancio mediante gli IAS – IFRS ed infine introdurre quei principi contabili internazionali che si occupano dei *financial instruments*, di fondamentale importanza per una corretta comprensione dell'argomento della ricerca.

Il capitolo due affronta la disciplina dello IAS 39, ossia le norme previste per la classificazione delle attività e delle passività finanziarie nell'appropriata categoria contabile e le logiche di misurazione delle stesse nel bilancio alla data di rilevazione iniziale e alle successive date di *reporting*, nonché le disposizioni in merito all'eventuale riclassificazione degli strumenti finanziari da una classe all'altra. Specifico riguardo viene inoltre dato ai criteri di *impairment* e alle perdite di valore delle attività finanziarie, in quanto esse rappresentano una delle principali cause che hanno portato lo *Standard Setter* internazionale alla decisione di modificare tale principio contabile. L'ultimo paragrafo, invece, si occupa di descrivere gli aspetti critici e i limiti dello *standard*, sottolineandone i punti di debolezza e i motivi della riforma.

Nel terzo capitolo viene esaminato il principio contabile IFRS 9 concentrandosi sulle novità introdotte in tema di classificazione e valutazione e sulla metodologia di *impairment* degli strumenti finanziari. Nella sua illustrazione si pongono in

evidenza i concetti di “*business model*” ed “*expected losses*”, nonché gli approcci “*lifetime*” e “*forward looking*” che sono alla base del neo *standard* contabile.

Infine, gli ultimi due capitoli sono dedicati ad un’analisi condotta su un campione di 27 società quotate all’interno dell’indice *FTSE MIB* della Borsa Italiana. Lo studio è stato effettuato sia da un punto di vista quantitativo che qualitativo, avente come scopo quello di rilevare come le entità hanno recepito e applicato il principio IFRS 9 e di mostrare gli effetti in bilancio da esso generati.

CAPITOLO 1

IL BILANCIO SECONDO I PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

1.1 INQUADRAMENTO DELLA MATERIA CONTABILE INTERNAZIONALE E PRINCIPI DI BASE DEL BILANCIO

Con la progressiva globalizzazione dei mercati, consistente nella sempre più rapida e facile migrazione dei capitali, della tecnologia, delle persone e degli apparati produttivi, anche l'informazione economico-finanziaria deve poter essere fruita da operatori economici, i quali siano in grado di interpretare e comparare i bilanci di imprese diverse e operanti in differenti Stati.

“I principi contabili internazionali rappresentano una sorta di linguaggio comune volto a consentire alle imprese di tutto il mondo di confrontarsi fra loro e di dialogare con i propri interlocutori (clienti, fornitori, investitori...) in modo agevole e chiaro a prescindere dai rispettivi Paesi di provenienza.”¹

¹ C. GIANFELICI, *Lo IASB e i principi contabili internazionali* in G. SAVIOLI, *Il bilancio di esercizio secondo i principi contabili nazionali e internazionali*, Giuffrè, Milano, 2004, p. 38.

L'organismo responsabile della loro emanazione è l'*International Accounting Standards Committee (IASC)*², un ente di natura privata che assunse fra i propri compiti istituzionali la promulgazione di principi contabili applicabili in vari Paesi e propensi a migliorare la qualità dell'informazione aziendale, soprattutto in termini di trasparenza e standardizzazione contabile.

Dall'anno 2000, a conclusione di un lungo percorso di ristrutturazione che ha condotto alla delineazione di nuovi piani strategici e di un ampliamento dell'assetto organizzativo, l'ente ha modificato la propria denominazione in *International Accounting Standards Board (IASB)*, che ha assunto una nuova struttura capace di coinvolgere nell'elaborazione degli *standard* una diversificata platea di soggetti, cui assegnare, in una logica condivisa, la definizione e diffusione delle pratiche contabili (rappresentanti della professione contabile, degli analisti finanziari, degli investitori, del mondo accademico e professionale).

I principi contabili internazionali emanati dallo *IASC* mantengono tuttora l'originario appellativo di *International Accounting Standards (IAS)*, mentre quelli approvati a partire dall'anno 2001 dallo *IASB* assumono la denominazione di *International Financial Reporting Standards (IFRS)*, sottolineando un superamento degli approcci solamente contabili (da cui l'abbandono del termine

² Lo *IASC* è stato fondato a Londra nel 1973 dalle associazioni professionali di Stati Uniti, Canada, Australia, Messico, Giappone, Regno Unito, Irlanda, Francia, Germania, e Olanda.

accounting) per aggiungervi ulteriori forme di comunicazione qualitativa e descrittiva più idonee a rappresentare la complessità dei fenomeni.³

Per quello che concerne la struttura organizzativa dell'*International Accounting Standards Board*, al vertice si trova l'*IFRS Foundation*, con un consiglio di garanti (*Trustees*), selezionato in base a criteri di omogeneità geografica e culturale, al quale compete la nomina dei membri:

- del *Board*, tra l'altro chiamato all'emanazione degli *standard*;
- dell'*IFRS Interpretations Committee (IFRIC)*, deputato all'interpretazione dei principi contabili;
- dell'*IFRS Advisory Council*, che raccoglie i suggerimenti sulle priorità da seguire nello sviluppo dei nuovi principi contabili internazionali e informa lo *IASB* delle implicazioni degli stessi su imprese e utilizzatori di bilancio.

I principi IAS/IFRS sono stati introdotti, anche in Italia, con il Regolamento del Parlamento Europeo e del Consiglio n.1606/2002/Ce del 19 luglio 2002, il quale prevede che a partire dagli esercizi aventi inizio in data 1° gennaio 2005, le società soggette al diritto di uno Stato membro della UE che hanno titoli quotati in

³ Per approfondimenti, si veda: A. GIUSSANI, *Introduzione ai principi contabili internazionali*, Giuffrè, Milano, 2017.

un mercato regolamentato dell'Unione sono obbligate a redigere il bilancio consolidato secondo i principi contabili emanati dallo *IASB*.⁴

Lo stesso Regolamento ha assegnato a ciascuno Stato membro la facoltà di estendere gli IAS/IFRS alla redazione dei singoli bilanci di esercizio delle aziende quotate, nonché, analogamente, alla redazione dei bilanci, consolidati e di esercizio, delle aziende non quotate.

I principi contabili internazionali per essere applicati, devono subire un processo di omologazione (“*endorsement*”) da parte della Commissione avente lo scopo di accertarne la compatibilità con i principi base delle Direttive comunitarie. Coloro che superano tale verifica vengono poi pubblicati in versione integrale in ognuna delle lingue ufficiali della Comunità, nella Gazzetta Ufficiale delle Comunità Europee, assumendo con ciò forza di legge.⁵

L'esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del Regolamento, ha trovato risposta nel nostro contesto nazionale nel Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, il quale è possibile riepilogare nella seguente tabella:

⁴ Per approfondimenti, si veda: A. QUAGLI, *Gli standard dello IASB nel sistema contabile italiano*, Giappichelli, Torino, 2018.

⁵ Per approfondimenti, si vedano: artt. 3 e 5 del *Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio* del 19 luglio 2002 relativo all'applicazione di principi contabili internazionali.

**Tabella I.1 – UTILIZZO DEI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI
PER LE SOCIETÀ**

SOGGETTI	BILANCI	ANNO 2005	ANNO 2006
-Società quotate -Società con strumenti finanziari diffusi -Banche e intermediari finanziari vigilati	Bilancio consolidato	IAS/IFRS obbligatorii	IAS/IFRS obbligatorii
	Bilancio di esercizio	IAS/IFRS facoltativi	IAS/IFRS obbligatorii
Assicurazioni	Bilancio consolidato	IAS/IFRS obbligatorii	IAS/IFRS obbligatorii
	Bilancio di esercizio	Escluse dagli IAS/IFRS	IAS/IFRS obbligatorii per le quotate che non redigono il bilancio consolidato
Società controllate e collegate di società di cui ai punti precedenti e di altre società che redigono il bilancio consolidato (escluse le società minori)	Bilancio consolidato	IAS/IFRS facoltativi	IAS/IFRS facoltativi
	Bilancio di esercizio	IAS/IFRS facoltativi	IAS/IFRS facoltativi
Società diverse			

dalle precedenti (escluse dal bilancio in forma abbreviata)	Bilancio di esercizio	IAS/IFRS facoltativi (*)	IAS/IFRS facoltativi (*)
Società che possono redigere il bilancio in forma abbreviata (ex art. 2435-bis, c.c.)	Bilancio di esercizio	Escluse dagli IAS/IFRS	Escluse dagli IAS/IFRS

(*) L'adozione degli IAS/IFRS sarà facoltativa nel momento in cui il Governo adotterà un decreto attuativo che lo preveda specificatamente.

L'architettura degli IAS in materia di principi generali di redazione del bilancio segue un'impostazione strutturata su più livelli, che possono essere così schematizzati:

- clausola generale;
- assunti fondamentali;
- caratteristiche qualitative delle informazioni contabili.

Questi aspetti sono contenuti, oltre che nel *Conceptual Framework* (quadro concettuale) dello *IASB*, anche nello IAS 1, le cui indicazioni si integrano a vicenda. Tale quadro concettuale non è uno *standard* contabile ma un sistema interrelato di concetti e postulati che sovrintendono la formazione del bilancio.

Esso assegna al bilancio di esercizio la finalità di fornire informazioni sulla situazione patrimoniale, sul risultato economico e sulle variazioni nella struttura finanziaria dell'impresa, utili ad attuali e potenziali investitori, prestatori di capitale e altri creditori nell'assunzione di decisioni sulla concessione di risorse all'entità.⁶

In tale ambito si riconosce l'importanza della *cash generating ability*, in cui i portatori di risorse nelle loro scelte sono interessati principalmente a valutare la capacità dell'azienda di generare nel futuro flussi di cassa netti; pertanto nel modello contabile *IASB*, l'informazione sull'attitudine dell'impresa di riuscire ad originare detti flussi diviene di fondamentale importanza, dipendendo dagli stessi (e dalla loro misura) l'adempimento delle obbligazioni e degli impegni assunti.

Il *Framework* suddivide i principi di redazione in due raggruppamenti:

- 1) le assunzioni fondamentali (o postulati), consistenti nel principio di continuità della gestione ("*going concern*") e nel principio di competenza economica;
- 2) le caratteristiche qualitative del bilancio, individuate nella comprensibilità, significatività (comprensiva del principio di rilevanza), attendibilità (a sua volta articolata nei principi di rappresentazione fedele, prevalenza della sostanza sulla forma, neutralità, prudenza e completezza) e comparabilità.⁷

⁶ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Framework*, OB2.

⁷ Cfr. C. CAVAZZONI, *La capacità informativa del bilancio IAS/IFRS. Fondamenti teorici e profili operativi*, Giappichelli, Torino, 2007, pp. 58-92.

Lo IAS 1 integra i principi di redazione del *Framework* con il principio di costanza di presentazione del modello di bilancio e di classificazione delle voci, il divieto di effettuare compensi di partite, l'obbligo di indicare in bilancio ogni voce rilevante e di aggregazione dei valori non rilevanti e l'obbligo di fornire informazioni comparative.⁸

Il bilancio secondo i principi contabili internazionali si fonda su presupposti divergenti, talvolta antitetici, rispetto a quelli del bilancio nazionale, qui di seguito messi a confronto:⁹

Tabella I.2 – CONFRONTO TRA I PRINCIPI CONTABILI NAZIONALI E INTERNAZIONALI

PRINCIPI CIVILISTICI	PRINCIPI IAS/IFRS
Reddito prodotto	Reddito potenziale
Costo storico	<i>Fair value</i>
Prudenza	Performance potenziale

⁸ Per approfondimenti, si veda: INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IAS 1: Presentazione del bilancio*, par. 25-38.

⁹ Cfr. S. AMELIO, G. GAVANA, P. GAZZOLA (a cura di), *IAS/IFRS: Gli schemi di bilancio: Stato Patrimoniale e Conto Economico secondo i principi contabili internazionali*, CEDAM, Padova, 2014, p. 25.

Tutela dei creditori	Tutela degli investitori attuali e potenziali
----------------------	---

I principi contabili civilistici stabiliscono che concorrono a formare il risultato economico dell'esercizio le perdite presunte, ma non gli utili sperati: la figura di reddito che emerge dal conto economico viene denominata reddito prodotto dalla società. I principi contabili IAS/IFRS, invece, stabiliscono che concorrono a formare il risultato economico sia le perdite presunte sia gli utili sperati. La figura di reddito che emerge dal conto economico (complessivo) viene denominato reddito potenziale, in quanto include gli utili non realizzati (o utili sperati) che potrebbero non manifestarsi negli esercizi futuri.¹⁰ La differenza tra le due configurazioni di reddito riguarda quindi gli utili non realizzati, derivanti in particolare dall'utilizzo del *fair value* nelle valutazioni di bilancio.

Il legislatore nazionale ha basato il sistema di valutazione sul criterio del costo storico¹¹ e sui principi volti a salvaguardare l'integrità del capitale, mentre il modello internazionale predilige il valore corrente. I valori iscritti in bilancio in base al criterio del costo storico sono sicuramente attendibili, in quanto è inteso come il complesso degli oneri che un'impresa ha effettivamente sostenuto, ma si

¹⁰ F. DEZZANI, *Principi civilistici e principi IAS/IFRS: Sistemi alternativi per la redazione del bilancio di esercizio*, in "Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale", 2006, Vol. 106, Fasc. 5/6, pp. 269-291.

¹¹ Per approfondimenti, si veda: ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *OIC n. 11 – Bilancio d'esercizio – Finalità e postulati* e art. 2426 del Codice Civile.

tratta di valori passati, cioè che non tengono conto dei plusvalori maturati nonostante l'utilizzo o l'obsolescenza. Il criterio del *fair value* è un metodo di valutazione che si basa sul presupposto che i valori espressi in bilancio riflettano il loro valore di scambio. Alla data di acquisizione il *fair value* e il costo storico coincidono. Successivamente, però, il valore delle attività e delle passività espresse in bilancio è adeguato al corrispettivo al quale l'attività può essere scambiata, o la passività estinta, in una libera transazione tra le parti.¹²

Nel contesto internazionale il principio della prudenza assume un'importanza notevolmente inferiore rispetto a quanto previsto nella normativa nazionale. L'atteggiamento prudenziale voluto dal nostro legislatore si esplicita nell'iscrizione in bilancio delle perdite anche solo presunte o potenziali, ma non degli utili sperati. In base ai principi contabili internazionali, la prudenza si sostanzia nell'uso di un certo grado di cautela nell'esercizio del giudizio discrezionale dei redattori, tale cioè da non consentire la sopravvalutazione delle attività e dei ricavi, né la sottovalutazione delle passività e dei costi. Il principio della prudenza trova dunque applicazione anche all'interno del modello di bilancio predisposto dagli IAS/IFRS, anche se non costituisce un postulato di bilancio ma un vincolo volto a salvaguardare l'attendibilità e l'utilità delle

¹² Cfr. A. AMADUZZI, *Dal costo al Fair Value. Il nuovo approccio IASB*, FrancoAngeli, Milano, 2009.

informazioni in esso presentate.¹³ Il motivo di tale differenza va ricercato nel differente obiettivo dei conti annuali che, più che un resoconto sui risultati reddituali attribuiti al periodo, sono concepiti come uno strumento indirizzato a supportare la valutazione prospettica dell'impresa mettendone in luce la capacità di produrre denaro o mezzi equivalenti per effetto delle operazioni poste in essere nell'esercizio.

La stima in base al costo storico, la prudenza nelle valutazioni di bilancio e il calcolo del reddito prodotto dall'impresa rappresentano i postulati del bilancio civilistico volto alla tutela degli interessi dei creditori e dei soci; mentre gli *standards* contabili internazionali tutelano gli investitori attuali e potenziali attraverso l'analisi del *fair value*, della performance aziendale e del reddito potenziale, visto che il loro obiettivo ultimo del bilancio non si esaurisce con la sola rappresentazione fedele della realtà aziendale ma implica un più ampio impegno degli amministratori al fine di soddisfare efficacemente le esigenze conoscitive dei diversi *stakeholders* dell'entità.

¹³ Cfr. G. ROSSI, *Il principio di prudenza nel bilancio di esercizio: Profili evolutivi alla luce del processo di armonizzazione contabile internazionale*, Aracne, Roma, 2006, pp. 177-193.

1.2 LA COMPOSIZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO SECONDO GLI IAS – IFRS

In base allo IAS 1, l'informazione di bilancio è completa quando è formata dai seguenti documenti:¹⁴

- a) un prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria alla fine dell'esercizio;
- b) un prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo dell'esercizio;
- c) un prospetto delle variazioni di patrimonio netto dell'esercizio;
- d) un rendiconto finanziario dell'esercizio;
- e) note (contenenti un elenco dei principi contabili rilevanti e altre informazioni esplicative);
- f) un prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria all'inizio del primo esercizio comparativo, nel caso in cui si applichi un principio contabile retroattivamente oppure si ridetermini retroattivamente o si riclassifichi le voci nel proprio bilancio.

Il paragrafo 13 prevede inoltre la possibilità che le entità presentino, insieme a questi, altri documenti che però sono estranei agli scopi dei principi IAS/IFRS e

¹⁴ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IAS 1: Presentazione del bilancio*, par. 10.

quindi la loro mancanza non rileva ai fini della completezza dell'informativa di bilancio (documenti complementari):

- a) una relazione degli amministratori;
- b) altre relazioni (dei sindaci, del soggetto incaricato della revisione legale dei conti).

Infine la struttura bilancistica internazionale può essere ulteriormente integrata quando il grado di interesse dei vari destinatari del bilancio si concentra su aspetti necessitanti di ulteriori elementi conoscitivi (documenti supplementari) quali altri rendiconti e documenti (bilanci ambientali e sociali o prospetti di ripartizione del valore aggiunto) così come previsto al paragrafo 14.

Non è prevista l'obbligatorietà dei titoli dei vari prospetti di bilancio: un'entità può pertanto utilizzare per i prospetti contabili titoli diversi da quelli usati nel principio internazionale.

Per quello che concerne il prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria alla fine dell'esercizio (stato patrimoniale) non è prevista una particolare forma di presentazione, lasciando ampia libertà agli amministratori di poter utilizzare sia uno schema orizzontale, a sezioni divise e contrapposte, sia verticale, cioè scalare. Su questa impronta di flessibilità che caratterizza in linea genale il principio contabile, lo IAS 1 prevede anche due principali elementi di rigidità:

- 1) l'obbligo di presentare la distinzione tra elementi correnti e quelli non correnti;

2) il contenuto minimo di voci.

La distinzione tra gli elementi correnti e non correnti si basa sul concetto di ciclo operativo, definito dal principio come “il tempo che intercorre tra l’acquisizione dei beni per il processo produttivo e la loro realizzazione in disponibilità liquide o mezzi equivalenti”.¹⁵

Esso fissa oltremodo nei paragrafi 66 e 69 i criteri con cui individuare le attività e le passività correnti. Nello specifico, un’attività deve essere classificata come corrente quando soddisfa uno dei seguenti criteri:

- si suppone sia realizzata, oppure posseduta per la vendita o il consumo, nel normale svolgimento del ciclo operativo dell’entità;
- è posseduta principalmente con la finalità di essere negoziata;
- si suppone sia realizzata entro dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio;
- si tratta di disponibilità liquide o mezzi equivalenti (a meno che non sia vietato scambiarla o utilizzarla per estinguere una passività per almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell’esercizio).

Tutte le altre attività devono essere classificate come non correnti.

Una passività, invece, deve essere distinta come corrente quando sottostà ad uno

¹⁵ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IAS 1: Presentazione del bilancio*, par. 68.

dei seguenti criteri:

- è previsto che sia estinta nel normale ciclo operativo dell'azienda;
- è posseduta principalmente con la finalità di essere negoziata;
- deve essere estinta entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio;
- l'entità non ha un diritto incondizionato a differire il regolamento della passività per almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre passività devono essere classificate come non correnti.

Lo *standard* prevede anche una rappresentazione mista, consentendo di esporre alcune attività e passività secondo la classificazione corrente/non corrente ed altre secondo il criterio di liquidità. Tale opzione risponde alle esigenze informative delle società che operano in più settori di attività molto diversi tra loro, per cui l'utilizzo di un solo criterio contrasterebbe con il rispetto della chiarezza del bilancio e perciò penalizzerebbe la sua comprensibilità per gli utilizzatori.

Dopo il sistema di esposizione delle voci, il secondo aspetto rilevante dello IAS 1 per quanto riguarda lo stato patrimoniale è dato dal contenuto minimo che, secondo il paragrafo 54, il prospetto deve obbligatoriamente presentare:

- a) immobili, impianti e macchinari;
- b) investimenti immobiliari;
- c) attività immateriali;
- d) attività finanziarie [esclusi i valori esposti in e), h) e i)];
- e) partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto;

- f) attività biologiche;
- g) rimanenze;
- h) crediti commerciali e altri crediti;
- i) disponibilità liquide e mezzi equivalenti;
- j) il totale delle attività classificate come possedute per la vendita e le attività incluse nei gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita in conformità all'IFRS 5;
- k) debiti commerciali e altri debiti;
- l) accantonamenti;
- m) passività finanziarie [esclusi i valori esposti in k), e l)];
- n) passività e attività per imposte correnti, come definito nello IAS 12;
- o) passività e attività per imposte differite, come definito nello IAS 12;
- p) passività incluse nei gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita, in conformità all'IFRS 5;
- q) interessenze di pertinenza di terzi, presentate nel patrimonio netto;¹⁶ e
- r) capitale emesso e riserve attribuibili ai soci della controllante.¹⁷

¹⁶ Questa posta si riferisce solamente al bilancio consolidato.

¹⁷ Nel bilancio consolidato vanno invece indicati il capitale emesso e le riserve attribuibili ai soci della controllante.

Tabella I.3 - STRUTTURA ESEMPLIFICATIVA DELLO STATO PATRIMONIALE DESUNTA DALLO IAS 1¹⁸

ATTIVITÀ	PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ
<p>Attività non correnti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • immobili, impianti, macchinari • investimenti immobiliari • avviamento • altre attività immateriali • partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto • attività finanziarie disponibili per la vendita <p>Totale attività non correnti</p> <p>Attività correnti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • rimanenze • crediti commerciali • altre attività correnti • disponibilità e mezzi equivalenti <p>Totale attività correnti</p> <p>Attività non correnti possedute per la vendita</p> <p>Totale attività</p>	<p>Patrimonio netto:</p> <ul style="list-style-type: none"> • capitale sociale • utili portati a nuovo • altre componenti del patrimonio netto <p>Totale patrimonio netto</p> <p>Passività non correnti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • finanziamenti a lungo termine • fondi per imposte differite • fondi a lungo termine <p>Totale passività non correnti</p> <p>Passività correnti:</p> <ul style="list-style-type: none"> • debiti commerciali e diversi • finanziamenti a breve termine • quota corrente dei finanziamenti a lungo termine • debiti per imposte correnti • fondi a breve termine <p>Totale passività correnti</p> <p>Passività non correnti correlate ad attività possedute per la vendita</p> <p>Totale Passività</p> <p>Totale patrimonio netto e passività</p>

¹⁸ U. SOSTERO, P. FERRARESE, M. MANCIN, C. MACRON, *L'analisi economico-finanziaria di bilancio*, Giuffrè, Milano, 2018, p. 172.

Nel nostro contesto nazionale gli elementi che vanno nel conto economico sono i costi e i ricavi di competenza¹⁹, mentre nei principi contabili internazionali, alla formazione del risultato d'esercizio concorrono componenti di reddito realizzate e non, in quanto si fa riferimento al criterio del *fair value* e non al criterio della realizzazione come si ha in quelli nazionali.

La nuova versione dello IAS 1, emanata nel settembre 2007, ha introdotto un nuovo prospetto di conto economico in grado di fornire una rappresentazione del processo di formazione del risultato allargato di periodo, cambiando oltremodo la denominazione del prospetto in *statement of comprehensive income*. In esso sono stati riuniti tutti i valori attribuibili all'esercizio, che nella precedente versione dello *standard* erano separati tra l'*income statement* (che accoglieva i valori realizzati e quelli non realizzati con forza di reddito) e lo *statement of changes in equity* (che accoglieva i valori non realizzati senza forza di reddito), per poter disporre di un risultato, definibile appunto risultato economico complessivo, indicatore della performance globale dell'impresa: trattasi di una configurazione di reddito che integra il reddito netto (ovvero quel valore formato da tutti gli elementi riconosciuti nell'utile/perdita dell'esercizio) con le variazioni di valore degli elementi patrimoniali che non sono riconosciute nel *profit or loss* ma vanno a costituire le altre componenti di conto economico complessivo (*other*

¹⁹ Per approfondimenti, si veda: A. QUAGLI, *Bilancio di esercizio e principi contabili*, Giappichelli, Torino, 2017.

comprehensive income).²⁰

Lo *IASB* ha concesso la possibilità di scegliere tra due diverse modalità di presentazione; è infatti, possibile redigere alternativamente:

- un unico prospetto, formato da due sezioni: quella relativa all'utile (perdita) dell'esercizio e quella relativa alle altre componenti di conto economico complessivo;
- due prospetti distinti: il prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio e il prospetto di conto economico complessivo.²¹

Nella prima opzione l'unico documento deve evidenziare il risultato economico complessivo quale somma algebrica di due risultati parziali: il reddito netto e il saldo delle altre componenti di risultato. Nella seconda possibilità la performance complessiva dell'impresa è rinvenibile in due documenti distinti: nel primo si delinea esclusivamente il reddito netto, mentre nel secondo, partendo dal reddito netto, si evidenziano tutte le altre componenti di risultato e, infine, il risultato economico complessivo.

²⁰ Cfr. F. AGLIATA, A. ALLINI, M. BISOGNO, A. CALDARELLI, F. CAPALBO, F. DI CARLO, C. FIONDELLA, W. FORTE, A. INCOLLINGO, M. LUCCHESI, R. MACCHIONI, M. MAFFEI, R. MAGLIO, F. MANES ROSSI, G. SANNINO, P. TARTAGLIA POLCINI, D. TUCCILLO, *Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS: Regole e applicazioni*, Introduzione di L. Potito, IV ed. rivista, aggiornata e ampliata., Giappichelli, Torino, 2016, pp. 122–142.

²¹ In caso di bilancio consolidato si devono, inoltre, indicare le quote attribuibili ai soci della controllante e alle minoranze sia relativamente all'utile (perdita) dell'esercizio, sia al risultato economico complessivo d'esercizio.

Così come per il prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, anche per il prospetto di conto economico complessivo lo IAS 1 all'interno del paragrafo 82 prevede un contenuto minimo di voci da presentare obbligatoriamente. Nello specifico, la sezione dell'utile (perdita) dell'esercizio (nel caso di prospetto unico) o il prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio deve comprendere, in aggiunta alle voci richieste da altri IAS/IFRS, almeno le seguenti voci:

- a) ricavi;
- b) oneri finanziari;
- c) quota dell'utile o perdita di imprese collegate e *joint venture* contabilizzate con il metodo del patrimonio netto;
- d) oneri tributari;
- e) un unico importo relativo al totale delle attività operative cessate;
- f) utile (perdita) di esercizio.

La sezione relativa alle altre componenti di conto economico complessivo deve presentare le relative voci riclassificate per natura e raggruppate in due sub-categorie:

- la prima categoria comprende quelle voci che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio;
- la seconda categoria comprende quelle voci che, al verificarsi di determinate condizioni, saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) dell'esercizio.

I costi della sezione o del prospetto dell'utile (perdita) dell'esercizio vanno analizzati alternativamente in base alla loro natura, cioè alle caratteristiche fisico-tecniche del fattore produttivo utilizzato, oppure in base alla loro destinazione, ovvero alla funzione aziendale cui il fattore produttivo contribuisce. La scelta deve ricadere sulle modalità di classificazione che fornisce informazioni attendibili e più rilevanti per il lettore. Tuttavia nel caso in cui venga scelta la rappresentazione per destinazione, occorre riportare nelle note un'informativa addizionale sulla natura dei costi, perché questa è utile nella previsione dei flussi finanziari prospettici.

Tabella I.4 - STRUTTURA ESEMPLIFICATIVA DEL PROSPETTO DELL'UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO E DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO PREVISTO DALLO IAS 1 CON CLASSIFICAZIONE PER DESTINAZIONE²²

Ricavi
Costo del venduto
Utile lordo
Altri proventi
Costi di distribuzione
Costi amministrativi
Altri costi
Oneri finanziari
Quote di utili di società collegate
Utile (perdita) prima delle imposte
Imposte sul reddito
Utile (perdita) dalle attività di funzionamento

²² U. SOSTERO, P. FERRARESE, M. MANCIN, C. MACRON, *L'analisi economico-finanziaria di bilancio*, Giuffrè, Milano, 2018, p. 197.

Utile (perdita) da attività dismesse
Utile (perdita) di esercizio

<p>Altre componenti di conto economico complessivo: <i>Voci che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) di esercizio:</i> Rivalutazione immobili Utili (perdite) attuariali da piani a benefici definiti Quote di rivalutazione di immobili di società collegate Imposte sul reddito relative a voci che non saranno riclassificate <i>Voci che potranno essere successivamente riclassificate nell'utile (perdita) di esercizio:</i> Differenze di cambio derivanti dalla conversione di gestioni estere Rideterminazione di attività finanziarie al <i>fair value</i> rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo Variazione strumenti di copertura di flussi finanziari Imposte sul reddito relative a voci che potranno essere riclassificate</p>
Totale altre componenti di conto economico complessivo
Totale conto economico complessivo di esercizio

Tabella I.5 - STRUTTURA ESEMPLIFICATIVA DEL PROSPETTO DELL'UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO PREVISTO DALLO IAS 1 CON CLASSIFICAZIONE PER NATURA²³

Ricavi
Altri proventi
Variazioni nelle rimanenze di prodotti finiti e prodotti in corso di lavorazione
Lavori in economia e capitalizzati
Materie prime e di consumo utilizzate
Costi per benefici ai dipendenti
Svalutazioni e ammortamenti
Riduzione di valore di immobili, impianti e macchinari
Altri costi
Oneri finanziari

²³ U. SOSTERO, P. FERRARESE, M. MANCIN, C. MACRON, *L'analisi economico-finanziaria di bilancio*, Giuffrè, Milano, 2018, p. 198.

Quote di utili di società collegate
Utile (perdita) prima delle imposte Imposte sul reddito dell'esercizio
Utile (perdita) dalle attività di funzionamento Utile (o perdita) da attività connesse
Utile (perdita) d'esercizio

Tabella I.6 - STRUTTURA ESEMPLIFICATIVA DEL PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO PREVISTO DALLO IAS 1²⁴

Utile (perdita) d'esercizio
Altre componenti di conto economico complessivo: <i>Voci che non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) di esercizio:</i> Rivalutazione immobili Utili (perdite) attuariali da piani a benefici definiti Quote di rivalutazione di immobili di società collegate Imposte sul reddito relative a voci che non saranno riclassificate <i>Voci che potranno essere successivamente riclassificate nell'utile (perdita) di esercizio:</i> Differenze di cambio derivanti dalla conversione di gestioni estere Rideterminazione di attività finanziarie al <i>fair value</i> rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo Variazione strumenti di copertura di flussi finanziari Imposte sul reddito relative a voci che potranno essere riclassificate
Totale altre componenti di conto economico complessivo
Totale conto economico complessivo di esercizio

Il prospetto delle variazioni di patrimonio netto è un documento a sé stante che compone il bilancio ed ha l'obiettivo di mostrare i movimenti, e le relative cause,

²⁴ U. SOSTERO, P. FERRARESE, M. MANCIN, C. MACRON, *L'analisi economico-finanziaria di bilancio*, Giuffrè, Milano, 2018, p. 198.

degli elementi²⁵ di tale schema registrati nel periodo di riferimento. Le determinanti delle variazioni possono derivare da operazioni dirette effettuate con i soci (ad esempio, aumenti e diminuzioni di capitale sociale, pagamento di dividendi) o da operazioni di natura reddituale che derivano dalla somma algebrica tra il reddito netto e le altre componenti di conto economico complessivo del periodo. L'assenza di un documento idoneo a giustificare le variazioni di patrimonio netto dovute a tali eventi limiterebbe fortemente la capacità informativa del modello, in quanto l'utilizzatore esterno non avrebbe altrimenti notizia degli impatti sull'economia dell'impresa degli avvenimenti medesimi.

Ai sensi del paragrafo 106 dello IAS 1, il prospetto deve contenere:

- il totale conto economico complessivo dell'esercizio, distinguendo, nel bilancio consolidato, gli importi totali attribuibili ai soci della controllante e quelli attribuibili alle minoranze;
- per ciascuna voce del patrimonio netto, gli effetti dei cambiamenti nei principi contabili e delle correzioni di errori rilevati in base allo IAS 8;
- per ciascuna voce del patrimonio netto, una riconciliazione tra il valore contabile all'inizio e quello al termine del periodo, indicando

²⁵ In base alle "Guidance on implementing" dello IAS 1, il patrimonio netto dovrebbe avere l'articolazione minima che segue:

- capitale emesso;
- riserve;
- utili (perdite) accumulati.

separatamente le modifiche derivanti da:

- utile (perdita) d'esercizio;
- altre componenti di conto economico complessivo;
- operazioni con soci nella loro qualità di soci, indicando separatamente i contributi da parte dei soci e le distribuzioni agli stessi nonché le variazioni nell'interessenza partecipativa in imprese controllate che non comportano una perdita di controllo.

Riguardo alla forma, come per gli altri schemi, anche per questo lo *IASB* non prescrive uno schema da rispettare obbligatoriamente.

Il rendiconto finanziario è un documento che illustra la dinamica finanziaria dell'impresa dando evidenza al flusso finanziario di una predefinita risorsa²⁶ in un certo periodo e le sue cause incrementative e decrementative. Esso è trattato dal principio IAS 7 e consta delle seguenti funzioni:

- integrare le informazioni ritraibili dal conto economico per offrire un quadro completo dell'andamento periodico della gestione;
- leggere in termini finanziari la dinamica patrimoniale e reddituale nelle quali si scompone la gestione;
- valutare la capacità dell'impresa di generare e gestire risorse finanziarie;

²⁶ A differenza dei principi contabili nazionali, in quelli internazionali la risorsa oggetto di studio è data dalle disponibilità liquide e dai mezzi equivalenti.

- sviluppare sistemi per stimare i flussi finanziari futuri;
- confrontare i risultati operativi di aziende che adottano trattamenti contabili diversi;
- esaminare la relazione tra la capacità di produrre reddito e quella di generare flussi finanziari.

Infine, la nota integrativa prevista dall'ordinamento giuridico nazionale viene sostituita, nell'ambito dei principi contabili internazionali, dalle cosiddette note al bilancio, che sono disciplinate dai paragrafi 112–138 dello IAS 1. Esse devono:

- a) presentare le informazioni sui criteri di formazione del bilancio e i principi contabili specifici utilizzati;
- b) indicare le informazioni richieste dagli IAS/IFRS che non sono presentate altrove nel bilancio; e
- c) fornire informazioni che non sono presentate altrove nel bilancio, ma sono rilevanti per la sua comprensione.

Al fine di facilitare la comparabilità dei bilanci, nel limite del possibile, le note devono essere esposte in modo sistematico e illustrate nell'ordine in cui ciascuna voce e ciascun prospetto di bilancio è stato presentato. Le entità dovrebbero attenersi al seguente ordine di esposizione:

- 1) dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali;
- 2) indicazione del criterio (o criteri) base di valutazione e sintesi dei principi

- contabili rilevanti applicati;
- 3) informazioni di supporto delle voci esposte nei prospetti che costituiscono il bilancio, nell'ordine in cui ogni prospetto e ogni voce sono presentati;
 - 4) altre informazioni.²⁷

1.3 GLI STRUMENTI FINANZIARI NEI PRINCIPI IAS – IFRS

Negli ultimi anni la diffusione di strumenti finanziari, in ambito nazionale ed internazionale, ha assunto proporzioni notevolissime. La crescente internazionalizzazione dei mercati finanziari, con la conseguente accentuazione dell'interdipendenza tra le variabili economico-finanziarie dei vari paesi, la turbolenza degli scenari economici, la volatilità di taluni indicatori espressi dal mercato dei capitali e molti altri fattori, hanno indotto un numero sempre maggiore di società a ricercare strumenti capaci di fronteggiare i profili di complessità e di rischio derivanti dal congiunto operare di queste forze. Il fenomeno è oltremodo ascrivibile alla crescente sensibilità delle aziende verso i rischi finanziari (principalmente quelli connessi alle oscillazioni dei tassi d'interesse e di cambio) e al progressivo affermarsi del *financial risk*

²⁷ Cfr. M. CANE, *Il bilancio d'esercizio: Le informazioni descrittive. Dal modello nazionale al modello IAS/IFRS*, Giuffrè, Milano, 2007, pp. 158-162.

management, ossia di un approccio evoluto ed integrato alla gestione dei rischi finanziari. Sicuramente, il mutato atteggiamento, non più di attesa, ma di tipo dinamico e attivo e la consapevolezza, sempre più radicata, del ruolo decisivo che possono assumere in questo ambito le operazioni di finanza ha dato un impulso decisivo all'impiego degli strumenti finanziari per la protezione della redditività e l'accrescimento del valore aziendale. D'altra parte, lo sviluppo dei mercati finanziari e la negoziazione di prodotti sempre più innovativi hanno creato (e creano tuttora) problematiche di ordine contabile. È da ciò che nasce l'esigenza di disporre di un sistema organico di norme giuridiche e tecniche che regolamentino in modo puntuale la rilevazione, la valutazione e la rappresentazione in bilancio di questi strumenti.²⁸

I principi contabili internazionali affrontano in modo sistematico la materia con un complesso e articolato sistema di disposizioni da osservare per la gestione contabile degli strumenti finanziari. I principali principi da prendere in considerazione sono i seguenti:

- 1) lo IAS 32: "*Strumenti finanziari: Esposizione nel bilancio*", il quale regola l'esposizione in bilancio degli strumenti finanziari avendo come finalità quella di stabilire i criteri per la loro presentazione come passività o

²⁸ G. RISALITI, *Gli strumenti finanziari derivati nell'economia delle aziende: Risk management, aspetti operativi e principi contabili internazionali*, Giuffrè, Milano, 2008, intr.

strumenti rappresentativi di capitale e per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie;

- 2) lo IAS 39: “*Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione*”, il quale delinea le modalità con le quali possono essere contabilizzati e valutati gli strumenti finanziari;
- 3) l’IFRS 9: “*Strumenti finanziari*”, il quale dal 1° gennaio del 2018 sostituisce il precedente principio contabile IAS 39, stabilendo i criteri per la presentazione nel bilancio delle attività e passività finanziarie la cui applicazione consentirà di fornire agli utilizzatori dei bilanci informazioni significative ed utili per la valutazione degli importi, della tempistica e del grado di incertezza dei flussi finanziari futuri;
- 4) l’IFRS 7: “*Strumenti finanziari: Informazioni integrative*”, il quale, contenendo la disciplina della *disclosure* sugli strumenti finanziari, esplicita le informazioni integrative che le società devono includere nel bilancio d’esercizio con riferimento agli stessi.

L’analisi di questi principi risulta di fondamentale importanza per una corretta comprensione dell’argomento della trattazione, in quanto permette di delineare chiaramente la contabilizzazione e la rilevazione degli strumenti finanziari sia per imprese industriali e commerciali, con attività principalmente semplici e standardizzate, che per enti bancari e finanziari.

L'*International Accounting Standards Board* all'interno del paragrafo 11 del principio contabile IAS 32 definisce uno strumento finanziario come "qualsiasi contratto che dia origine a un'attività finanziaria per un'entità e a una passività finanziaria o a uno strumento rappresentativo di capitale per un'altra entità".

La definizione di strumento finanziario contenuta nello IAS 32 non è di immediata interpretazione poiché per essere compresa necessita di definire correttamente il significato che assumono le locuzioni attività, passività finanziaria e strumento rappresentativo di capitale, i cui concetti vengono fissati nello stesso paragrafo.

Una attività finanziaria è qualsiasi attività che sia:

- a) disponibilità liquide;
- b) uno strumento rappresentativo di capitale di un'altra entità;
- c) un diritto contrattuale:
 - a ricevere disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria da un'altra entità; o
 - a scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità a condizioni che sono potenzialmente favorevoli all'entità; o
- d) un contratto che sarà o potrà essere estinto tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'entità ed è:
 - un non derivato per cui l'entità è o può essere obbligata a ricevere un numero variabile di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità; o

- un derivato che sarà o potrà essere estinto con modalità diverse dallo scambio di un importo fisso di disponibilità liquide o di altra attività finanziaria contro un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità.

Ai fini della definizione di attività finanziaria è di notevole importanza sottolineare che non ha alcuna rilevanza la forma tecnica, la scadenza e le modalità di acquisizione dello strumento.²⁹

Una passività finanziaria, di contro, viene definita come qualsiasi passività che sia:

a) un'obbligazione contrattuale:

- a consegnare disponibilità liquide o un'altra attività finanziaria a un'altra entità; o
- a scambiare attività o passività finanziarie con un'altra entità a condizioni che sono potenzialmente sfavorevoli all'entità; o

b) un contratto che sarà o potrà essere estinto tramite strumenti rappresentativi di capitale dell'entità ed è:

- un non derivato, per cui l'entità è o può essere obbligata a consegnare un numero variabile di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità; o
- un derivato che sarà o potrà essere estinto con modalità diverse dallo

²⁹ A. PARBONETTI, *I principi contabili internazionali. Immobilizzazioni e strumenti finanziari*, Carocci Editore, Roma, 2010, p. 91.

scambio di un importo fisso di disponibilità liquide o di altra attività finanziaria contro un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale dell'entità.

Infine uno strumento rappresentativo di capitale è qualsiasi contratto che rappresenti una interessenza residua nelle attività dell'entità dopo aver dedotto tutte le sue passività.

È quindi possibile, per semplicità, definire uno strumento finanziario come una qualsiasi relazione contrattuale, volta a far sorgere diritti ed obblighi di consegna o di scambio di attività o passività finanziarie.³⁰

Affinché un bilancio sia pienamente in grado di assolvere la sua funzione informativa, è necessario che i contenuti siano presentati dal redattore in modo chiaro e trasparente. Privare il bilancio della sua intelligibilità, significa privarlo della sua finalità economica. La struttura e la narrativa del bilancio devono essere tali da assicurare la piena comprensibilità dei dati e dei processi che si celano dietro il semplice dato contabile. “Esiste pertanto un dovere a garantire, non solo una rappresentazione fedele della realtà aziendale, ma anche la piena trasparenza sui processi e i metodi utilizzati nel processo valutativo di stima e di misurazione

³⁰ C. ROSSI, *Il concetto di fair value e la valutazione degli strumenti finanziari*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 64.

di ciascun fenomeno economico riportato”.³¹

Il principio contabile IFRS 7 racchiude tutte le informazioni che i bilanci delle entità devono contenere per garantire la possibilità agli utilizzatori di valutare la rilevanza degli strumenti finanziari, con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria e al risultato economico dell’entità, nonché descrivere la natura e il peso dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari ai quali l’impresa è esposta nel corso dell’esercizio e alla data di riferimento del bilancio, e il modo in cui questi rischi vengono gestiti.

Le informazioni che devono essere fornite sono quindi legate alla gestione reddituale, alla posizione finanziaria, ma soprattutto alle caratteristiche e alla dimensione dei rischi che ha l’entità in relazione agli strumenti finanziari detenuti: come questi si sono evoluti rispetto ai periodi precedenti e come essi sono stati gestiti dall’entità stessa.

Per far ciò è lo stesso principio³² che delinea una serie di rischi considerati critici per un’impresa che ha il possesso di strumenti finanziari:

- rischio di liquidità. Questo rischio si corre per far fronte alla necessità di fondi per coprire gli impegni derivanti dagli strumenti finanziari. Affinché

³¹ L. COPPOLA, *L'IFRS 9 e il modello dell'expected credit loss: La convergenza tra regole contabili, regolamentazione prudenziale e risk management*, Edizioni accademiche italiane, 2019, p. 1 e segg.

³² Per approfondimenti, si veda: INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IFRS 7: Strumenti finanziari: Informazioni integrative*, par. 31-42.

ne venga data una corretta rappresentazione il principio richiede che venga indicata nella nota integrativa la descrizione di come viene gestito tale rischio in merito alle passività finanziarie ed un'analisi delle scadenze;

- rischio di mercato. Il prezzo di uno strumento finanziario è soggetto a fluttuazioni legate a variazioni dei prezzi di mercato, dei tassi di interesse e dei tassi di cambio; questo rischio può essere endogeno dello strumento finanziario o dell'emittente oppure essere un fattore che affligge l'intero mercato. Il rischio di mercato funge quindi da contenitore di più rischi, che a volte possono essere contrastanti e quindi spostare gli equilibri in base all'intensità con i quali si verificano. I più significativi sono sicuramente il rischio di cambio (o di valuta), i rischi di tasso di interesse e rischi di prezzo. Il primo è relativo alla possibilità che variazioni dei tassi di cambio tra due valute portino ad una perdita del potere d'acquisto della moneta detenuta e alla conseguente perdita di valore degli strumenti finanziari. Il rischio di tasso di interesse invece può essere considerato come il rischio che variazioni nei tassi di interesse di mercato portino ad una diminuzione della redditività dello strumento finanziario. Per ultimo il rischio di prezzo, che si verifica quando, a parità di tutte le altre condizioni, il valore di mercato degli strumenti in portafoglio è sensibile all'andamento dei mercati azionari;
- rischio di credito. Rappresenta il rischio che una delle parti non adempia

all'obbligazione in essere e che quindi quella adempiente venga lesa.

Accanto a questi il principio richiede un ulteriore studio sulla sensitività, per ogni tipo di rischio al quale l'entità è esposta, dimostrando gli effetti sul conto economico e sul patrimonio netto delle variazioni delle variabili rilevanti di rischio ragionevolmente possibili e i metodi che sono stati utilizzati. In questo modo l'entità riesce a garantire all'utilizzatore del bilancio uno strumento che possa garantire in maniera completa tutte le informazioni disponibili, esogene ed endogene, dell'attività finanziaria dell'impresa.

Con l'entrata in vigore del principio IFRS 9, applicabile ai bilanci delle entità a partire dal 1° gennaio 2018, sono stati apportati degli enormi cambiamenti ed aggiustamenti all'IFRS 7, dal momento che non dovrà più essere principio di supporto e integrativo dello IAS 39 bensì del nuovo *standard*.

Il principio ha quindi dovuto essere adattato ai cambiamenti che sono stati adottati all'interno dell'IFRS 9 e alle sue peculiarità in modo da esserne il più complementare possibile, soprattutto in tema di *impairment*.

In particolare i redattori del bilancio dovranno informare i propri *stakeholders* circa le politiche di *risk management* e *accounting*, le caratteristiche tecniche dei modelli di *impairment* e gli aspetti qualitativi e quantitativi delle perdite attese.

In sede di prima applicazione l'IFRS 7 impone ai redattori del bilancio diversi obblighi informativi, finalizzati a rappresentare con chiarezza gli effetti derivanti

dall'iniziale applicazione dell'IFRS 9. Di seguito si riporta l'informativa che dovrà essere obbligatoriamente fornita al mercato:

- per ciascuna categoria di strumenti finanziari è richiesta la riconciliazione tra la classe di appartenenza ai sensi dell'IFRS 9 e la classe ex IAS 39; devono oltremodo essere specificati i valori contabili, le eventuali variazioni nei criteri di valutazione, le ragioni che hanno determinato il cambio nella metodologia di misurazione dello strumento e le modalità con cui tali cambiamenti sono stati applicati;
- per ciascuna classe di strumenti finanziari l'informazione circa le variazioni contabili intervenute nell'esercizio dovrà essere fornita separando la componente metodologica, ovvero le variazioni nel valore contabile dovute all'introduzione di nuovi metodi di misurazione ai sensi dell'IFRS 9;
- per gli strumenti che, a fronte dell'introduzione dell'IFRS 9, non sono più classificati nella categoria "Attività finanziarie valutate al *fair value* con imputazione a conto economico" (*FVTPL*) è necessario rappresentare l'impatto che si avrebbe avuto a conto economico qualora non fosse intervenuta alcuna riclassificazione;
- per gli strumenti classificati al costo ammortizzato andrà indicato il valore degli interessi contabilizzati ed il tasso di interesse effettivo originario;
- per gli strumenti che rientrano nel perimetro di applicazione del nuovo

modello di *impairment* è richiesta la riconciliazione tra il fondo di svalutazione crediti secondo il vecchio regime e l'IFRS 9.

La crisi dei mercati finanziari del 2008 ha evidenziato l'esigenza di supportare lo sviluppo delle imprese e favorire la crescita dell'economia del paese. Nel corso degli ultimi anni ci sono stati numerosi interventi normativi volti a favorire l'utilizzo da parte delle imprese di strumenti di finanziamento alternativi al canale bancario e ad agevolare il ricorso al mercato dei capitali, in questo modo rendendo le stesse imprese più resistenti agli effetti del c.d. *credit crunch*. Si è pertanto cercato di ridurre i vincoli normativi, tanto civilistici quanto fiscali, che hanno limitato in passato il ricorso al mercato dei capitali, in particolare l'emissione di strumenti di debito, quale fonte di reperimento delle risorse finanziarie.³³

Gli strumenti di finanziamento alternativi che sono a disposizione delle imprese, possono supportarle nel processo di diversificazione delle proprie fonti di finanziamento, consentendo di attenuare la propria dipendenza dal canale bancario nonché di beneficiare di una protezione dalle fasi negative del ciclo economico che il finanziamento bancario tradizionale non è in grado di fornire.

Le imprese necessitano annualmente di mezzi finanziari di entità superiore a

³³ G. ARENACCIO, A. FELICIANI, M. SCURIATTI, *Strumenti di finanziamento alternativi per le imprese: Opportunità e prospettive future*, in "Diritto Bancario", 2018.

quelli generati dalla loro gestione ordinaria che vengono utilizzati sia per lo svolgimento dell'attività corrente e sia per operare investimenti. Le entità sono chiamate a rafforzare le proprie strutture in uno scenario sempre più competitivo e ad effettuare investimenti indispensabili per la loro crescita.

Tutto ciò ha reso necessaria la presenza e l'operato di mercati finanziari diretti a conciliare le esigenze di finanziamento e di impiego dei diversi settori. Il mercato finanziario viene ad assumere la caratteristica di luogo nel quale trovano esecuzione tutte le operazioni finanziarie aventi per oggetto valori mobiliari, ossia strumenti finanziari così denominati grazie alla loro attitudine a circolare facilmente tra gli operatori essendo dotati di un elevato grado di mobilità e trasferibilità.³⁴

Sono notevolmente cresciute le opportunità di diversificazione dei portafogli finanziari grazie alla possibilità di accesso ad un numero sempre più elevato di mercati e strumenti finanziari, tanto da necessitare di un adeguato ed approfondito studio della materia in esame trattato nei prossimi capitoli dell'elaborato.

³⁴ Cfr. M. ANOLLI, F. DI PASQUALI, L. FILIPPA, R. FUSETTI, R. LAMANNA, M. ONADO, F. PAMPURINI, G. SABATINI, D. ZUCHELLI, A. BANFI (a cura di), *I mercati e gli strumenti finanziari: Disciplina e organizzazione della borsa*, ISEDI, Torino, 2004, pp. 5-8.

CAPITOLO 2

LA DISCIPLINA DELLO IAS 39

2.1 AMBITO DI APPLICAZIONE

Lo IAS 39: “*Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione*” è un principio contabile internazionale che delinea i requisiti per il riconoscimento e la valutazione delle attività finanziarie, passività finanziarie, e alcuni contratti per l'acquisto o la vendita di elementi non finanziari. È stato emanato dall'*International Accounting Standards Board* nel 1998, reso applicabile nel 2001 ed infine sostituito nell'anno 2014 dall'IFRS 9 che è entrato in vigore a partire dal gennaio del 2018.

Non è possibile applicare indistintamente lo *standard* ad ogni strumento finanziario partecipativo che l'azienda incorpora; nel definirne l'applicabilità lo *IASB* ha utilizzato una tecnica esclusiva, elencando precisamente all'interno del primo paragrafo del principio tutti gli elementi ai quali non è possibile applicare lo IAS 39:

- a) partecipazioni in società controllate, collegate e *joint venture* (disciplinate dagli IAS 27, 28 e 31);

- b) diritti e obbligazioni derivanti da contratti di *leasing* (disciplinati dallo IAS 17);
- c) attività e passività detenute da datori di lavoro, contenute in programmi di benefici ai dipendenti (disciplinate dallo IAS 19);
- d) diritti ed obbligazioni scaturenti da contratti di assicurazione (regolati dall'IFRS 4), salvo i derivati che risultano incorporati in contratti di assicurazione;
- e) strumenti rappresentativi di capitale, inclusi opzioni, *warrant* ed altri strumenti finanziari, che sono classificati come capitale proprio dell'impresa medesima che redige il bilancio (contenuti nello IAS 32);
- f) contratti di garanzia finanziaria che prevedono pagamenti da effettuarsi ove il debitore non abbia adempiuto al pagamento dovuto (disciplinati dallo IAS 37);
- g) contratti relativi a pagamenti da rettifiche di prezzo in occasione di aggregazioni di imprese (disciplinati dallo IAS 22);
- h) contratti che prevedono pagamenti basati su variabili climatiche, geologiche o fisiche.

2.2 CLASSIFICAZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE

Lo IAS 39 all'interno del paragrafo 9 distingue le attività finanziarie in quattro categorie definite in relazione alla finalità della loro detenzione all'interno dell'economia dell'entità (classificazione funzionale):³⁵

- 1) “Attività finanziarie valutate al *fair value* con imputazione a conto economico” (“*Financial assets at fair value through profit or loss*”, *FVTPL*);
- 2) “Attività finanziarie detenute sino alla scadenza” (“*Held to maturity*”, *HTM*);
- 3) “Finanziamenti e crediti” (“*Loans and receivables*”, *L&S*);
- 4) “Attività finanziarie disponibili per la vendita” (“*Available for sale*”, *AFS*).

Nella prima categoria sono comprese le attività finanziarie che vengono valutate a *fair value* con imputazione a conto economico e che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:

- a. sono classificate come destinate alla negoziazione (“*Held for trading*”),
ovvero:
 - sono acquistate o emesse al fine di venderle o riacquistarle nel breve

³⁵ Cfr. G. SAVIOLI, *I principi contabili internazionali*, Giuffrè, Milano, 2008, pp. 354-357.

termine;

- sono parte di un portafoglio di strumenti finanziari identificati che sono gestiti insieme e per i quali vi è evidenza di una recente strategia rivolta all'ottenimento di utili nel breve periodo;
- sono dei derivati detenuti con finalità speculativa o di negoziazione (ad eccezione di quelli designati e realmente efficaci come strumenti di copertura);

b. al momento della rilevazione iniziale sono classificate tra le attività o passività al *fair value* con imputazione al conto economico (*fair value option*). Tale opzione è esercitabile solo al momento della rilevazione iniziale ed è consentita solo nella misura in cui migliora la capacità informativa del bilancio, alla stregua della modifica di un principio contabile. Non possono mai essere classificate come attività valutate al *fair value* a conto economico le partecipazioni in società non quotate il cui *fair value* non può essere valutato in modo attendibile.

Per quanto riguarda la seconda categoria, sono investimenti detenuti sino alla scadenza, tutte le attività finanziarie non derivate che prevedono pagamenti fissi e determinabili, con una scadenza fissa, che un'impresa ha la ferma intenzione e la capacità di mantenere fino alla scadenza. Per verificare la capacità dell'entità di possedere un investimento sino a scadenza occorre andare ad analizzare se

l'impresa possiede le risorse finanziarie necessarie per continuare a finanziare l'investimento fino a scadenza o se è soggetta a restrizioni legali o di altra natura che potrebbero vanificare l'intenzione di possedere l'attività finanziaria fino alla scadenza.³⁶

Dal punto di vista soggettivo, l'interesse e la capacità di detenere l'attività sino alla scadenza presuppongono che:

- l'orizzonte temporale di detenzione non sia semplicemente indefinito, ma giunga alla scadenza dell'attività;
- l'entità non dispone e non abbia in futuro la necessità di vendere l'attività a seguito di variazioni delle condizioni di mercato o delle condizioni interne.

Tali elementi sono essenziali ed è necessario rilevarne la veridicità, non solo in fase di registrazione iniziale, ma anche ad ogni data di riferimento di bilancio. Nel caso in cui durante un esercizio vi sia evidenza di una mancata intenzionalità nella detenzione degli strumenti oppure si sia manifestata una riduzione delle capacità di sostenere finanziariamente lo strumento, la società non avrà più la possibilità di categorizzare gli strumenti finanziari come “*Held to maturity*”.

La cosiddetta “*tainting rule*”, contenuta nella sezione riguardante gli investimenti detenuti fino a scadenza, afferma che un'entità non deve classificare alcuna

³⁶ Cfr. G. A. TOSELLI, M. ROTA, *IFRS. Principi contabili internazionali. Vol. 4: Gli strumenti finanziari*, EGEA, Milano, 2007, p. 33.

attività finanziaria come posseduta sino alla scadenza se ha, nel corso dell'esercizio corrente o dei due precedenti, venduto o riclassificato un importo non irrilevante di investimenti posseduti sino alla scadenza prima della loro scadenza.³⁷

La terza categoria stabilita dal principio sono i finanziamenti e crediti che rappresentano attività finanziarie (non derivate) con pagamenti fissi o determinabili, non quotati in un mercato attivo. Tale definizione esclude esplicitamente dalla categoria in esame i derivati e tutti i titoli di debito quotati, sia privati che pubblici, ma anche, implicitamente, gli strumenti rappresentativi del capitale di altre entità (che non possono dare luogo a pagamenti fissi o determinabili), circoscrivendola quindi ai crediti, sia commerciali che finanziari, agli investimenti in strumenti di debito di un'altra impresa ed ai depositi presso banche, ad eccezione di:

- quelli che l'entità intende vendere entro un breve termine, da classificare come posseduti per la negoziazione;
- quelli che l'entità designa al momento della rilevazione iniziale al *fair value* a conto economico;
- quelli che l'entità designa al momento della rilevazione iniziale come

³⁷ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IAS 39: Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione*, par. 9.

disponibili per la vendita;

- quelli per cui il possessore può non recuperare sostanzialmente tutto l'investimento iniziale, non a causa del deterioramento del credito, che devono essere classificati come disponibili per la vendita.

In questo caso però la scadenza non è necessariamente fissa. In tale categoria vi rientrano le attività che vengono svolte dall'impresa nella sua gestione ordinaria. Per caratteristiche quindi gli strumenti all'interno di questa classe, sono molto simili a quelli da inserire all'interno del gruppo "*Held to maturity*", con l'unica differenza che esse possono essere solamente non derivate e la scadenza non è definita.

L'ultima classe ha la funzione di essere una categoria residuale, nella quale confluiscono tutte le attività finanziarie che non possono essere classificate come disponibili per la negoziazione, detenute sino a scadenza, finanziamenti e crediti.³⁸

In riferimento alle passività finanziarie, è possibile procedere alla

³⁸ Cfr. D. CELENZA, *L'esposizione in bilancio degli strumenti finanziari secondo il modello IAS-IFRS*, Aracne, Roma, 2006, pp. 103-110.

contabilizzazione attraverso due categorie:³⁹

- 1) “Passività finanziarie valutate al *fair value* con imputazione a conto economico” (“*Financial liabilities at fair value through profit or loss*”, *FVTPL*). Sono passività finanziarie contratte al solo scopo di trarre un profitto dalle fluttuazioni del prezzo. Si dividono a loro volta in due sottocategorie:
 - Passività “*Held for trading*”, detenute allo scopo di negoziazione;
 - Passività “*Fair value option*”, cioè quegli strumenti designati al *fair value* per opzione, su scelta dell’entità;
- 2) “Altre passività con valutazione al costo ammortizzato” (“*Other liabilities*”). Conosciute anche con il termine “*Financial liabilities at amortised cost*”, sono passività legate all’attività tipica dell’impresa, dall’acquisto di beni all’ottenimento di prestiti e per le quali vengono solitamente dedicati piani di ammortamento finalizzati a prevedere l’entità dei flussi.

³⁹ Cfr. F. AGLIATA, A. ALLINI, M. BISOGNO, A. CALDARELLI, F. CAPALBO, F. DI CARLO, C. FIONDELLA, W. FORTE, A. INCOLLINGO, M. LUCCHESI, R. MACCHIONI, M. MAFFEI, R. MAGLIO, F. MANES ROSSI, G. SANNINO, P. TARTAGLIA POLCINI, D. TUCCILLO, *Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS: Regole e applicazioni*, Introduzione di L. Potito, IV ed. rivista, aggiornata e ampliata., Giappichelli, Torino, 2016, pp. 267–268.

2.3 CONTABILIZZAZIONE INIZIALE, MISURAZIONE E VALUTAZIONE SUCCESSIVA

Dopo avere analizzato la suddivisione delle attività e delle passività dell'entità, è necessario spostare l'attenzione sui criteri che il principio stabilisce per la valutazione degli strumenti finanziari.

Infatti, in base alle varie tipologie sono previsti metodi di rilevazione diversi, sia in fase di registrazione iniziale sia in fase di rilevazione successiva, che vanno ad incidere sulle voci del bilancio della società.

2.3.1 Valutazione iniziale

All'interno del paragrafo 14 lo IAS 39 specifica che “un'entità deve rilevare nel proprio prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria un'attività o una passività finanziaria quando, e solo quando, l'entità diviene parte nelle clausole contrattuali dello strumento”, ovvero quando le parti adempiono alle proprie obbligazioni facendo così sorgere un'attività o una passività.

Al momento della contabilizzazione iniziale, tutte le attività e passività finanziarie sono iscritte al *fair value* nello stato patrimoniale, ad eccezione di quelle che appartengono alla categoria “*Fair value through profit or loss*”, che vengono registrate direttamente a conto economico.

Il concetto di *fair value* è espressamente definito nel principio IFRS 13 come “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”.⁴⁰

Nel processo di contabilizzazione iniziale sono da includere la somma o la deduzione dei costi di transazione, premi, sconti e costi amministrativi interni, i quali devono essere ammortizzati nel corso della vita dello strumento.

Al contrario di ciò che accade nella prassi contabile italiana, dove qualsiasi operazione di gestione esterna è rilevata al momento della relativa manifestazione finanziaria, per lo IAS 39 un acquisto o una vendita “regolare”⁴¹ di attività finanziarie devono essere rilevati facendo uso della:

- contabilizzazione alla data di negoziazione;
- contabilizzazione alla data di regolamento.

La scelta tra i due momenti di contabilizzazione è libera, l’unico obbligo è quello di applicare la medesima modalità per tutti gli strumenti appartenenti alla stessa categoria. La data di negoziazione è quella data in cui l’entità stipula il contratto di acquisizione o di vendita, mentre la data di regolamento è la data in cui avviene la transazione, con la consegna effettiva dell’attività finanziaria. Qualora sia stata scelta la prima modalità di contabilizzazione (*trade date*), le eventuali variazioni

⁴⁰ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IFRS 13: Valutazione del fair value*, par. 9.

⁴¹ Si definisce come regolare un contratto di acquisto o di vendita di attività finanziarie che richiede la consegna delle attività entro l'arco temporale generalmente stabilito dalla normativa o dalla convenzione presente nel luogo del mercato interessato.

di valore che l'attività subisce nel periodo che intercorre tra la negoziazione e l'effettivo regolamento vanno iscritte in bilancio in relazione alla categoria alla quale appartengono:

- per le attività iscritte al loro costo o al costo ammortizzato, non deve essere rilevata alcuna variazione;
- per le attività valutate a *fair value* a conto economico, devono essere imputate a conto economico;
- per le attività che vengono classificate come disponibili per la vendita, vanno imputate a patrimonio netto.

Sottostante alla definizione di *fair value* vi è la presunzione che l'entità sia in normale funzionamento (*going concern*) e che non sia costretta a vendere in condizioni sfavorevoli. La sua migliore evidenza è data dall'esistenza di quotazioni ufficiali di un mercato attivo. Quando esistono delle quotazioni ufficiali in un mercato attivo, il *fair value* è pari al valore di mercato dello strumento finanziario, al suo prezzo di quotazione. Quando questi prezzi non sono disponibili, ma lo strumento è quotato in un mercato attivo, è possibile utilizzare il prezzo di un'operazione simile, il più recente possibile, purché non vi siano stati significativi cambiamenti nelle circostanze economiche dalla data dell'operazione. Se invece il mercato non è attivo, l'entità determina il valore equo con una tecnica di valutazione facendo largo uso di fattori legati al mercato in modo tale che il

valore al quale l'entità iscrive lo strumento finanziario permetta all'utilizzatore del bilancio di ottenere informazioni attendibili e rilevanti in relazione agli effetti delle operazioni sulla situazione patrimoniale-finanziaria, sull'andamento economico e sui flussi finanziari dell'entità.

L'IFRS 13 stabilisce una gerarchia del *fair value*, cosiddetta “*fair value hierarchy*”, che classifica e raggruppa le tecniche di valutazione, o meglio gli *input* alle tecniche di valutazione, utilizzate per misurare il *fair value* in tre livelli ordinati secondo un criterio gerarchico che dà la massima priorità e preferenza agli *input* valutativi del livello 1 e la priorità minima agli *input* di livello 3. Se gli *input* utilizzati per misurare il *fair value* di un'attività o di una passività sono classificati all'interno di diversi livelli della gerarchia del *fair value*, la misura del *fair value* è classificata nella sua interezza allo stesso livello dell'*input* di grado più basso che è significativo per l'intera misura.

- gli *input* di primo livello sono i prezzi quotati nei mercati attivi, con strumenti finanziari simili a cui l'entità può accedere al momento della valutazione;
- gli *input* di secondo livello sono *input* diversi dai prezzi quotati inclusi nel livello precedente, osservabili direttamente o indirettamente per le attività o le passività, e comprendono prezzi quotati per attività o passività simili in mercati attivi oppure prezzi quotati per attività o passività identiche o simili in mercati non attivi;

- il terzo livello invece sono quegli *input* che non sono osservabili per lo strumento, e che di conseguenza rifletteranno le stime effettuate dall'entità sulla base delle migliori informazioni a disposizione della stessa, la quale dovrebbe tenere in considerazione, per la formulazione, le assunzioni che gli operatori di mercato userebbero per valutare attività e passività finanziarie.⁴²

I principi contabili internazionali prevedono un'eccezione alle regole di rilevazione al *fair value* per gli investimenti in strumenti rappresentativi di capitale per i quali non esiste un prezzo di mercato su un mercato attivo. In questo caso la rilevazione è al costo.⁴³

2.3.2 Valutazione successiva

Eventi interni ed esterni all'azienda possono in ogni momento incidere sulla sua consistenza patrimoniale e sugli elementi che compongono la società. Non sono esclusi da tale processo le attività e le passività finanziarie, le quali, nel corso della loro esistenza all'interno della contabilità aziendale sono molto spesso soggette ad avvenimenti che ne mutano il valore. Pertanto la finalità della

⁴² Cfr. F. R. VITALI, M. A. VINZIA, *Fair value. Rappresentazione contabile e valutazioni finanziarie secondo gli Ias: Prevalenza della sostanza sulla forma, Valutazione delle attività, Metodi per la stima del valore corrente, Casi applicativi*, Il sole 24 ore, Milano, 2003, pp. 116-121.

⁴³ G. D'ALAURO, *Criteri di rilevazione e valutazione degli strumenti finanziari nel principio contabile internazionale*, in "Il fisco" n. 10, 2002.

valutazione successiva degli strumenti finanziari è quella di trovare un riscontro contabile e di rappresentare in maniera veritiera e corretta tali variazioni, sia positive che negative.

Sono previsti due criteri di valutazione distinti: il *fair value* e il costo ammortizzato.⁴⁴

Il primo metodo si applica, senza deduzione per i costi di vendita o di dismissione, a tutti quegli strumenti finanziari appartenenti alle categorie:

- “Attività finanziarie valutate al fair value con imputazione a conto economico” (“*Financial assets at fair value through profit or loss*”, *FVTPL*);
- “Passività finanziarie valutate al fair value con imputazione a conto economico” (“*Financial liabilities at fair value through profit or loss*”, *FVTPL*);
- “Attività finanziarie disponibili per la vendita” (“*Available for sale*”, *AFS*).

Una volta effettuata la valutazione al *fair value* per gli strumenti, l’eventuale valore differenziale emergente dall’originario costo di iscrizione contabile subisce un trattamento differente a seconda della categoria di appartenenza. Per gli

⁴⁴ Cfr. M. VERGANI, *Speciale bilancio IAS – IAS 39 – Strumenti finanziari*, in “Guida alla contabilità & bilancio” n. 3, 2010, p. 35.

strumenti *AFS* le variazioni temporanee e non durevoli al *fair value*, negative o positive che siano, vanno ad alimentare una separata voce del patrimonio netto il cosiddetto “*Other comprehensive income*” o *OCI*, che nel caso assuma valore positivo (negativo) ha l’effetto contabile di un utile (perdita) di esercizio. L’utile o la perdita derivante dalla valutazione al *fair value* non transita per il conto economico e resta non realizzata; il suo realizzo avviene solamente all’atto della dismissione, in tal caso la sua eliminazione, con conseguente storno della riserva di patrimonio, produce i suoi effetti nel conto economico di realizzo. La scelta di inserire la rilevazione in patrimonio netto nasce dall’esigenza di escludere dal prospetto dell’utile del conto economico variazioni dovute a fluttuazioni nel mercato dei titoli posseduti. Per gli strumenti “*Fair value through profit or loss*”, gli eventuali utili o perdite da valutazione al *fair value* producono i loro effetti direttamente e immediatamente in conto economico.

Il secondo metodo di misurazione è applicato alle seguenti categorie contabili:

- “Attività finanziarie detenute sino alla scadenza” (“*Held to maturity*”, *HTM*);
- “Finanziamenti e crediti” (“*Loans and receivables*”, *L&S*);
- “Altre passività con valutazione al costo ammortizzato” (“*Other liabilities*”).

Il criterio del costo ammortizzato è definito come quel “valore a cui è stata misurata al momento della rilevazione iniziale l’attività o la passività finanziaria al netto dei rimborsi di capitale, aumentato o diminuito dell’ammortamento complessivo utilizzando il criterio dell’interesse effettivo su qualsiasi differenza tra il valore iniziale e quello a scadenza, e dedotta qualsiasi svalutazione (operata direttamente o attraverso l’uso di un accantonamento) a seguito di una riduzione di valore o di irrecuperabilità”.⁴⁵

Per il descritto criterio, il valore di iscrizione in bilancio del titolo è insensibile alle variazioni del suo *fair value*, salvo il caso in cui questo evidenzi delle riduzioni di valore, che devono invece essere rilevate a conto economico.

Tabella II.1 – CALCOLO DEL COSTO AMMORTIZZATO

+	Valore rilevato inizialmente
-	Rimborsi di capitale ottenuti
+/-	Ammortamento della differenza tra valore iniziale e valore a scadenza sulla base dell'interesse effettivo
-	Svalutazioni per riduzione di valore o irrecuperabilità
=	Valore “costo ammortizzato”

⁴⁵ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IAS 39: Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione*, par. 9.

Come si evince dallo schema questo criterio permette di integrare o rettificare il valore di iscrizione iniziale con le differenze maturate tra questo e il valore che si raggiungerà a scadenza, portando progressivamente il primo a coincidere con il secondo. Tali differenze, denominate scarti di emissione o di negoziazione, hanno l'effetto di rettificare il rendimento nominale del titolo per portarlo a coincidere con quello effettivo per l'investitore. In tal modo si permette ad egli di essere sempre a conoscenza del valore effettivo dell'attività e dell'ammontare della remunerazione investita. In caso di passività, il valore iniziale del debito viene costantemente ammortizzato in modo da raggiungere, alla scadenza, un valore che sia pari al rimborso spettante alla controparte.

Il criterio dell'interesse effettivo, o *effective interest rate (EIR)*, è un metodo di calcolo del costo ammortizzato di un'attività o passività finanziaria e di ripartizione degli interessi attivi o passivi lungo il periodo relativo. Questo tasso attualizza i flussi di cassa contrattuali attesi dello strumento finanziario al valore contabile al momento della rilevazione iniziale (ovvero al *fair value* iniziale), aggiustato per i costi di transazione direttamente attribuibili allo strumento e per eventuali ulteriori oneri pagati o ricevuti tra le parti.

La seguente tabella riepiloga le possibili metodologie di contabilizzazione:

Tabella II.2 – CRITERI DI CONTABILIZZAZIONE DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE

TIPOLOGIA	VALUTAZIONE INIZIALE	VALUTAZIONE SUCCESSIVA	UTILI E PERDITE IMPUTATE A:
Attività finanziarie al <i>fair value</i> con imputazione al conto economico	<i>Fair value</i> al momento dell'acquisto	<i>Fair value</i>	Oscillazione di <i>fair value</i> al conto economico
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	<i>Fair value</i> al momento dell'acquisto + costi di transazione	Costo ammortizzato	Premio o sconto ammortizzato a conto economico
Finanziamenti e crediti	<i>Fair value</i> al momento dell'acquisto + costi di transazione	Costo ammortizzato	Premio o sconto ammortizzato a conto economico
Attività finanziarie disponibili per la vendita	<i>Fair value</i> al momento dell'acquisto	<i>Fair value</i>	Oscillazione di <i>fair value</i> al patrimonio netto
Passività finanziarie con imputazione al <i>fair value</i>	<i>Fair value</i> al momento dell'acquisto	<i>Fair value</i>	Oscillazione di <i>fair value</i> al conto economico

Passività finanziarie con imputazione al costo ammortizzato	<i>Fair value</i> al momento dell'acquisto + costi di transazione	Costo ammortizzato	Premio o sconto ammortizzato a conto economico
---	---	--------------------	--

2.4 RICLASSIFICAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Prima dello scoppio della crisi finanziaria dell'anno 2008, le possibilità di riclassificare gli strumenti finanziari erano pressoché nulle, in quanto si riteneva necessario evitare che le aziende potessero contabilizzare ricavi tramite la semplice riclassificazione, effettuata avendo alla base una valutazione fondata esclusivamente sull'andamento del mercato. In altri termini era necessario evitare l'utilizzo del *fair value* solo nei momenti in cui i prezzi di mercato si muovevano in modo favorevole e l'utilizzo del costo ammortizzato solo nei momenti di contrazione dei mercati.⁴⁶

Nel 2009 la stesura del nuovo IAS 39 prevede una serie di possibilità di riclassificazione degli strumenti finanziari da una categoria all'altra descritte nei paragrafi dal 50 al 54 e imponendo ferree regole al fine di prevenire la

⁴⁶ Cfr. A. PARBONETTI, *I principi contabili internazionali. Immobilizzazioni e strumenti finanziari*, Carocci Editore, Roma, 2010, p. 106.

manipolazione da parte del *management* aziendale degli utili o delle perdite contabilizzate.⁴⁷

Il principio, come criterio generale, stabilisce che non è ammessa nessuna riclassificazione che transiti per la categoria “*Fair value through profit or loss*” dopo la rilevazione iniziale. È riconosciuta però in alcuni casi, e subordinatamente a determinate condizioni, la facoltà di riclassificare gli strumenti finanziari iscritti nel momento della rilevazione iniziale al *fair value* rilevato nel prospetto di conto economico complessivo in un’altra categoria. Ne sono comunque esclusi gli strumenti per i quali è stato esercitato il *fair value option* al momento della rilevazione iniziale.

La riclassificazione è adottabile solamente se l’attività finanziaria si dimostra:

- uno strumento che non è più posseduto con lo scopo di essere venduto o riacquistato a breve;
- se non ha le caratteristiche della categoria “Finanziamenti e crediti”; e
- se ricorrono rare circostanze collegate a situazioni che derivano da un singolo evento che è inusuale e altamente improbabile che si presenti nel breve periodo.

⁴⁷ Cfr. G. ALBERTINAZZI, A. BERTONI, L. BORRÈ, M. COMOLI, F. CORNO, S. FOSSATI, F. FRATINI, G. LOMBARDI STOCCHETTI, L. LUONI, A. MARRA, G. POGLIANI, A. PRENCIPE, P. TETTAMANZI, A. VIGANÒ, *Il bilancio secondo gli IAS*, Giuffrè, Milano, 2006, pp. 392-396.

In qualsiasi caso quando un'attività finanziaria viene trasferita dalla categoria “*Fair value through profit or loss*”, il *fair value* alla data di trasferimento sarà il valore da iscrivere per la nuova valutazione al costo o al costo ammortizzato e gli eventuali utili o perdite già rilevati in precedenza a conto economico non potranno essere ripristinati.

Un ulteriore caso di riclassificazione si ha qualora non sia più possibile mantenere iscritta un'attività nella categoria “*Held to maturity*” a causa di un cambiamento nelle intenzioni e nelle capacità di detenere tale attività fino a scadenza, oppure ci siano state vendite o riclassificazioni per un importo rilevante nell'esercizio corrente o nei due precedenti. Qualora si manifestino tali circostanze, la singola attività o, nel caso in cui ci siano state vendite e riclassificazioni rilevanti, tutte le attività iscritte nella categoria “possedute sino alla scadenza” devono essere rimisurate al *fair value* e riclassificate tra le attività disponibili per la vendita. La differenza tra il valore contabile e il *fair value* alla data di trasferimento, deve essere rilevato all'interno del patrimonio netto in una riserva (*OCI*) e imputato a conto economico solo quando si procederà all'eliminazione dello strumento finanziario. Stessa cosa dicasi per eventuali attività finanziarie (strumenti rappresentativi di capitale di altre imprese non quotate) in precedenza valutate al costo a causa dell'assenza di una stima attendibile del relativo *fair value*, quando la stima attendibile si renda disponibile.

È oltremodo possibile riclassificare le attività detenute per la negoziazione all'interno della categoria "Finanziamenti e crediti" se:

- non siano più possedute per la vendita o per essere riacquistate a breve;
- soddisfano alla data di riclassificazione la definizione di "*Loans and receivables*";
- appartengano ad un'entità che abbia la volontà e la capacità di mantenere l'attività nel prevedibile futuro o sino a scadenza.

Nel caso vengano rispettate queste condizioni, l'attività finanziaria sarà iscritta al proprio *fair value* ed eventuali utili o perdite rilevati nell'apposita riserva di patrimonio netto, saranno trattati differentemente in relazione alle peculiarità dello strumento finanziario:

- se l'attività finanziaria ha una scadenza fissa, gli utili e le perdite dovranno essere ammortizzati a conto economico per tutta la vita residua dello strumento finanziario, attraverso il criterio dell'interesse effettivo e gli utili rilevati in precedenza devono essere imputati a conto economico, assieme all'eventuale differenza tra l'importo a scadenza e il nuovo costo ammortizzato;
- se invece si tratta di un'attività senza una scadenza fissa, l'utile o la perdita rimarranno nella riserva fino a quando lo strumento finanziario non sarà venduto o alienato, o in caso di una manifestazione di perdita di valore.

Infine per quanto riguarda le passività finanziarie, il principio esclude espressamente la possibilità di riclassifica per una passività finanziaria che transiti per la categoria di misurazione al *fair value* contabilizzato nel conto economico. Inoltre, dato che la classificazione delle passività finanziarie si basa esclusivamente sulla natura delle stesse, può essere difficile immaginare casi in cui sia necessaria una riclassifica.⁴⁸

2.5 PERDITA DUREVOLE DI VALORE, *IMPAIRMENT* ED ELIMINAZIONE

2.5.1 Riduzione di valore e irrecuperabilità di attività finanziarie

I paragrafi dal 58 al 70 dello IAS 39 dettano disposizioni riguardanti le modalità di rettifica del valore delle attività finanziarie (*impairment*) e regolamentano le casistiche al verificarsi delle quali è possibile iscrivere tale riduzione di valore nel bilancio di esercizio.

Il principio contabile stabilisce che, in base alle disposizioni dello IAS 36: “*Impairment test*”, un’entità deve valutare, alla data di chiusura di ciascun esercizio, se si è presentata l’effettiva evidenza che un’attività finanziaria o un

⁴⁸ Cfr. G. A. TOSELLI, M. ROTA, *IFRS. Principi contabili internazionali. Vol. 4: Gli strumenti finanziari*, EGEA, Milano, 2007, p. 166.

gruppo di attività finanziarie ha subito una riduzione di valore, ovvero quando il suo valore contabile è maggiore del suo presumibile valore di realizzo.

Tale svalutazione si verifica se è presente l'obiettiva evidenza di una riduzione di valore in seguito a uno o più eventi che si sono verificati dopo la rilevazione iniziale dell'attività, e tale "evento di perdita" ha un impatto sui futuri flussi finanziari stimati dell'attività finanziaria o sul gruppo di attività finanziarie che possono essere stimati attendibilmente. I principi contabili non contemplano l'ipotesi di considerare le perdite attese e stimate, ma solamente quelle che si sono già verificate (metodo dell'"*incurred loss*").

L'obiettiva evidenza di una riduzione di valore subita include elementi che giungono all'attenzione del possessore dell'attività in merito ai seguenti eventi di perdita (cosiddetti "*trigger events*"):

- a) significative difficoltà finanziarie dell'emittente o del debitore;
- b) violazione del contratto, quale un inadempimento o un mancato pagamento degli interessi o del capitale;
- c) prolungamento di una concessione da parte del creditore al debitore per difficoltà finanziarie di quest'ultimo;
- d) alta probabilità che il beneficiario dichiari bancarotta o altre procedure di ristrutturazione finanziaria;

- e) scomparsa di un mercato attivo di quell'attività finanziaria dovuta a difficoltà finanziarie dell'emittente;
- f) e, infine, dati osservabili che indichino una diminuzione nei flussi finanziari stimati di un gruppo di attività finanziarie sebbene tale diminuzione non può essere identificata con le singole attività.⁴⁹

Tale elenco, tuttavia, non è da considerarsi esaustivo in quanto è possibile rilevare una perdita di valore anche al manifestarsi di altri eventi dei quali si dovrà dare specifica spiegazione in nota integrativa. Le perdite attese come risultato di eventi futuri, indipendentemente dalla loro probabilità, non sono rilevate. Le riduzioni di valore che non trovano fondamento su degli elementi che si possano considerare obiettivi e quindi non identificabili con certezza, non si possono rilevare e nemmeno costituire fondi per perdite future.

Una volta che l'entità ha stabilito che quel determinato evento ha causato una riduzione di valore, si deve procedere col calcolare l'ammontare della perdita.

L'*impairment test* dipende dal tipo di attività finanziaria che ha subito la perdita e deve essere applicato a tutte le entità eccetto quelle a "*Fair value through profit or loss*", le quali vengono valutate a *fair value* con imputazione delle variazioni in conto economico; la loro valutazione consiste nella stima, alla fine di ciascun

⁴⁹ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IAS 39: Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione*, par. 59.

esercizio, del valore equo dello strumento finanziario in modo da allineare il loro valore a quello recuperabile.

Per le attività finanziarie iscritte al costo ammortizzato (rientranti nella categoria dei “Finanziamenti e crediti” e per gli “Investimenti detenuti sino a scadenza”) la perdita consiste nella possibilità di non ricevere integralmente gli interessi contrattualmente stabiliti e/o il capitale. L’importo della perdita viene misurato come la differenza tra il valore contabile dell’attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati⁵⁰ scontato al tasso di interesse effettivo della data di registrazione iniziale. L’ammontare della perdita è rilevato nell’utile (perdita) d’esercizio e il valore contabile dell’attività può essere ridotto automaticamente o tramite un accantonamento.

Se, in un esercizio successivo, accadono degli eventi che fanno oggettivamente diminuire o scomparire la riduzione di valore precedentemente rilevata, la perdita deve essere stornata direttamente o attraverso la rettifica dell’accantonamento. L’importo dello storno deve essere rilevato a conto economico. Il nuovo valore contabile dell’attività finanziaria non deve comunque superare il costo ammortizzato che avrebbe avuto l’attività alla data in cui la perdita per riduzione

⁵⁰ Tale stima, tuttavia, non deve considerare eventuali perdite attese che non sono state sostenute dall’entità.

di valore viene stornata nel caso in cui la perdita per riduzione di valore non fosse stata rilevata.⁵¹

L'ultimo caso per il quale il principio prevede la rilevazione di una perdita attesa è per quelle attività finanziarie classificate nella categoria contabile "Attività finanziarie disponibili per la vendita". Per tali strumenti finanziari, è previsto che nel caso in cui sia stata rilevata nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo (riserva *OCI*) una diminuzione del *fair value* dello strumento e sussistano evidenze obiettive di una perdita di valore, la perdita deve essere riclassificata dal patrimonio netto all'utile (perdita) d'esercizio.

Il motivo per il quale la variazione è inizialmente inserita in patrimonio netto e non in conto economico è da ricercare nell'atteggiamento prudenziale che hanno i principi contabili internazionali. Il *fair value* di queste attività è influenzato da variabili accidentali e quindi non sarebbe corretto inquinare il risultato economico con variazioni non certe. L'ammontare della perdita è pari alla differenza tra il costo di acquisizione e il *fair value* corrente, dedotta qualsiasi perdita per riduzione di valore di quell'attività finanziaria precedentemente rilevata nel conto economico. Se, in un periodo successivo, il *fair value* torna ad aumentare, la

⁵¹ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IAS 39: Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione*, par. 65.

perdita per riduzione di valore deve essere eliminata, stornando l'importo nell'utile (perdita) d'esercizio.

Il calcolo delle perdite per riduzione di valore può riguardare anche gruppi di attività finanziarie che hanno le stesse caratteristiche di rischio di credito. Per la determinazione di questi importi si calcola una stima dei flussi finanziari del gruppo di attività in base alle esperienze storiche dell'entità con attività finanziarie che avevano lo stesso grado di rischio. Le ipotesi di base di questa esperienza storica devono essere calibrate e aggiornate al periodo e alle nuove condizioni correnti in modo da attuare delle procedure sempre coerenti con la situazione reale. Le perdite per riduzione di valore rilevate per un gruppo di attività rappresentano un passo intermedio in attesa dell'identificazione del valore della perdita di ciascuna attività. Non appena è disponibile l'informazione che identifica specificatamente le perdite per riduzione delle singole attività del gruppo, tali attività sono rimosse dal gruppo e valutate singolarmente.⁵²

La valutazione collettiva è quindi considerata come un *second best* rispetto a quella individuale dell'attività, da abbandonare a favore di quest'ultima quando le informazioni disponibili lo consentono.

⁵² INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IAS 39: Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione*, par. AG88.

2.5.2 Eliminazione contabile di attività e di passività finanziarie

Lo IAS 39 all'interno del paragrafo 9 definisce l'eliminazione contabile come la "cancellazione, dal prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria, di un'attività o di una passività finanziaria rilevata precedentemente da un'entità".

È oltremodo importante che l'entità stabilisca se la cancellazione deve riguardare l'attività (o la passività) nella sua interezza o solo in una sua parte. È infatti possibile procedere ad una eliminazione parziale ai sensi del paragrafo 16 al verificarsi di una di queste tre condizioni:

- la parte da considerare comprende soltanto flussi finanziari identificati specificatamente da attività finanziarie (o da un gruppo di attività finanziarie similari);
- la parte comprende solamente una quota interamente proporzionale dei flussi finanziari da un'attività finanziaria (o da un gruppo di attività finanziarie similari);
- la parte comprende soltanto una quota interamente proporzionale dei flussi finanziari identificati specificatamente da un'attività finanziaria (o da un gruppo di attività finanziarie similari).

Se non si verificano tali condizioni la cancellazione dell'attività si attua nella sua interezza.

L'eliminazione dallo stato patrimoniale di un'attività finanziaria ("*derecognition*") si verifica quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivanti dalle attività oppure quando avviene il suo trasferimento a terzi.⁵³

Quando un'entità trasferisce un'attività finanziaria deve valutare se mantiene i rischi e i benefici derivanti dall'essere proprietaria dell'attività. In questo modo trova applicazione il principio fondamentale su cui si fondano gli IAS: quello della prevalenza della sostanza sulla forma.⁵⁴ Si possono distinguere tre casi:

- 1) la prima casistica si ha quando l'entità trasferisce di fatto tutti i benefici e i rischi della proprietà dell'attività finanziaria. In questo caso essa dovrà essere eliminata e dovranno essere rilevati separatamente eventuali obbligazioni o diritti che sorgono con il trasferimento, i quali saranno iscritti come passività o attività. Quando ad essere trasferita è solo una parte dell'attività, si deve ripartire il valore che l'attività aveva originariamente tra la parte che continua ad essere rilevata e la parte che è eliminata sulla base dei *fair value* di ciascuna. La differenza tra il valore contabile della parte eliminata e la somma tra il corrispettivo ricevuto ed eventuali utili o perdite attribuiti ad essa in precedenza, devono essere

⁵³ Cfr. G. SAVIOLI, *I principi contabili internazionali*, Giuffrè, Milano, 2008, pp. 373-377.

⁵⁴ Cfr. A. SURÀ, *Il principio di rappresentazione sostanziale per gli strumenti finanziari*, in "Bilancio e reddito d'impresa" n. 8, 2018, p. 5.

rilevati nell'utile (o perdita) d'esercizio.⁵⁵ La parte di attività finanziaria che continua ad essere rilevata deve essere valutata al suo *fair value*;

- 2) nel caso in cui l'entità mantenga in capo ad essa tutti i rischi e i benefici derivanti dall'essere proprietaria dell'attività finanziaria, essa non dovrà effettuare alcuna eliminazione, ma deve continuare a riconoscere l'attività nella sua complessità, rilevando inoltre una passività per il corrispettivo ricevuto;
- 3) la terza opzione rappresenta una via intermedia tra le due precedenti: se l'entità infatti né mantiene né trasferisce sostanzialmente i rischi ed i benefici della proprietà, essa deve procedere a verificare se ha mantenuto il controllo sull'attività finanziaria. In caso di esito negativo, l'attività deve essere eliminata e dovranno essere rilevati separatamente eventuali diritti e obbligazioni che si sono originati o mantenuti con il trasferimento. Se invece il controllo permane, l'entità deve continuare la rilevazione dell'attività nella misura del coinvolgimento residuo, ovvero la misura in cui essa si espone alle variazioni del valore dell'attività finanziaria trasferita.

⁵⁵ C. MEZZABOTTA, *La derecognition delle attività finanziarie secondo lo IASB*, in "Amministrazione & Finanza" n. 6, 2009, p. 16.

La regola di eliminazione contabile per le passività finanziarie prevede che l'entità ha il compito di cancellare (in tutto o parzialmente) una passività dal proprio prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria, quando questa viene estinta, oppure quando è scaduta, cancellata o adempiuta l'obbligazione specificata nel contratto. La differenza tra il valore contabile della passività finanziaria che viene trasferita o estinta e il corrispettivo che viene pagato deve essere rilevata in conto economico. Gli utili o le perdite derivanti da rimborsi, regolamenti o pagamenti anticipati non sono rilevati come componenti straordinari, ma sono iscritti come componenti di proventi o oneri finanziari.

È lo stesso principio contabile IAS 39 a definire quando una passività finanziaria si può definire estinta,⁵⁶ e cioè quando il debitore:

- regola il debito, in tutto o in parte, pagando il creditore;
- è legalmente svincolato dalla responsabilità primaria per la passività o dalla legge o dal creditore.

⁵⁶ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IAS 39: Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione*, par. AG57.

2.6 DALLO IAS 39 ALL'IFRS 9: I MOTIVI DELLA RIFORMA, LE CRITICITÀ E I LIMITI

Fin dalla sua entrata in vigore, il principio contabile IAS 39 è stato oggetto di numerosi dibattiti e critiche a causa della sua difficile comprensione e complessa applicazione.⁵⁷

Una delle principali critiche sollevate al principio riguarda la rilevazione iniziale degli strumenti finanziari, in particolar modo, la molteplicità di criteri di classificazione e valutazione applicabili a tali strumenti. Si ritiene infatti che ai redattori di bilancio sia concessa un'elevata discrezionalità nello scegliere se classificare uno strumento finanziario in una categoria piuttosto che in un'altra, con una conseguente situazione di complicata comparabilità dei bilanci delle società o addirittura della stessa entità poiché due strumenti finanziari identici possono essere paradossalmente contabilizzati in maniera differente, facendo venir meno la funzione informativa del bilancio stesso. Il rischio è quello di avere una divergenza nella rilevazione di utili e perdite in base alle modalità di gestione che si sceglie di adottare al fine di realizzare il valore dello strumento.

⁵⁷ Cfr. R. PARISOTTO, *IAS 39: Un principio contabile tormentato*, in "Fiscalità internazionale" n. 2, 2010.

Un altro punto di debolezza, riguarda le valutazioni al *fair value*, ampiamente utilizzate nello IAS 39 e ritenute una delle principali cause d'intensificazione degli effetti della crisi finanziaria. Questo criterio di valutazione permette indubbiamente di avere valori di bilancio aggiornati, ma è necessario trovare un mercato attivo da cui poter ricavare dei valori attendibili. Specialmente in un periodo di grande instabilità finanziaria e politica come quello iniziato in seguito allo scoppio della crisi del 2008, molti mercati si sono rilevati illiquidi e caratterizzati da un'elevata turbolenza sui propri listini, con una conseguente fluttuazione dei valori che ha comportato il venir meno dell'attendibilità delle valutazioni fatte al *fair value*. La rilevazione nei bilanci di ingenti minusvalenze sugli strumenti finanziari, per effetto dell'applicazione di un *fair value* influenzato da fattori esogeni derivanti dall'andamento del mercato, ha innescato una serie di effetti che hanno sensibilmente amplificato gli impatti negativi derivanti dalla crisi, contribuendo a rendere più incerte le aspettative degli investitori e incoraggiando comportamenti ribassisti. “Questo metodo di valutazione produce un'eccessiva e artificiale volatilità dei risultati aziendali in quanto è influenzato da valori di mercato a breve termine e non riflette il valore a scadenza delle attività e delle passività finanziarie.

Tutto ciò non permette quindi agli investitori di compiere una valutazione attendibile del profilo di rischio aziendale perché i valori non rispecchiano la capacità di generare utili in futuro”.⁵⁸

In merito all’*Impairment* delle attività finanziarie, l’approccio *incurred loss*, viene definito incoerente poiché le perdite attese sono implicitamente prese in considerazione nel calcolo del valore di prima iscrizione dello strumento finanziario, ma non in quello del tasso di interesse effettivo utilizzato per le valutazioni successive. Questo modello viene accusato di sopravvalutare il tasso di interesse effettivo e i componenti reddituali relativi agli interessi di competenza rilevati nei periodi che precedono il verificarsi di un evento di perdita, dato che le svalutazioni derivanti dall’*impairment* (e la relativa rettifica del valore contabile dello strumento finanziario) possono essere contabilmente rilevate solo successivamente all’evidenza obiettiva dell’esistenza di una perdita, tralasciando gli effetti delle stime sulle perdite attese.⁵⁹

È opportuno sottolineare che il principio contabile all’interno del paragrafo 59 non stabilisce una definizione precisa di evento che può comportare una riduzione di valore ma fornisce solo un ampio elenco non esaustivo, lasciando in questo modo un’eccessiva discrezionalità già concessa ai redattori del bilancio che potrebbe comportare, in alcuni casi, un ritardo nell’iscrizione di una perdita,

⁵⁸ P. FIECHTER, *Reclassification of Financial Assets under IAS 39: Impact on European Banks’ Financial Statements*. “Accounting in Europe”, vol. 8, n. 1, 2011, pp. 49-67.

⁵⁹ Cfr. E. MENICUCCI, *Novità sul costo ammortizzato e sull’impairment dei financial instruments*, in “Contabilità, Finanza e Controllo” n. 4, 2010, p. 322.

qualora l'evento venisse giudicato non rilevante ai fini della svalutazione. La mancata rilevazione delle perdite future attese e la registrazione di una riduzione di valore solo nel momento in cui si manifesta con obiettiva evidenza, hanno alimentato l'accusa che questo metodo fornisca valutazioni troppo ottimistiche riguardo al tasso d'interesse effettivo e alle componenti reddituali nei primi anni di detenzione di uno strumento finanziario, quando non si manifestano eventi che possono causare una perdita di valore.⁶⁰

Tali regole di previsione delle perdite sui crediti rafforzano l'effetto pro-ciclico finanziario, infatti il ritardo con cui avviene il riconoscimento delle perdite attese influenza la capacità dei fondi rischi di riuscire a coprire le eventuali perdite, che si manifestano durante un periodo di crisi. A questo si lega la considerevole non provvidenziale registrazione delle svalutazioni, il che ha reso quasi impossibile ricorrere alle corrispondenti riserve al fine di compensare o quantomeno alleggerire le perdite con celerità.

Il modello dell'*incurred loss* è altresì ritenuto deficitario dal punto di vista informativo, generando un ritardo nella comunicazione all'esterno dell'informazione relativa al rischio di credito.

⁶⁰ Cfr. E. CALANDRO, *The IASB exposure draft on impairment of financial assets: A final solution or the prelude of the next credit crunch?*, in "Rivista dei dottori commercialisti" n. 1, 2010, pp. 65-81.

2.6.1 Il processo di modifica dello IAS 39

Le ragioni esistenti dietro all'esigenza di novellare la disciplina del principio contabile IAS 39 sono da ricondurre allo scenario economico e finanziario prodottosi nel 2008 all'indomani dello scoppio della bolla finanziaria dei mutui *subprime*.⁶¹

Alla luce delle molte critiche sollevate nei confronti dell'utilizzo di tale principio, l'*International Accounting Standards Board* decise di sviluppare una nuova disciplina, regolatrice dell'informativa finanziaria degli strumenti finanziari, che fosse più agevole e meno complessa per gli utenti del bilancio e per le altre parti coinvolte. Nonostante nel tempo fossero state effettuate diverse modifiche allo IAS 39 per chiarirne i requisiti, era necessario eliminare le incongruenze interne e fornire una nuova guida nella misurazione degli elementi finanziari. Già nel 2005 lo *IASB*, in collaborazione con lo *standard setter* americano *Financial Accounting Standards Board (FASB)*, aveva intrapreso un lavoro a lungo termine con l'obiettivo di migliorare e semplificare il *reporting* degli strumenti finanziari.

Tale progetto aveva portato alla pubblicazione, nel marzo del 2008, del *discussion paper* "*Reducing Complexity in Reporting Financial Instruments*", nel quale sono trattati i principali motivi alla base dell'evidente complessità nella valutazione

⁶¹ Cfr. A. BETUNIO, G. MOLINARO, *La crisi finanziaria impone modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 7*, in "Corriere tributario" n. 46, 2008.

degli strumenti finanziari, nonché individuate le modalità per migliorare i riflessi di un approccio valutativo sulla chiarezza dell'informativa di bilancio.⁶²

Da tale discussione risultò la necessità per lo *IASB* di rivoluzionare l'intera disciplina sugli strumenti finanziari. Per fare ciò però non era sufficiente apportare solamente alcune modifiche al principio vigente, bensì introdurre uno completamente nuovo. Nell'aprile del 2009 in seguito ai commenti ricevuti, alle pressioni fatte dai *leader* del G20 e alle raccomandazioni espresse dagli organismi internazionali come il *Financial Stability Board*, lo *IASB* ha annunciato il proprio programma di sostituzione dello IAS 39.

A causa della notevole complessità che contraddistingue la disciplina degli strumenti finanziari, il *Board* ha ritenuto conveniente dividere il processo di modifica in tre fasi:

- 1) classificazione e misurazione degli strumenti finanziari (*Classification and Measurement*). L'obiettivo di questa fase è di ridurre il numero delle categorie all'interno delle quali classificare le attività e le passività finanziarie, e di semplificare i criteri di classificazione, rendendo così la misurazione basata su una valutazione più razionale e oggettiva;
- 2) metodologia d'*Impairment*. La finalità della seconda fase del processo è quella di ridurre le modalità d'*impairment* associate agli strumenti

⁶² Cfr. E. MENICUCCI, G. PAOLUCCI, *Novità sulla classificazione degli strumenti finanziari: l'IFRS 9*, in "Contabilità, Finanza e Controllo" n. 1, 2010, p. 14.

finanziari e stabilire un unico metodo di svalutazione basato su una logica *forward-looking*, in modo da rilevare tempestivamente le perdite al verificarsi del significativo peggioramento dello stato creditizio;

3) *hedge accounting*. L'ultima fase riguarda la regolamentazione degli strumenti di copertura.

Tabella II.3 – PRINCIPALI DATE DEL PROCESSO DI RIFORMA

DATE	PUBBLICAZIONI
14 Luglio 2009	“Exposure Draft ED/2009/7, <i>Financial Instruments: Classification and Measurement</i> ”
12 Novembre 2009	“IFRS 9: <i>Financial Instruments</i> ” (Classificazione e valutazione delle attività finanziarie)
11 Maggio 2010	“Exposure Draft ED/2010/4, <i>Fair Value Option for Financial Liabilities</i> ”
28 Ottobre 2010	“IFRS 9: <i>Financial Instruments</i> ” (Ripubblicato includendo disposizioni in merito alla classificazione e valutazione delle passività finanziarie e all’eliminazione contabile)
4 Agosto 2011	“ED/2011/3, <i>Amendments to IFRS 9 (2009) and IFRS 9 (2010): Mandatory Effective Date</i> ” (Include la modifica della data effettiva di entrata in vigore al

	1° Gennaio 2015)
16 Dicembre 2011	<i>“Mandatory Effective Date and Transition Disclosures (Amendments to IFRS 9 and IFRS7)”</i>
28 Dicembre 2012	<i>“Exposure Draft ED/2012/4, Classification and Measurement: Limited Amendments to IFRS 9 (proposed amendments to IFRS9 (2010))”</i>
7 Marzo 2013	<i>“Exposure Draft ED/2013/3, Financial Instrument: Expected Credit Losses”</i>
19 Novembre 2013	<i>“IFRS 9: Financial Instruments (Hedge Accounting and amendments to IFRS 9, IFRS 7 and IAS 39)”</i> (Le novità riguardano l’inclusione del nuovo modello di <i>Hedge Accounting</i>)

CAPITOLO 3

LA DISCIPLINA DELL'IFRS 9

3.1 OBIETTIVI DEL PRINCIPIO E NOVITÀ PREVISTE

Il 24 luglio 2014 l'*International Accounting Standards Board* ha emesso la versione finale del principio contabile IFRS 9: "*Strumenti finanziari*", volto a sostituire, con decorrenza 1° gennaio 2018, lo IAS 39. Tale principio incorpora i requisiti di tutte e tre le fasi del progetto sugli strumenti finanziari visti nel precedente capitolo. La Commissione Europea con il Regolamento 2016/2067 del 22 novembre 2016, pubblicato in Gazzetta Ufficiale il giorno 29 dello stesso mese, ha adottato lo *standard* in oggetto.

La finalità dell'IFRS 9 è quella di stabilire i principi per la presentazione nel bilancio delle attività e delle passività finanziarie la cui applicazione consentirà di fornire agli utilizzatori dei bilanci informazioni significative ed utili per la valutazione degli importi, della tempistica e del grado di incertezza dei flussi finanziari futuri.⁶³

⁶³ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IFRS 9: Strumenti finanziari*, par. 1.

L'obiettivo principale è stato quello di superare i difetti, le criticità e i limiti del vecchio principio contabile internazionale. In primo luogo si è cercato di semplificare la normativa contabile in oggetto attraverso una disciplina più snella e di facile applicazione per i soggetti *IAS adopter*, e ciò è riscontrabile in tutti e tre i pilastri dello *standard*, laddove per quanto concerne la *classification and measurement* sono state ridotte le categorie di strumenti per le attività finanziarie, introducendo una valutazione *principle based* legata al modello di *business* adottato dal *management* e dei flussi di cassa dello strumento finanziario previsti contrattualmente. Attraverso ciò la valutazione è basata su un criterio più razionale ed oggettivo, e pone meno regole specifiche, che le società hanno dimostrato di poter aggirare facilmente attraverso manipolazioni e artifici contabili. Dunque è stata data alle imprese maggiore facilità di redazione del bilancio, in particolare per quello che concerne l'iscrizione degli strumenti finanziari, e verosimilmente maggiore attendibilità della reportistica finanziaria per gli investitori e gli altri destinatari di bilancio.

Inoltre l'IFRS 9 risponde all'invito del G20 ad operare una coerente transizione verso un modello più lungimirante di rilevazione delle perdite attese sulle attività finanziarie, introducendo il più ampio concetto di *expected losses* rispetto al modello tradizionalmente seguito delle *incurred losses* nella metodologia d'*impairment*. In tale contesto le perdite attese (enucleate come il valore attuale di tutti i prossimi mancati incassi, rilevato attraverso una stima ponderata per le

probabilità) sono da contabilizzare in via immediata, indipendentemente dalla presenza o meno di un *trigger event*, e le stime devono poi essere continuamente adeguate, in considerazione delle variazioni del rischio di credito della controparte, sulla base non solo di fatti e dati passati e presenti, ma anche di natura previsionale.⁶⁴

L'ambito applicativo di questo *standard* rimane pressoché invariato rispetto allo IAS 39⁶⁵ eccetto i regolamenti che riguardano:

- “I contratti assicurativi, sui quali l’IFRS 9 non ha modificato la normativa ma, prevedendo eventuali problematiche di applicazione legate al disallineamento temporale tra l’entrata in vigore della riforma dell’IFRS 4: “*Contratti assicurativi*” e l’entrata in vigore dell’IFRS 9, lo *IASB* ha manifestato l’intenzione di consentire alle imprese che emettono contratti assicurativi di eliminare dal conto economico la volatilità dovuta all’applicazione dell’IFRS 9”;⁶⁶
- i diritti e le obbligazioni che rientrano nell’ambito di applicazione del nuovo principio IFRS 15: “*Ricavi provenienti da contratti con i clienti*” entrato in vigore nel gennaio del 2018.

⁶⁴ L. MALFATTI, G. OSSOLA, *Con l’IFRS 9 verifica sistematica delle perdite attese su attività finanziarie*, in “Il quotidiano del commercialista”, 2019.

⁶⁵ Cfr. Capitolo 2 tesi.

⁶⁶ F. DEZZANI, P. P. BIANCONE, D. BUSSO (a cura di), *IAS/IFRS - Analisi e commento dei Principi contabili internazionali*, IV ed., IPSOA, Milano, 2016, p. 2762.

Molti elementi sono rimasti immutati dal precedente IAS 39 e sono quindi stati ripresi integralmente dal nuovo *standard*. Le parti che hanno subito modifiche maggiori sono quelle relative alla classificazione iniziale degli strumenti finanziari e quelle relative all'*impairment test* nella valutazione successiva.

Il principio generale per la prima applicazione dell'IFRS 9 è quello retrospettivo, in base a quanto previsto dallo IAS 8: “*Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori*”, il quale stabilisce che il nuovo *standard* viene attuato come se il principio fosse sempre stato applicato. Ad ogni modo sono previste alcune esenzioni all'applicazione retrospettiva:

- l'entità che adotta l'IFRS 9 non è obbligata a rideterminare gli esercizi antecedenti. La rilevazione deve contenere le differenze tra il valore contabile precedente e il valore contabile all'inizio dell'esercizio che include la data di applicazione iniziale;
- non si applica l'IFRS 9 agli strumenti finanziari che sono stati eliminati contabilmente prima della data di prima applicazione.⁶⁷

⁶⁷ Cfr. F. BALLARIN, *Transizione al nuovo IFRS 9: Effetti ed esempi pratici*, in “Amministrazione & Finanza” n. 10, 2016, pp. 35-40.

3.2 CLASSIFICAZIONE E VALUTAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Come già stabilito nello IAS 39, anche l'IFRS 9 prevede che la rilevazione iniziale nel prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria dell'attività o passività finanziaria debba avvenire nel momento in cui un'entità diviene parte di un contratto, ad esclusione delle attività per le quali può avvenire alla data di negoziazione o quella di regolamento.

La prima differenza sostanziale riguarda la classificazione e la misurazione degli strumenti finanziari, in quanto sono state apportate delle modifiche alle categorie al cui interno classificare le attività finanziarie. Lo *standard*, infatti, all'interno del paragrafo 4 recita che: l'entità deve classificare le attività finanziarie come successivamente valutate al costo ammortizzato, al *fair value* (valore equo) rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo o al *fair value* (valore equo) rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio sulla base di entrambi i seguenti elementi:

- a) il modello di *business* dell'entità per la gestione delle attività finanziarie; e
- b) le caratteristiche relative ai flussi finanziari contrattuali dell'attività finanziaria.

Vengono eliminate dunque le categorie “Attività finanziarie detenute sino alla scadenza” (“*Held to maturity*”, *HTM*), “Attività finanziarie disponibili per la vendita” (“*Available for sale*”, *AFS*), e “Finanziamenti e crediti” (“*Loans and receivables*”, *L&S*), passando dalla quadripartizione dello IAS 39 alla tripartizione dei raggruppamenti nei quali classificare le attività dell’IFRS 9. Pertanto le nuove categorie previste sono:

- 1) “Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (*AC*)” (Strumenti finanziari “*Held to collect*”, *HC*);
- 2) “Attività finanziarie valutate al *fair value* rilevato nella riserva *OCI* (*FVTOCI*)” (Strumenti finanziari “*Held to collect and sales*”, *HCS*);
- 3) “Attività finanziarie valutate al *fair value* con imputazione a conto economico” (“*Financial assets at fair value through profit or loss*”, *FVTPL*).

La rilevazione iniziale, indipendentemente dalla classe di appartenenza designata per lo strumento finanziario, è data dal criterio del *fair value*, cui vanno sommati o sottratti i costi di transazione attribuibili all’acquisizione o alla emissione, rispettivamente per attività e passività finanziaria, nel caso si tratti di strumenti “*Held to collect*” o “*Held to collect and sales*”. L’unica eccezione a questa regola rimane il trattamento contabile riservato agli strumenti finanziari valutati al “*Fair*

value through profit or loss” per i quali i costi di transazione vengono imputati direttamente al conto economico.

Nello specifico, un'attività finanziaria rientra all'interno della prima categoria se sono soddisfatte entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di *business* il cui obiettivo è il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali; e
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Un'attività finanziaria deve essere, invece, valutata al *fair value* rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo se sono soddisfatte entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di *business* il cui obiettivo è conseguito sia mediante la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita di attività finanziarie; e
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Infine la terza opzione introdotta dallo *standard* è la “valutazione al *fair value* rilevato nell’utile (perdita) d’esercizio”; un’attività finanziaria è classificata in questa categoria se corrisponde a:

- un bene finanziario detenuto per la negoziazione;
- uno strumento di debito che non si qualifica per essere valutato al costo ammortizzato o valutato al *fair value* rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo;
- una partecipazione che l’entità non ha scelto di valutare al *fair value* rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo;
- un’attività finanziaria che l’entità ha scelto di valutare tramite *fair value option*.

Rimane invariata la cosiddetta *fair value option* ossia la possibilità per le entità di designare irrevocabilmente, in fase di rilevazione iniziale, un’attività finanziaria valutata a *fair value* all’interno del prospetto di utile (perdita) d’esercizio se così facendo viene significativamente ridotto o eliminato un possibile disallineamento contabile (c.d. “*accounting mismatch*”) che altrimenti risulterebbe dalla valutazione delle attività o passività o dalla rilevazione degli utili e delle perdite relativi su basi diverse.⁶⁸

⁶⁸ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IFRS 9: Strumenti finanziari*, par. 4.1.5.

Diversamente dallo IAS 39, che consentiva di applicare la *fair value option* a fronte di diverse motivazioni, nell'IFRS 9 l'unica ragione ammissibile è quella dell'*accounting mismatching*.

Pertanto quest'ultima categoria ha una funzione residuale (al pari della categoria "disponibile per la vendita" dello IAS 39), infatti piuttosto che di tri ripartizione si può parlare dell'esistenza di due macrocategorie e dunque di due criteri valutativi differenti, quello dell'*amortized cost* e quello del *fair value*.

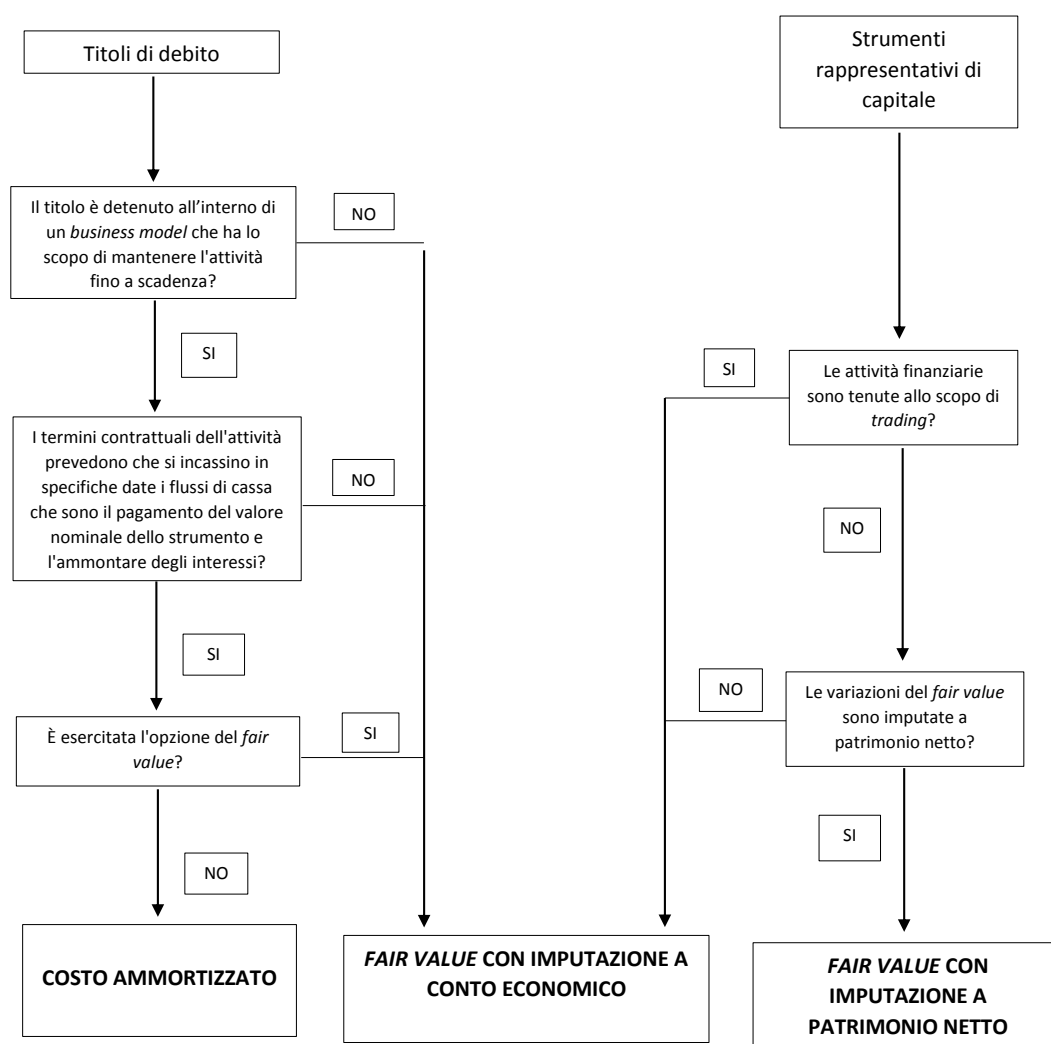
Discorso a parte deve essere fatto per gli investimenti in strumenti rappresentativi di capitale che rientrano all'interno di questo *standard*. La regola generale dell'IFRS 9 prevede che gli investimenti in strumenti rappresentativi di capitale che non sono né posseduti per la negoziazione né dei corrispettivi rilevati da un acquirente in un'operazione di aggregazione aziendale vengano valutati al *fair value* con imputazione delle variazioni rilevate all'interno del prospetto di utile (perdita) d'esercizio. Tuttavia, all'atto della rilevazione iniziale ed irrevocabilmente, le entità hanno la possibilità di classificare gli strumenti all'interno della categoria che rileva il *fair value* nelle altre componenti di conto economico complessivo. Questa opzione è applicabile solo per gli strumenti che non sono detenuti per la negoziazione e non sono derivati.

Quanto illustrato sulla nuova classificazione delle attività finanziarie ritrae quello che l'IFRS 9 definisce "*classification approach*". Tuttavia, più che una vera e

propria compiuta classificazione, sembra piuttosto una distinzione tra due categorie che, nella sostanza, prevede l'impiego del criterio del *fair value* per la valutazione di tutte le attività finanziarie ad esclusione di quelle riconducibili alla categoria del "costo ammortizzato" in virtù delle caratteristiche tecniche delineate. Tale approccio, in altri termini, circoscrive l'applicazione del costo ammortizzato alle attività finanziarie che possiedono gli aspetti contrattuali tipici dei prestiti.⁶⁹

⁶⁹ Cfr. E. MENICUCCI, G. PAOLUCCI, *Novità sulla classificazione degli strumenti finanziari: l'IFRS 9*, in "Contabilità, Finanza e Controllo" n. 1, 2010, p. 14.

Figura III.1 – SUDDIVISIONE IN CATEGORIE DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE⁷⁰



⁷⁰ R. WIESE, *IFRS 9 Financial Instruments: Neuregelungen zur Umklassifizierung finanzieller Vermögenswerte*, in PIR, Internationale Rechnungslegung n. 12, 2010.

Minori cambiamenti sono stati previsti per le passività finanziarie. L'IFRS 9 prevede due categorie in cui le passività finanziarie possono essere classificate e conseguentemente valutate: al “costo ammortizzato” e al “*Fair value through profit & loss (FVTPL)*”. La categoria del costo ammortizzato include tipicamente i titoli di debito emessi, mentre la categoria del *FVTPL* include le passività detenute per la negoziazione o le passività per le quali è applicata la *fair value option*.

Nello specifico, lo *standard* prevede una classificazione delle passività come “valutate al costo ammortizzato”, tranne:

- a) le passività finanziarie al *fair value* rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio.
Tali passività, inclusi i derivati che sono passività, devono successivamente essere valutate al *fair value*;
- b) le passività finanziarie che si originano quando il trasferimento di un'attività finanziaria non soddisfa i criteri previsti per l'eliminazione contabile o quando si applica l'approccio del coinvolgimento residuo;
- c) i contratti di garanzia finanziaria e gli impegni all'erogazione di un finanziamento a un tasso di interesse inferiore a quello di mercato, che dopo la rilevazione iniziale saranno valutati al valore maggiore tra l'importo del fondo a copertura delle perdite e il valore iniziale;
- d) il corrispettivo potenziale rilevato dall'acquirente in una aggregazione aziendale cui si applica l'IFRS 3: “*Aggregazioni aziendali*”. Tale

corrispettivo potenziale deve essere successivamente valutato al *fair value* con le variazioni rilevate nell'utile (perdita) d'esercizio.⁷¹

La maggiore novità introdotta dal nuovo principio in materia di passività finanziarie, stabilisce che quando un'entità designa una passività finanziaria all'interno del prospetto di utile (perdita) d'esercizio, le variazioni di *fair value* derivanti da cambiamenti nel rischio di credito dell'entità devono essere presentate all'interno delle altre componenti di conto economico complessivo anziché all'interno dell'utile (perdita) d'esercizio, come precedentemente previsto nello IAS 39. Questa previsione ha come obiettivo quello di eliminare l'effetto negativo che si verificherebbe da cambiamenti del *credit risk*: il peggioramento della condizione finanziaria di un'entità porterebbe ad un più alto tasso di sconto al momento della valutazione del *fair value* della passività finanziaria e di conseguenza un maggiore guadagno rilevato nel conto economico.⁷² Le entità, di conseguenza, dovranno determinare le variazioni di *fair value* della passività finanziaria nella sua totalità (e presentate nel prospetto di conto economico) e poi determinare le variazioni del *fair value* legate a cambiamenti del proprio rischio (e presentate nelle altre componenti di conto economico complessivo). Le variazioni (cumulative) di *fair value* derivanti da cambiamenti della situazione creditizia dell'entità non andranno imputate all'interno del prospetto di conto economico

⁷¹ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IFRS 9: Strumenti finanziari*, par. 4.2.

⁷² Cfr. E. BERSELLI, *IFRS 9: Novità su passività finanziarie e own credit risk*, in "Amministrazione & Finanza" n. 1, 2013, p. 35.

quando la passività finanziaria verrà eliminata, ma andrà trasferito l'importo all'interno del patrimonio.

3.2.1 L'analisi del modello di *business* e dei flussi di cassa contrattuali

L'IFRS 9 prevede che un'entità deve valutare le sue attività finanziarie al costo ammortizzato o al *fair value* a seconda del modello di politica di gestione degli strumenti finanziari che decide di utilizzare. Il *business model* rappresenta il *driver* più importante: esso considera il modo con il quale vengono gestite le attività finanziarie dall'entità, con il fine di generare dei flussi di tipo finanziario. Tale modello analizza se i flussi derivano dall'incasso dei flussi contrattuali oppure dalla vendita delle attività che li generano (o entrambi). Infatti una singola entità può avere più *business model* in relazione ai vari portafogli di strumenti finanziari che detiene. Alcuni possono essere gestiti con l'intenzione di incassare periodicamente i flussi di cassa finanziari contrattualmente previsti, altri nell'ottica della vendita anticipata e quindi con l'obiettivo di trarre guadagno dalle oscillazioni di valore.

Lo *standard* specifica che l'analisi del *business model* per le attività finanziarie non deve considerare i singoli strumenti ma deve essere determinato ad un livello che riflette il modo in cui gruppi di attività finanziarie (portafogli) sono gestiti

collettivamente per perseguire un determinato obiettivo aziendale e sulla base di scenari che l'impresa si aspetta possano verificarsi ragionevolmente.⁷³

Il nuovo principio contabile non prevede la detenzione degli strumenti fino alla scadenza, come accadeva nello IAS 39: è prevista infatti la possibilità di vendere le attività in caso di aumento del loro rischio di credito e non sono escluse nemmeno vendite motivate da altre ragioni ma coerenti con il modello di *business*. Esse devono essere occasionali oppure essere irrilevanti in termini di valore, sia individualmente che complessivamente, in caso contrario l'entità deve valutare se e in qual modo tali vendite sono coerenti con il modello di *business*. Per considerare quindi un *business model* che ha come obiettivo quello di incassare i flussi di cassa contrattuali è necessario considerare la frequenza, il valore e le tempistiche di vendita delle attività negli esercizi precedenti, nonché le ragioni di vendita e le aspettative sulle cessioni future.

Mentre per lo IAS 39 i criteri di classificazione sono riconducibili principalmente alle caratteristiche dello strumento, alle intenzioni del *management* e a stringenti regole proprie di ogni categoria contabile, l'IFRS 9 pone l'attenzione sul nuovo *business model test* e sull'applicazione di un ulteriore test denominato “*Contractual Cash Flow Test*” o “*SPPI Test*” (*Solely Payment of Principal and*

⁷³ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IFRS 9: Strumenti finanziari*, par. B4.1.2.

Interest Test) a tutti gli strumenti di debito, il quale ha lo scopo di verificare se i flussi di cassa contrattuali sono coerenti con il c.d. “*basic lending arrangement*” ovvero se hanno il solo fine di rimborsare il capitale prestato e gli interessi. Il capitale è definito come il *fair value* dell'attività finanziaria al momento della rilevazione iniziale al netto dei rimborsi del capitale prestato effettuati dal soggetto debitore; invece, per quanto riguarda gli interessi, nel calcolo devono essere considerati il valore monetario del tempo (“*time value of money*”) e il rischio di credito associato al capitale residuo durante uno specifico periodo di tempo.

Affinché le caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali possano essere considerate limitate al pagamento del capitale e degli interessi, è necessario che gli accordi contrattuali prevedano remunerazioni analoghe a quelle previste dai contratti di finanziamento. Gli aspetti rilevanti per l'analisi dello *SPPI test* sono:⁷⁴

- *principal repayment*: valutare se lo strumento finanziario ha un importo di capitale che deve essere rimborsato;
- *interest*: valutare se il tasso effettivo dello strumento alla data di rilevazione iniziale equivale al tasso di mercato di altri strumenti comparabili;

⁷⁴ Cfr. F. TELCH, *L'IFRS 9: Strumenti finanziari*, in "Pratica fiscale e professionale" n. 30, 2017, p. 55.

- *currency*: valutare se tutti i flussi finanziari sono espressi e regolati nella stessa valuta;
- *subordination*: valutare se il mancato pagamento del debitore comporta una violazione delle clausole contrattuali;
- *contractually linked*: valutare se lo strumento finanziario è legato ad eventuali posizioni multiple.

L'approccio da effettuare è di tipo prevalentemente qualitativo: deve essere svolta un'indagine in merito alla presenza o meno di clausole contrattuali che rendono lo strumento finanziario non conforme con i requisiti del *test SPPI*.

Emerge quindi come questo principio riduca la discrezionalità dei redattori dei bilanci eliminando la possibilità di classificazione degli strumenti finanziari in una categoria piuttosto che in un'altra a loro arbitrio. Secondo le nuove disposizioni la scelta deve essere effettuata in relazione alla verifica di alcuni requisiti oggettivi. Al fine di scegliere in quale categoria classificare un'attività finanziaria è, infatti, necessario considerare, come detto in precedenza, le modalità con cui le attività sono possedute nella gestione d'impresa e le caratteristiche dello strumento finanziario. Si tratta quindi di elementi che non possono essere modificati nel breve termine. Un'entità non seguirà più un approccio basato sulla destinazione che il *management* attribuisce al singolo strumento, ma seguirà un modello di gestione dell'attività economica nel suo complesso. Il *business model*, non

essendo modificabile con facilità, diviene l'elemento cognitivo fondamentale per la distinzione e la selezione delle categorie di classificazione, permettendo inoltre di determinare con maggiore accuratezza i flussi futuri derivanti dalle attività finanziarie.⁷⁵

La tabella seguente riporta una sintesi delle principali modifiche introdotte dal nuovo principio contabile:

Tabella III.2 – CONFRONTO SULLA VALUTAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

TIPOLOGIA DI STRUMENTO	IAS 39	IFRS 9
Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale	Classificati nella categoria "disponibili per la vendita". Le variazioni sono inserite in una riserva di patrimonio netto	Valutati al <i>fair value</i> con utili/perdite rilevati in via opzionale in patrimonio netto o in conto economico
Attività detenute fino alla scadenza	Valutate al costo ammortizzato con variazioni in conto economico	Valutate al costo ammortizzato se il "modello di <i>business</i> " e le caratteristiche del flusso di cassa sono soddisfatte, altrimenti valutate al <i>fair value</i> con variazione in conto economico.

⁷⁵ Cfr. A. PORTALUPI, *IFRS 9: Strumenti finanziari*, in "Bilancio e reddito d'impresa" n. 2, 2017, p. 53.

<p>Attività finanziarie detenute a scopo di negoziazione.</p>	<p>Valutate al <i>fair value</i> al momento dell'acquisto con l'imputazione delle variazioni in conto economico.</p>	<p>Non sono soddisfatte le condizioni per la valutazione al costo ammortizzato quindi sono valutate al <i>fair value</i> con l'imputazione delle variazioni in conto economico.</p>
<p>Attività finanziarie disponibili per la vendita.</p>	<p>Valutate al <i>fair value</i> con variazioni in patrimonio netto.</p>	<p>Valutate al costo ammortizzato se il "modello di <i>business</i>" e le caratteristiche del flusso di cassa sono soddisfatte, altrimenti valutate al <i>fair value</i> con variazione in conto economico.</p>
<p>Passività finanziarie disponibili per la vendita</p>	<p>Valutazione al <i>fair value</i> con rilevazione degli utili e delle perdite in conto economico.</p>	<p>Valutate al costo ammortizzato se il "modello di <i>business</i>" e le caratteristiche del flusso di cassa sono soddisfatte, altrimenti valutate al <i>fair value</i> con variazione in conto economico o in patrimonio netto in alcuni casi particolari.</p>
<p>Passività finanziarie generate dall'impresa.</p>	<p>Valutazione al costo ammortizzato con rilevazione degli utili e delle perdite in conto</p>	<p>Valutate al costo ammortizzato se il "modello di <i>business</i>" e le caratteristiche del flusso di cassa sono</p>

	economico	soddisfatte, altrimenti valutate al <i>fair value</i> con variazione in conto economico.
--	-----------	--

3.3 RICLASSIFICAZIONE ED ELIMINAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Con la diminuzione del numero di categorie nelle quali possono essere classificate le attività finanziarie, è stato possibile ridurre anche la complessità insita nella disciplina della riclassificazione. Lo *Standard Setter* internazionale ha notato che la possibilità di riclassificare le attività finanziarie diminuisce notevolmente la comparabilità tra i bilanci di società differenti o all'interno della stessa entità in quanto due strumenti finanziari, simili o addirittura identici, possono essere classificati in categorie differenti e quindi essere misurati alcuni al *fair value* ed altri al costo ammortizzato. La modalità di riclassificazione stabilita dallo IAS 39, basata su ampi margini di soggettività, ha permesso ai redattori dei bilanci di manovrare i risultati d'esercizio. Queste motivazioni hanno portato il *Board* a stabilire un criterio fondato su una maggiore oggettività al fine di riclassificare le attività finanziarie da una classe ad un'altra.

Quando, e solo quando, un'entità cambia il suo *business model* per la gestione degli strumenti finanziari può riclassificare le attività finanziarie in relazione alle categorie previste nell'IFRS 9. Non sono invece ammesse riclassificazioni conseguenti ai cambiamenti d'intenzioni in merito ad una singola attività, dovuti alla modifica delle condizioni di mercato. Pertanto al fine di procedere alla riclassificazione, come requisito viene preso in considerazione solo il *business model* e non la seconda caratteristica richiesta per la valutazione al costo ammortizzato, cioè i flussi di cassa contrattuali. Quest'ultimi sono conosciuti sin dal momento della rilevazione iniziale e non sarebbe corretto basare su di essi la possibilità di riclassificare le attività finanziarie. Sulla base del requisito scelto dal *Board* le riclassificazioni saranno basate su una maggior oggettività, poiché il modello di gestione non è soggetto a frequenti cambiamenti e al fine della sussistenza dei presupposti per modificare la categoria di classificazione, queste variazioni del *business model* devono essere determinate dal *management* dell'entità e devono essere significative e dimostrabili agli utenti esterni.

Il principio permette la riclassificazione da e verso tutte le categorie contabili senza alcuna eccezione. Quando un'entità decide di riclassificare uno strumento finanziario, la nuova designazione è fatta in base al *fair value* dello strumento a quella data. La riclassificazione si applica in modo prospettico a partire dall'esercizio successivo a quello in cui è avvenuta la modifica, senza rideterminare utili o perdite in precedenza rilevati. Eventuali utili o perdite che

sorgono dalla differenza tra il precedente valore e il nuovo *fair value* sono imputati a conto economico. Il principio contabile considera quindi questi utili e queste perdite valori sicuri, già realizzati, che possono andare ad influenzare l'utile d'esercizio.⁷⁶

In tema di riclassificazione delle attività finanziarie, si sottolinea che l'IFRS 9 ha eliminato la clausola (penalizzante) della *tainting rule* che prevede che l'impresa non possa classificare nuove attività finanziarie come possedute sino alla scadenza se nel corso dell'esercizio corrente o dei due esercizi precedenti ha venduto o riclassificato una quantità non irrilevante di attività possedute sino alla scadenza e, in aggiunta, ha eliminato le possibilità di riclassificazione dettate dallo IAS 39, imponendo all'entità l'obbligo di riclassificare le attività finanziarie solo in caso di modifica del *business model* riferito ad uno o più portafogli di attività finanziarie.

Per quanto riguarda le passività finanziarie, invece, in regime IFRS 9 non è possibile alcuna svalutazione o riclassificazione ed eventuali utili o perdite vengono iscritte solo tramite ammortamento e cancellazione.

⁷⁶ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IFRS 9: Strumenti finanziari*, par. 5.6.

Con riferimento alle regole di eliminazione contabile delle attività finanziarie, il principio IFRS 9 riprende le linee guida dello IAS 39.⁷⁷ Tuttavia, oltre a ribadire sostanzialmente tutte le regole legate alla eliminazione contabile dei *financial instruments*, esso introduce due chiarificazioni: la prima riguarda la c.d. “*writeoff*” degli strumenti finanziari (ovvero la riduzione diretta del valore di un’attività finanziaria valutata al costo ammortizzato effettuata quando l’entità non ha più ragionevoli aspettative di recupero dei flussi di cassa contrattuali) e la seconda riguarda le nuove disposizioni riguardanti le modifiche nei termini contrattuali dell’attività finanziaria che causano o meno la *derecognition* dello strumento. In merito a quest’ultimo punto, in caso di modifica/rinegoziazione delle clausole contrattuali, l’entità è tenuta a verificare se i nuovi termini contrattuali siano significativamente diversi dai termini originali e se siano tali da determinare l’eliminazione contabile dello strumento.⁷⁸

3.4 IMPAIRMENT E RISCHIO DI CREDITO

Come già trattato in precedenza, il modello d’*impairment* dello IAS 39 è basato su un approccio *incurred loss* che permette la rilevazione delle perdite sulle attività

⁷⁷ Cfr. Capitolo 2 tesi, sottoparagrafo 5.2.

⁷⁸ Cfr. INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IFRS 9: Strumenti finanziari*, par. 3.2-3.3.

finanziarie solo nel momento in cui si verifica un “evento di perdita” scaturito prima della data di *reporting*. Tale modello è stato assoggettato a numerose critiche tra le quali si ricorda, in particolare, l’eccessivo ritardo nella rilevazione delle svalutazioni delle attività finanziarie (il quale causa un rallentamento nella comunicazione all’esterno di tale informazione) e il problema legato all’asimmetria nel *timing* di contabilizzazione degli interessi attivi e delle perdite di valore legate all’attività finanziaria. Il precedente modello di *impairment* era basato su una logica che può definirsi *backward-looking*, o retrospettiva; in effetti solo al verificarsi di un preciso evento scatenante è possibile effettuare il test di *impairment* ed eventualmente, laddove la perdita sia in concreto verificabile e siano determinabili gli effetti riduttivi sui futuri flussi di cassa, passare alla sua svalutazione in bilancio.

L’IFRS 9 sostituisce tale modello adottando, invece, un orientamento *forward-looking* fondato sulle perdite attese (“*Expected Losses*”) che consente di rilevare con maggiore tempestività il deterioramento del credito, eliminando il riferimento al *trigger event*. L’assunto base è che le perdite attese iniziali su uno strumento finanziario siano incluse nel calcolo del tasso di interesse effettivo col fine di permetterne la ripartizione lungo tutta la vita attesa dello strumento e non solo nell’esercizio in cui la perdita si manifesta (come invece avveniva nel vecchio sistema di *impairment*), in accordo con il principio della competenza economica. In tal modo il *Board* ha cercato di superare l’effetto pro-ciclico delle svalutazioni.

Oltremodo, la società dovrà adeguare la stima anche in considerazione del rischio di credito della controparte traendo informazioni dai dati passati e dalle stime previste per il futuro, con un approccio quindi previsionale. Questa nuova dottrina permette di minimizzare l'impatto delle perdite e di rettificare in anticipo i crediti al verificarsi di un aumento del rischio legato al credito, riducendo lo *stress* che si verifica sul conto economico dell'esercizio in cui si manifesta l'effettivo evento di perdita.

Il perimetro degli strumenti finanziari su cui il nuovo modello si applica è il seguente:⁷⁹

- crediti originati o acquistati e strumenti di debito contabilizzati al costo ammortizzato;
- strumenti di debito contabilizzati al *fair value* attraverso l'*OCI*;
- crediti derivanti da canoni di *leasing* e crediti commerciali;
- impegni irrevocabili ad erogare crediti e garanzie finanziarie non rilevati al *fair value*.

Tale regola invece non vale per gli investimenti in strumenti di capitale dal momento che possono essere valutati, alternativamente, a *fair value* all'interno del

⁷⁹ Cfr. A. PORTALUPI, *IFRS 9: Strumenti finanziari*, in "Bilancio e reddito d'impresa" n. 2, 2017, p. 53.

conto economico o all'interno del prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo.

Lo *standard* adotta un sistema denominato “*3 stages-approach*”, che classifica gli strumenti finanziari su tre differenti stadi in funzione del deterioramento della qualità creditizia rispetto alla data di rilevazione iniziale, prevedendo livelli crescenti di *provisioning* e diversi criteri di determinazione degli interessi attivi.⁸⁰

- 1) *Stage 1 (“Performing”)*. Il primo livello racchiude tutte quelle attività originate e/o acquistate che non presentano obiettive evidenze di perdita alla data di prima iscrizione, ovvero tutti quegli strumenti finanziari per i quali il rischio di credito non è aumentato significativamente dall'*origination*, oppure sia sostanzialmente basso. Per tali attività il calcolo della perdita attesa viene impostata su di un orizzonte temporale di 12 mesi calcolando gli interessi al tasso effettivo sulla base del costo ammortizzato lordo. In questo caso si parla di *expected loss* con riferimento ad un anno (“*ELIY*”). Le rettifiche di valore avranno poi impatto nel conto economico del bilancio d'esercizio;
- 2) *Stage 2 (“Underperforming”)*. All'interno del secondo livello troviamo gli strumenti finanziari che, dopo la prima iscrizione, sono stati soggetti ad un

⁸⁰ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Exposure Draft/2013/3 “Financial Instruments: Expected Credit Losses”*, par. BC11.

significativo deterioramento del merito creditizio. Essi saranno dunque contabilizzati tenendo in considerazione tutte le perdite che si presumono verranno sostenute durante tutta la vita dell'attività finanziaria, *lifetime expected loss* ("LEL"). Si ha quindi un passaggio dalla stima della perdita attesa su un orizzonte temporale di 12 mesi a una stima che prende in considerazione tutta la vita residua. Anche in tale circostanza, gli interessi sono calcolati al tasso effettivo sul costo ammortizzato dell'attività al lordo di qualsiasi perdita. Per il calcolo delle perdite attese l'IFRS 9 richiede che vengano svolte delle stime prospettive anche prendendo in considerazione elementi esogeni quali, ad esempio, le variabili macroeconomiche (PIL, tasso di disoccupazione, inflazione...). Altresì, le perdite da svalutazione sono riportate in conto economico, ma in questo caso in misura più elevata rispetto a quelle che deriverebbero dall'approccio dello *stage 1*;

- 3) *Stage 3* ("Non performing"). L'ultimo comparto contiene gli strumenti finanziari che, rispetto alla valutazione in sede di iscrizione originaria, hanno subito un peggioramento così significativo del rischio creditizio che lo strumento viene considerato svalutato. Per i crediti classificati in questo livello la perdita attesa viene rilevata con una prospettiva *lifetime*, e quindi per l'intero ciclo di vita dello strumento e l'interesse effettivo è calcolato, diversamente dai precedenti *stage*, sulla base del costo ammortizzato al

netto delle perdite attese. I criteri di classificazione nello *stage 3 (credit impaired assets)* risultano essere simili a quelli dello IAS 39 per l'individuazione di una "obiettiva evidenza" di perdita di valore.⁸¹

L'entità quindi, secondo il principio, ha la possibilità di applicare tre diversi approcci per la classificazione delle attività finanziarie:

- a) approccio generale;
- b) approccio particolare per quelle attività che in sede di rilevazione iniziale presentano evidenze di *impairment*;
- c) approccio semplificato per alcune tipologie di attività.

Il base all'approccio generale un'entità deve valutare alla data di riferimento se sussiste una significativa variazione del rischio di credito. Per far ciò lo *standard* prevede la creazione di un fondo a copertura perdite per le perdite attese su crediti riguardanti attività finanziarie⁸² che dovrà essere rilevato all'interno delle altre componenti di conto economico complessivo in modo da non influenzare il valore contabile dell'attività finanziaria all'interno del prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria.

⁸¹ Cfr. F. METELLI, *La classificazione dei crediti nel regime IFRS 9: Impatto sulle valutazioni creditizie*, in "Amministrazione & Finanza" n. 12, 2016, p. 62.

⁸² INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IFRS 9: Strumenti finanziari*, par. 5.5.1.

Qualora il rischio creditizio non sia aumentato, l'entità deve valutare il fondo a copertura delle perdite per lo strumento finanziario ad un importo pari alle perdite attese su crediti nei 12 mesi successivi.

Nel caso in cui, invece, il rischio di credito durante il periodo ha subito una variazione considerevole rispetto la valutazione iniziale, l'entità deve calcolare il totale delle perdite attese durante tutta la vita utile dello strumento. Tale modello risulta più lungimirante rispetto allo IAS 39 dal momento che con l'indicazione di una perdita che si è verificata come effetto di una variazione del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale, vengono evitate spese eccessive legate al calcolo delle perdite attese. Inoltre, la misurazione delle perdite sulla vita degli strumenti finanziari che hanno subito una diminuzione del *rating* creditizio è operativamente più agevole dal momento che sono disponibili maggiori dati per tali strumenti.

Il secondo approccio previsto regola il caso in cui in sede di rilevazione iniziale un'attività finanziaria acquistata oppure originata sia stata oggetto di una svalutazione. Lo strumento rientra in tale classificazione quando si sono verificati uno o più eventi che hanno un impatto negativo sui flussi contrattuali futuri. In questo caso lo *standard* prevede che il tasso di interesse effettivo utilizzato sia aggiustato in considerazione delle perdite attese per lo strumento *credit-impaired* e perciò non sono richiesti accantonamenti successivi per quanto riguarda la

svalutazione. Nel caso si verificano delle variazioni successive del merito creditizio rispetto alla rischiosità iniziale, l'entità sarà comunque tenuta alla registrazione delle eventuali perdite future all'interno del prospetto di conto economico (nel caso si verificasse una variazione positiva delle perdite attese andrebbe registrata comunque all'interno di tale prospetto). I redattori in questo caso devono esplicitare nei documenti il metodo di definizione delle evidenze obiettive che hanno condotto alla perdita di valore oltre che agli obblighi informativi sul rischio di credito.

L'ultimo approccio previsto dallo *standard* è quello che regola i crediti commerciali, i contratti di leasing e le attività derivanti da obbligazioni contrattuali (ai sensi dell'IFRS 15), e che viene definito "semplificato". Questo metodo permette all'entità di valutare il fondo a copertura perdite di un importo pari alle perdite attese su tutta la vita del credito per i crediti commerciali o le attività derivanti da contratto che risultano da operazioni rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 15 e che non contengano una significativa componente di finanziamento. Diversamente, nel caso di crediti commerciali e obbligazioni contrattuali che contengono una significativa componente finanziaria, come ad esempio per i contratti di *leasing*, la scelta del modello da adottare è a discrezione dell'entità e non si applica a livello di singolo strumento ma in funzione della natura dello stesso. L'approccio semplificato permette quindi all'entità di non

monitorare costantemente gli scostamenti del *credit risk* rispetto alla rilevazione iniziale, decidendo di riconoscere direttamente tutte le perdite previste nell'arco della vita dello strumento e per le attività sopra menzionate viene, di conseguenza, meno l'obbligo della distinzione in *stage*, rispetto a quanto previsto dal modello generale.⁸³

3.4.1 La valutazione del *Credit Risk*

Dopo l'esame dei precedenti tre modelli previsti dall'IFRS 9 è necessario procedere con l'analisi di come lo *standard* prevede la valutazione del rischio riguardante le attività finanziarie. Innanzitutto, l'*impairment* si fonda su due alternative temporali differenti in base a come il rischio di credito si scosta rispetto alla valutazione iniziale. Per tale motivo sono stati introdotti i concetti di:

- perdite attese su crediti nei 12 mesi successivi (o *12-months expected losses*): raffigurano una percentuale di perdite attese lungo tutta la vita del credito che rappresenta le perdite attese su crediti risultanti da inadempimenti su uno strumento finanziario che possono verificarsi entro i 12 mesi successivi alla data di riferimento del bilancio.⁸⁴ La scelta di questo periodo di tempo è stata ritenuta un giusto compromesso tra i benefici che derivano dalla rappresentazione veritiera e corretta di perdite

⁸³ Cfr. M. IORI, *Principi contabili nazionali e internazionali*, VII ed., Il sole 24 ore, Milano, 2017, pp. 375-378.

⁸⁴ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IFRS 9: Strumenti finanziari*, par. 5.5.5.

previste e la complessità della stima del rischio di credito. Il *Board* infatti non ha ritenuto adeguata la possibilità di utilizzare un arco temporale maggiore dal momento che, riconoscere eventuali perdite attese per i successivi 12 mesi provoca il riconoscimento anticipato di un ammontare troppo proficuo di perdite attese lungo la vita residua dello strumento, e di conseguenza, riconoscere un periodo più ampio aumenterebbe ulteriormente tale sopravvalutazione. Ciò comporterebbe una rappresentazione meno fedele e veritiera della realtà economica. La perdita così calcolata permette di eliminare la problematica intrinseca nel metodo d'*impairment* dello IAS 39 inerente alla sovrastima del risultato economico nei periodi antecedenti al momento in cui si verifica una obiettiva evidenza di perdita di valore;

- perdite attese durante tutta la vita utile dello strumento (o *lifetime expected credit losses*) rappresentano l'insieme delle perdite attese che derivano da eventi di *default* creditizio che si possono verificare durante la vita dello strumento.⁸⁵ L'entità alla chiusura dell'esercizio deve valutare se sono presenti incrementi del rischio di credito dell'attività finanziaria rispetto alla registrazione iniziale. Secondo lo *standard* l'entità in sede di valutazione, deve analizzare, se sussiste, la variazione del rischio di

⁸⁵ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IFRS 9: Strumenti finanziari*, par. 5.5.3.

inadempimento lungo la vita attesa dello strumento finanziario e non la variazione dell'importo delle perdite attese sui crediti. Deve essere quindi svolto un confronto tra il rischio di inadempimento alla data di riferimento del bilancio con il rischio di inadempimento iniziale e considerare informazioni ragionevoli e dimostrabili, che siano disponibili senza eccessivi costi o sforzi, e che siano indicative di aumenti significativi del *credit risk*.

I redattori dell'IFRS 9 hanno preferito non specificare una quantità esatta di variazione del rischio che obblighi le entità a riconoscere le perdite attese su tutta la vita dello strumento ma hanno preferito garantire ampia discrezionalità ai soggetti detentori nella valutazione dei propri strumenti attraverso metodologie interne. Tale scelta è stata fatta in quanto, secondo lo *IASB*, un modello unico avrebbe peggiorato la comparabilità delle valutazioni del credito e non avrebbe tenuto in considerazione elementi e caratteristiche soggettive delle diverse entità. Ad esse viene imposto solo di tenere in considerazione per la stima questi elementi:

- l'eventuale variazione di probabilità di *default* verificata dopo la registrazione iniziale;
- la vita attesa dell'*asset* finanziario;

- l'utilizzo di tutte le informazioni ragionevoli e dimostrabili indicative degli sviluppi attesi disponibili senza eccessivi costi o sforzi.⁸⁶

È stata comunque fissata una presunzione secondo la quale si verifica un aumento significativo del rischio di credito quando i pagamenti hanno più di 30 giorni di arretrato. Lo *standard* fornisce inoltre anche alcuni esempi di eventi e informazioni che potrebbero essere utilizzati per analizzare la significatività del deterioramento del credito. Questi includono i seguenti indizi:

- cambiamenti significativi negli indicatori di mercato del *credit risk* per un determinato strumento finanziario o similari aventi le stesse caratteristiche;
- un declassamento significativo, effettivo o previsto, nella stima creditizia del debitore, fornito da un'agenzia di *rating* esterna o determinato sulla base di un modello di *rating* interno;
- importanti mutamenti negli indicatori interni relativi al rischio di credito;
- una significativa tendenza al ribasso nei risultati operativi del debitore (per esempio ricavi o margini in calo, aumento dei rischi operativi, ecc.) o cambiamenti negativi dell'ambiente tecnologico, normativo, economico e finanziario in cui egli opera.

⁸⁶ INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IFRS 9: Strumenti finanziari*, par. 5.5.11.

Una delle principali novità introdotte dal principio IFRS 9 rispetto allo IAS 39, riguarda proprio l'utilizzo, non solo di informazioni in merito agli eventi passati, ma anche di informazioni in merito a previsioni prospettiche che possono consistere in assunzioni macroeconomiche, aspettative e altri dati normalmente utilizzati a scopi di *budgeting* e per la redazione del *business plan* aziendale. Quanto migliori saranno le capacità previsionali dei modelli sviluppati dalle singole entità, tanto più il momento dell'accantonamento avverrà anticipatamente, e non in concomitanza, rispetto al momento in cui la perdita verrà subita, come nel caso dello IAS 39.

Pertanto la variazione del *credit risk* non è un valore assoluto, ma dipende da una serie di stime, fattori ed informazioni legati allo strumento finanziario sia in fase di rilevazione iniziale che di valutazione successiva. Al fine di limitare la soggettività dei bilanci e incrementare la loro comparabilità, si prevede che le imprese siano esposte ad una serie di obblighi di trasparenza e *disclosure*, relativi alle modalità di rappresentazione contabile dell'*impairment* e alle informazioni aggiuntive a corredo contenute nella nota integrativa. Esse dovranno essere corpose e contenere sia i riferimenti quantitativi sia quelli qualitativi sulla base dei quali sono state effettuate le stime delle perdite future e le proiezioni dei flussi di cassa attesi. Pertanto la maggiore discrezionalità presente nell'IFRS 9 non rappresenterebbe un ostacolo alla trasparenza ed alla disciplina di mercato se adeguatamente affiancata da informazioni di supporto.

3.4.2 Il calcolo dell'Expected Credit Losses

In merito alle metodologie per il calcolo delle perdite attese, abbiamo osservato che l'IFRS 9 non richiede l'utilizzo di una specifica metodologia; tuttavia, la definizione di perdita attesa contenuta nel principio, ossia la differenza tra tutti i flussi finanziari contrattuali che sono dovuti all'entità conformemente al contratto e tutti i flussi finanziari che l'entità si aspetta di ricevere attualizzati al tasso di interesse effettivo originario o al tasso di interesse effettivo corretto per il credito per le attività finanziarie deteriorate acquistate o originate, richiede di tenere comunque in considerazione il valore temporale del denaro. Quando l'entità misura le variazioni del rischio di credito e stima i differenziali dei flussi di cassa deve considerare gli scenari maggiormente prevedibili e ponderarli in base alla probabilità ed al rischio lungo la vita dello strumento.

Da tale stima risulta un valore atteso che riflette gli importi e l'incertezza sui flussi finanziari e fornisce informazioni utili agli utilizzatori del bilancio. Per considerare il valore del denaro nel tempo è previsto l'utilizzo di un tasso all'interno del *range* che ha come estremi il *tasso risk free* ed il tasso di interesse effettivo.

All'interno del modello *forward-looking*, la valutazione dei crediti e degli altri strumenti finanziari è strettamente legata alla determinazione dell'*Expected Credit*

Losses (“*ECL*”). La stima del valore attuale di tutte le inadempienze del debitore lungo la vita dello strumento, prende in considerazione tre parametri di rischio:

- 1) *PD = Probability of Default*: la probabilità che la controparte diventi insolvente;
- 2) *EAD = Exposure at Default*: la stima dell'esposizione creditizia al verificarsi dello stato di insolvenza;
- 3) *LGD = Loss Given Default*: la percentuale di perdita in caso di insolvenza.

La formula per calcolare l'*impairment* è la seguente:

$$\text{Impairment} = PD * EAD * LGD$$

Nella stima delle perdite attese, un'entità deve utilizzare al meglio le informazioni disponibili, incluso i dati storici, informazioni sulle attuali condizioni economiche e previsioni ragionevoli di condizioni ed eventi futuri. Quando diversi scenari sono possibili, le perdite attese ai fini contabili devono essere determinate come media ponderata calcolata sulla base delle probabilità dei livelli di perdita attesa nei diversi scenari, e non solo come la perdita dello scenario più probabile. Inoltre, le perdite così determinate, devono essere attualizzate in quanto l'*impairment* corrisponde al valore attuale delle perdite alla data del bilancio.⁸⁷

⁸⁷ Cfr. E. BERSELLI, *IFRS 9: Il nuovo impairment delle attività finanziarie*, in "Amministrazione & Finanza" n. 8, 2013, p. 21.

Allo scopo di effettuare una corretta valutazione delle perdite di credito attese, le ipotesi e le modalità utilizzate per stimarle devono essere periodicamente riviste al fine di ridurre la differenza tra le stime e le perdite effettive di credito. In ogni caso l'entità, ad ogni data di bilancio, deve rilevare nell'apposito fondo di stato patrimoniale le variazioni cumulate delle perdite di credito attese lungo la vita delle attività finanziarie. Tale fondo deve essere aggiornato per un ammontare pari all'accantonamento necessario per le attività finanziarie e il valore accantonato, alla fine di ogni esercizio, deve essere rilevato a conto economico come un utile o una perdita da *impairment*.

CAPITOLO 4

METODOLOGIA DI RICERCA

4.1 CONFRONTO IAS 39 – IFRS 9

Alla luce di quanto trattato nei capitoli precedenti dell'elaborato è possibile ricavare e riassumere i principali due ambiti di differenza scaturenti dal confronto tra i principi contabili internazionali IAS 39 e IFRS 9, escludendo la tematica sull'*hedge accounting* che non è oggetto di analisi:

1) NUOVA CLASSIFICAZIONE E MISURAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

Tabella IV.1 – CONFRONTO CLASSIFICAZIONE E MISURAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI

IAS 39	IFRS 9
Classificazione complessa legata alla destinazione degli strumenti finanziari	Classificazione ridotta legata al modello di <i>business</i> e ai flussi di cassa contrattuali degli strumenti finanziari
Valutazione <i>Rule-based</i>	Valutazione <i>Principle-based</i>

Per quanto riguarda la classificazione e misurazione delle attività finanziarie, l'IFRS 9 sostituisce le regole su cui si fondava lo IAS 39 con un approccio basato sul modello di *business* adottato dall'entità e sui flussi finanziari associati a ciascuna attività finanziaria previsti contrattualmente (tramite verifica del “*Solely Payment of Principal and Interest Test*”).

Tale approccio si è concretizzato:

- nell'eliminazione della categoria degli strumenti detenuti fino a scadenza (“*Held to maturity*”, *HTM*);
- nell'eliminazione della categoria degli strumenti disponibili per la vendita (“*Available For Sale*”, *AFS*);
- nell'eliminazione della categoria Finanziamenti e crediti (“*Loans and receivables*”, *L&S*);
- nell'eliminazione della possibilità di valutare gli investimenti in *equity* non quotati al costo invece che al *fair value* nella rara circostanza in cui l'ammontare dello stesso si assesti in un *range* significativo e che la probabilità che le varie assunzioni si avverino non possa essere verificata attendibilmente.

Pertanto la novità prevista dal nuovo *standard* è data dalla riduzione del numero di categorie nelle quali le attività finanziarie possono essere classificate e quindi

di due metodi di valutazione diversi, quello del *fair value* e quello del costo ammortizzato.

Tabella IV.2 – CONFRONTO TRA LE CATEGORIE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE

IAS 39	IFRS 9
“Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con imputazione a conto economico” (“ <i>Financial assets at fair value through profit or loss</i> ”, <i>FVTPL</i>)	“Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con imputazione a conto economico” (“ <i>Financial assets at fair value through profit or loss</i> ”, <i>FVTPL</i>)
“Attività finanziarie detenute sino alla scadenza” (“ <i>Held to maturity</i> ”, <i>HTM</i>)	“Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> rilevato nella riserva <i>OCI (FVTOCI)</i> ” (Strumenti finanziari “ <i>Held to collect and sales</i> ”, <i>HCS</i>)
“Finanziamenti e crediti” (“ <i>Loans and receivables</i> ”, <i>L&S</i>)	“Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (<i>AC</i>)” (Strumenti finanziari “ <i>Held to collect</i> ”, <i>HC</i>)
“Attività finanziarie disponibili per la vendita” (“ <i>Available for sale</i> ”, <i>AFS</i>)	

Con il passaggio dallo IAS 39 all'IFRS 9 si passa da un approccio basato sulla destinazione che il *management* delle società attribuisce al singolo strumento ad uno basato sulla modalità di gestione dell'attività economica nel suo complesso.⁸⁸

Il cambiamento più significativo nella valutazione delle passività finanziarie in base all'IFRS 9 è invece dato dal fatto che il principio ora richiede per le passività designate al “*Fair value through profit & loss (FVTPL)*” che i cambiamenti nel *fair value* relativi al rischio di credito proprio dell'emittente vengano rilevati nell'*Other comprehensive income (OCI)* e non nel conto economico, come previsto dallo IAS 39. Ciò è dovuto alla volontà di evitare che un aumento del *credit risk* dell'entità si traducesse in un provento a conto economico per tali passività finanziarie.

In tema di riclassificazione, a differenza dello IAS 39, il nuovo principio stabilisce che solo ed esclusivamente quando un'entità cambia il suo modello di *business* per la gestione degli strumenti finanziari può riclassificare le attività finanziarie in relazione alle 3 categorie previste, mentre per le passività finanziarie non è ammessa alcuna riclassifica.

⁸⁸ C. FAVINO, *La classificazione e la valutazione degli strumenti finanziari secondo l'IFRS 9 (revised 2010). Osservazioni critiche alla luce dell'attuale crisi finanziaria internazionale*, Quaderni Monografici Rirea, n. 98, Casa Editrice Rirea, Roma, 2011.

Da questo confronto tra i due principi contabili emerge anche il progressivo abbandono dell'approccio *rule-based* verso uno più semplice e di tipo *principle-based*⁸⁹ di maggior comprensione e applicazione pratica legato all'IFRS 9, capace di spostare l'attenzione su una valutazione caratterizzata da superiore razionalità, obiettività e minori regole specifiche e complesse oggetto di alterazione e manomissione contabile emersa nell'ambito dello IAS 39.

2) NUOVA METODOLOGIA DI *IMPAIRMENT*

Tabella IV.3 – CONFRONTO METODOLOGIA DI *IMPAIRMENT*

IAS 39	IFRS 9
Molteplici modelli di <i>impairment</i> del tipo <i>Incurring losses</i>	Unico modello di <i>impairment</i> del tipo <i>Expected losses</i>
Logica <i>Backward-looking</i>	Logica <i>Forward-looking</i>

La nuova metodologia di *impairment* proposta dallo *IASB* si differenzia in modo significativo rispetto allo IAS 39 il quale si basa su un modello definito delle

⁸⁹ Cfr. F. ROSSIGNOLI, *Standard contabili rules based e principles based. Profili generali ed evidenze empiriche*, FrancoAngeli, Milano, 2014.

“perdite sostenute” (*incurred losses*), mentre il nuovo approccio contenuto nell’IFRS 9 si basa prevalentemente sulle “perdite attese” (*expected losses*), opportunamente integrato per tener conto delle aspettative future. L’eventuale progressivo deterioramento del credito conduce al riconoscimento di perdite attese calcolate sull’intera vita dell’attività finanziaria.

Oltremodo, lo IAS 39 prevedeva plurime modalità di *impairment*, quello individuale e quello collettivo. L’*impairment* individuale era determinato nel caso in cui la società avesse evidenze obiettive circa il sostenimento di una perdita per riduzione di valore, mentre l’*impairment* collettivo era definito su un gruppo di attività finanziarie con caratteristiche simili di rischio di credito, qualora non ci fosse un’obiettiva evidenza di perdita (*incurred but not reported loss*).

Il nuovo approccio contenuto nell’IFRS 9 prevede invece un unico modello di *impairment* che intende riflettere contabilmente e al meglio il deterioramento della qualità creditizia di taluni strumenti finanziari, le cui differenti fasi sarebbero catturate attraverso i tre *stage* trattati nel precedente capitolo i quali prevedono livelli crescenti di *provisioning* e diversi criteri di determinazione degli interessi attivi.

Non è più richiesto come in precedenza, dunque, il manifestarsi di un evento o di un segnale esplicito di perdita effettiva per il riconoscimento di un onere. Le perdite attese dovranno essere sempre calcolate e gli accantonamenti dovranno

essere aggiornati ad ogni data di *reporting* per riflettere le variazioni del *credit risk*.

In relazione alla valutazione delle *expected losses*, il nuovo approccio si presenta in una logica prospettica (*forward-looking*) e non più retrospettiva (*backward-looking*) in quanto la stima delle perdite attese, tanto su base collettiva quanto individuale, deve essere effettuata ricorrendo ad informazioni verificate e disponibili senza oneri eccessivi che includano non solo dati storici ed attuali, ma anche futuri.

Sono infine stabiliti specifici requisiti di presentazione ed informativa relativa alla qualità dell'attività finanziaria, ivi incluso il relativo rischio di credito, la politica di valutazione adottata dalla società, informazioni sulle stime, i dati di *input* utilizzati e le analisi di sensitività.⁹⁰

4.2 CAMPIONE UTILIZZATO

Per verificare come le società hanno recepito e applicato il principio contabile internazionale IFRS 9, è stato analizzato un insieme di imprese quotate nel mercato finanziario italiano, raccolte all'interno del *FTSE MIB*. La denominazione

⁹⁰ Cfr. E. BERSELLI, *IFRS 9: Novità sugli strumenti finanziari*, in "Amministrazione & Finanza" n. 9, 2010, p. 6.

FTSE MIB è l'acronimo di “*Financial Times Stock Exchange Milano Indice di Borsa*”. Si tratta del principale indice di *benchmark* della Borsa Italiana che racchiude le azioni delle 40 società italiane quotate sul mercato telematico azionario (*MTA*) con maggiore capitalizzazione e flottante, raccogliendo circa l'80% della capitalizzazione di mercato interna.

Per essere incluso nell'indice ciascun titolo viene analizzato per dimensione e liquidità. Esso è ponderato in base alla capitalizzazione di mercato dopo aver corretto i componenti in base al flottante. Le società costituenti l'indice *FTSE MIB* sono selezionate, dopo una rigorosa analisi dell'universo azionario italiano, col fine di garantire agli investitori la più fedele rappresentazione possibile dei mercati azionari italiani.

La capitalizzazione esprime il valore della società in Borsa, e si ottiene dal prodotto tra il prezzo unitario dell'azione e il numero di azioni emesse. Il flottante di una società corrisponde invece al numero di titoli della stessa, in possesso del pubblico e quindi contrattabili giornalmente. Esso indica la quota di capitale azionario non detenuta dall'azionista di riferimento o dal gruppo di controllo di una società, ovvero la quota di capitale effettivamente circolante sul mercato.

La capitalizzazione di mercato ponderata sulla base del flottante è stabilita tramite un fattore *IWF*, il fattore ponderazione di investibilità, ovvero:

IWF = 100% – Somma delle percentuali delle partecipazioni azionarie possedute dai principali azionisti.

Il fattore *IWF* è calcolato stabilendo quali sono tutti gli azionisti a lungo termine che possiedono il 5% o più delle azioni in circolazione della particolare classe di azioni, fatta eccezione per i fondi pensionistici e gli *OICR* (Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio), i fondi comuni e le Società di investimento a capitale variabile, *SICAV*. Le azioni proprie sono sempre escluse dal flottante, indipendentemente dalla dimensione della loro partecipazione.⁹¹

I titoli sono classificati secondo la liquidità, misurata dal valore a sei mesi del titolo, dal *turnover* del flottante e dal numero di giorni di contrattazione. Per prendere in considerazione i titoli da includere si utilizza di solito una soglia minima di velocità del *turnover* del 30%.

I componenti dell'indice sono sottoposti a revisione formale da parte del Gruppo direzionale congiunto di *FTSE Italia* ogni tre mesi per verificare che rappresentino al meglio il mercato italiano. Essa ha luogo nei mesi di marzo, giugno, settembre e dicembre e le modifiche vengono effettuate dopo la chiusura delle negoziazioni il terzo venerdì dei suddetti mesi.

⁹¹ Per approfondimenti, si veda: S. LOMBARDO, *Quotazione in borsa e stabilizzazione del prezzo delle azioni*, Giuffrè, Milano, 2011.

Dall'analisi sono state escluse le società che operano nel settore dei servizi finanziari, le banche e le assicurazioni, in quanto si tratta di entità che devono seguire una speciale disciplina emanata dalla Banca d'Italia e dall'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private e di interesse collettivo (*ISVAP*).

Per le 27 entità formanti così il campione, sono stati analizzati i bilanci consolidati dell'anno 2018.

Tutte le società, eccetto Juventus Football Club S.p.A., il cui esercizio si chiude il 30/06, fanno corrispondere i loro bilanci all'anno solare (quindi tutti gli esercizi iniziano il 1° gennaio e terminano il 31 dicembre). Inoltre, quasi tutte hanno sede in Italia eccetto CNH Industrial N.V.⁹², Exor N.V., Ferrari N.V., Fiat Chrysler Automobiles N.V., STMicroelectronics N.V. e Tenaris S.A. Questa differenza non influenza in nessun modo l'analisi, infatti lo scopo dei principi contabili internazionali è proprio quello di uniformare i bilanci di tutte le società europee in modo da rendere comparabili e confrontabili i loro dati.

Nella seguente tabella sono riportate le entità oggetto d'esame:

Tabella IV.4 – ELENCO SOCIETÀ DEL CAMPIONE ANALIZZATO

SOCIETÀ	SETTORE DI APPARTENENZA ⁹³	PRESENZA NEL FTSE MIB DAL
---------	---------------------------------------	---------------------------

⁹² L'acronimo N.V. (*Naamloze vennootschap* in lingua olandese) indica le società per azioni.

⁹³ Secondo la classificazione di Borsa Italiana.

A2A S.p.A.	Servizi pubblici	1° Giugno 2009
Amplifon S.p.A.	Salute	27 Dicembre 2018
Atlantia S.p.A.	Prodotti e servizi industriali	1° Giugno 2009
Buzzi Unicem S.p.A.	Edilizia e materiali	1° Giugno 2009
Campari - Milano S.p.A.	Alimentari	1° Giugno 2009
CNH Industrial N.V.	Prodotti e servizi industriali	29 Settembre 2013
DiaSorin S.p.A.	Salute	4 Dicembre 2018
Enel S.p.A.	Servizi pubblici	1° Giugno 2009
Eni S.p.A.	Petrolio e gas naturale	1° Giugno 2009
Ferrari N.V.	Automobili e componentistica	4 Gennaio 2016
Fiat Chrysler Automobiles N.V.	Automobili e componentistica	12 Ottobre 2014
Hera S.p.A.	Servizi pubblici	18 Marzo 2019

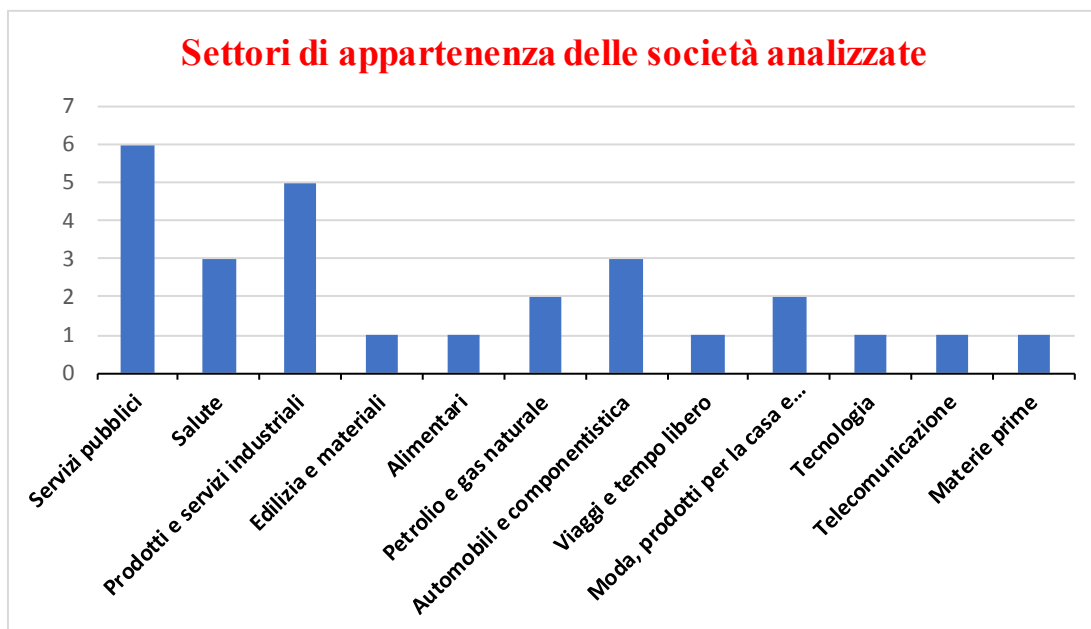
Italgas S.p.A.	Servizi pubblici	7 Novembre 2016
Juventus Football Club S.p.A.	Viaggi e tempo libero	27 Dicembre 2018
Leonardo S.p.A.	Prodotti e servizi industriali	1° Giugno 2009
Moncler S.p.A.	Moda, prodotti per la casa e per la persona	27 Marzo 2014
Nexi S.p.A.	Prodotti e servizi industriali	24 Giugno 2019
Pirelli & C. S.p.A.	Automobili e componentistica	18 Dicembre 2017
Prysmian S.p.A.	Prodotti e servizi industriali	1° Giugno 2009
Recordati S.p.A.	Salute	20 Giugno 2016
Saipem S.p.A.	Petrolio e gas naturale	1° Giugno 2009
Salvatore Ferragamo S.p.A.	Moda, prodotti per la casa e per la persona	19 Dicembre 2011
Snam S.p.A.	Servizi pubblici	1° Giugno 2009

STMicroelectronics N.V.	Tecnologia	1° Giugno 2009
Telecom Italia S.p.A.	Telecomunicazioni	1° Giugno 2009
Tenaris S.A.	Materie prime	1° Giugno 2009
Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A.	Servizi pubblici	1° Giugno 2009

La lista della società è stata aggiornata al 23 Settembre 2019.

Osservando il campione di bilanci analizzato si può notare come i settori in cui operano le società sono prevalentemente quello dei “Servizi pubblici” e quello dei “Prodotti e servizi industriali”. Di minor rilievo sono invece i settori dell’“Edilizia e materiali”, dell’“Alimentari”, della “Tecnologia”, delle “Telecomunicazioni”, delle “Materie prime” e dei “Viaggi e tempo libero”.

Grafico IV. 1



4.3 METODO DELL'INDAGINE

Per ciascun bilancio è stata condotta un'analisi di tipo quantitativo e una di tipo qualitativo.

Nella prima sono stati esaminati i valori numerici che riguardano gli strumenti finanziari, al fine di comprendere come il principio contabile internazionale IFRS 9 abbia influenzato quantitativamente i bilanci. Nello specifico è stato osservato l'impatto sulle attività e sulle passività finanziarie all'interno delle macro voci cui

è diviso il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria: “Attività non correnti”, “Attività correnti”, “Passività non correnti” e “Passività correnti”.

Per la sezione dell’Attivo sono state analizzate le “Attività finanziarie non correnti” e le “Attività finanziarie correnti”, comprendendo le partecipazioni detenute per la negoziazione (escluse le partecipazioni in imprese controllate, collegate e *joint venture*), i crediti commerciali e finanziari, le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti e le altre attività finanziarie. Sempre riguardo alle “Attività”, è stato verificato se le entità distinguono le attività finanziarie nelle tre categorie previste dallo *standard*: “Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (*AC*)”, “Attività finanziarie valutate al *fair value* rilevato nella riserva *OCI (FVTOCI)*” e “Attività finanziarie valutate al *fair value* con imputazione a conto economico (*FVTPL*)”.

Per quanto riguarda la sezione del Passivo, sono state analizzate le “Passività finanziarie non correnti” e le “Passività finanziarie correnti”, includendo i debiti commerciali e finanziari e le altre passività finanziarie. Come per le “Attività”, anche per le “Passività” si è andato ad esaminare se le società classificano le passività finanziarie nelle due possibili classi: “Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato” e “Passività finanziarie al *Fair value through profit & loss (FVTPL)*”.

Sono stati poi ricercati gli impatti che l’IFRS 9 ha avuto sui bilanci del campione in seguito alla diversa classificazione e misurazione degli strumenti finanziari e

alla differente metodologia di *impairment* rispetto allo IAS 39, soffermandosi sulle specifiche voci contabili colpite.

Infine, terminata l'analisi generale, si è spostata l'attenzione verso i singoli macro settori economici nei quali le imprese svolgono la loro attività, con l'obiettivo di riscontrare l'esistenza di una relazione tra i suddetti effetti del nuovo principio con i settori di appartenenza delle società.

Nell'analisi qualitativa si è fatto riferimento, invece, soprattutto alla nota integrativa, andando ad esaminare se nelle note di bilancio fossero presenti tutte le informazioni per garantire la trasparenza e la facile comprensione agli *stakeholders* in merito ai *financial instruments* che formano il documento contabile, rispondendo così ai maggiori obblighi di chiarezza e *disclosure* richiesti dall'IFRS 9. Sono stati considerati i seguenti punti:

- suddivisione e spiegazione dei tre tipi di rischio: l'IFRS 7 richiede alle società di differenziare e valutare il rischio di liquidità, di mercato e di credito. In questo modo l'utilizzatore del bilancio può capire quanto è elevato il rischio della società e quali accorgimenti gli amministratori attuano per ridurlo;
- riconciliazione tra la classe di appartenenza ai sensi dell'IFRS 9 e la classe ex IAS 39, specificandone i valori contabili, le eventuali variazioni nei criteri di valutazione, le ragioni che hanno determinato il cambio nella

metodologia di misurazione dello strumento e le modalità con cui tali cambiamenti sono stati applicati;

- riconciliazione tra il fondo di svalutazione crediti secondo il vecchio regime e l'IFRS 9 per gli strumenti che rientrano nel perimetro di applicazione del nuovo modello di *impairment*;
- descrizione e spiegazione sulla designazione delle tre categorie di attività finanziarie e delle due categorie di passività finanziarie, con annesso ammontare per ciascuna di esse;
- informativa riguardo l'applicazione dei tre diversi approcci per la classificazione delle attività finanziarie: approccio generale, particolare e/o semplificato;
- informativa sui metodi utilizzati per misurare le perdite attese, le esposizioni creditizie deteriorate e le previsioni prospettiche circa eventuali riduzioni di valore degli strumenti finanziari;
- viene dato, infine, un giudizio soggettivo su come sono riportate le informazioni in generale, se il bilancio è chiaro o meno, se all'utilizzatore sono messi a disposizione tutti i dati di cui ha bisogno per fare una buona ed approfondita analisi in materia.

Gli impatti attesi in seguito all'emanazione del principio contabile internazionale IFRS 9 da un punto di vista quantitativo erano quelli di una revisione mirata delle

attività e delle passività finanziarie, soprattutto in considerazione della nuova ed unica metodologia di *impairment*; qualitativamente, invece, l'aspettativa era quella di una presenza più corposa e dettagliata da parte delle entità riguardo l'informativa contabile sugli strumenti finanziari, la quale possa essere in grado di fornire maggiore attendibilità della reportistica finanziaria per gli investitori e gli altri destinatari di bilancio, soddisfacendo quell'orientamento *forward-looking* tanto voluto dal *Board*.

L'analisi condotta ha il fine di vedere come le società quotate hanno recepito e applicato il principio contabile in questione, senza la pretesa di giudicare la correttezza o meno nell'applicazione degli *standard* o sentenziare sulla capacità delle entità di compiere le classificazioni e le valutazioni degli strumenti finanziari. La ricerca è stata svolta con un modesto grado di soggettività, i giudizi e le osservazioni sono frutto di riflessioni personali di chi ha svolto lo studio.

CAPITOLO 5

ESAME DEL CAMPIONE

5.1 ANALISI E RISULTATI

Di seguito, vengono riportati i risultati che sono stati ottenuti per ogni punto esaminato dell'analisi quantitativa e qualitativa.

5.1.1 Risultati dell'analisi quantitativa

Le attività finanziarie incidono per un'ampia percentuale nella parte corrente del prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria del campione di riferimento, a differenza della sezione non corrente dove sono quasi inesistenti.

Oltre un terzo delle società non raggiunge l'1% di presenza di attività finanziarie nella prima parte di Stato patrimoniale, evidenziando che per le immobilizzazioni non vi è influenza da parte del principio contabile; ciò è spiegabile osservando che nella maggior parte dei casi le attività finanziarie che vengono iscritte nella sezione non corrente sono partecipazioni in imprese controllate, collegate e *joint venture*, le quali vengono valutate e rilevate secondo altri *standard* contabili (IAS 27, IAS 28 e IAS 31). All'interno dei bilanci analizzati le attività finanziarie vengono quindi iscritte tra le attività non correnti e valutate secondo l'IFRS 9 solo

se sono partecipazioni detenute per la negoziazione e crediti finanziari che hanno una scadenza che va oltre l'esercizio, come ad esempio i finanziamenti ad altre società. Le entità che presentano un alto valore di crediti finanziari a lungo termine sono per lo più quelle che intrattengono ampi e continuativi rapporti con gli enti pubblici o che hanno legami, anche partecipativi, con essi. Per quanto riguarda invece le società che non iscrivono attività finanziarie tra l'attivo non corrente ci sono per lo più imprese che producono o commercializzano beni con un ciclo tecnico breve e che hanno in generale poco capitale investito nella parte immobilizzata dello stato patrimoniale.

In media il peso delle "Attività finanziarie non correnti" sul totale delle "Attività non correnti" è pari al 2,29%.

Un maggiore spazio è invece detenuto dalle "Attività finanziarie correnti", che occupano in tutte le società almeno il 36% dell'attivo corrente. Ciò è dovuto perché all'interno del calcolo sono state prese in considerazione le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti, i crediti finanziari e anche i crediti commerciali che rientrano nel raggio di applicazione del principio IFRS 9. Valori molto elevati di attività finanziarie correnti contraddistinguono il settore dei servizi pubblici che spicca con un ammontare in media del 85%, influenzato soprattutto dalla massiccia presenza dei crediti commerciali vantati. Una parte non indifferente dell'attivo è quindi sottoposta alla stima e alla rilevazione prevista dal nuovo

standard contabile, capace di influenzare dal punto di vista valutativo il bilancio e i valori stimati in esso compresi.

In media il peso delle “Attività finanziarie correnti” sul totale delle “Attività correnti” è pari al 68%.

In linea generale, se si considerano tutte le attività finanziarie, sia correnti sia non correnti, la loro influenza rispetto al totale delle attività della situazione patrimoniale e finanziaria è di circa il 25%, raggiungendo in alcuni casi anche il 45%-50%.

Questa percentuale così alta fa riflettere sul fatto che, se come trattato nei capitoli precedenti dell’elaborato il principio contabile internazionale IAS 39 non permetteva di dare una visione piena e reale dell’attività aziendale, la revisione di alcuni suoi punti fino alla sua sostituzione con l’IFRS 9 sia stata ritenuta necessaria per poter dare agli utilizzatori del bilancio un’informativa congrua, capace di rispecchiare maggiormente la realtà d’impresa.

Grafico V.1

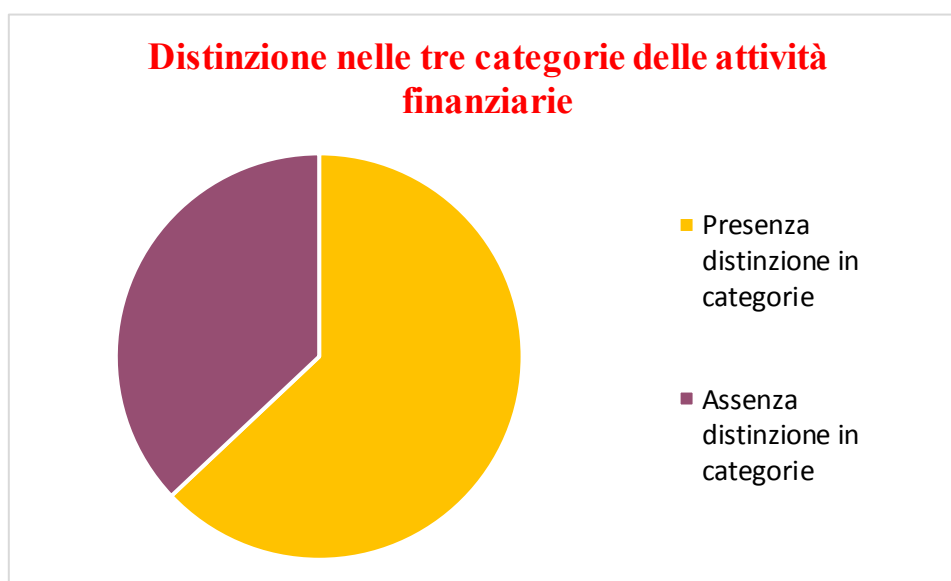


Il principio contabile IFRS 9 prevede che le attività finanziarie siano classificate in tre categorie: “Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (*AC*)”, “Attività finanziarie valutate al *fair value* rilevato nella riserva *OCI (FVTOCI)*” e “Attività finanziarie valutate al *fair value* con imputazione a conto economico (*FVTPL*)”.

Dalla verifica che è stata svolta solo il 63% delle entità effettua la distinzione nelle tre classi indicando con precisione i valori numerici per ognuna di esse. A parere di chi scrive, ai fini di una maggiore attendibilità circa la *disclosure* finanziaria perseguita dal nuovo *standard* contabile, osservare che solo poco più

della metà delle società fornisce questo tipo di informativa evidenzia il mancato pieno raggiungimento dell'obiettivo, a danno dei destinatari del bilancio.

Grafico V.2



Passando alle passività finanziarie, l'analisi mette in luce come il loro ammontare all'interno del prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria sia molto ingente.

Se si considerano le "Passività finanziarie non correnti" sul totale del passivo non corrente, il loro peso è in media pari a circa il 65%. Solo in pochissimi casi il rapporto tra i valori scende sotto il 35%; in tutte le altre società la percentuale è molto alta. Questi dati così elevati mostrano come le imprese italiane facciano alto

ricorso al capitale di terzi per finanziare le proprie attività, ma soprattutto, per quel che riguarda l'applicazione del principio contabile in questione, sottolinea quanto sia influente la valutazione che prevede l'IFRS 9 per le passività finanziarie e quanto questo sia in grado di condizionare le informazioni che si possono ricavare dai documenti contabili. Nella voce "Passività finanziarie non correnti" sono stati compresi tutti i finanziamenti passivi e tutti i debiti finanziari che hanno scadenza oltre l'esercizio.

Il peso, in media, delle "Passività finanziarie correnti" sul totale delle "Passività correnti" è pari al 67%. La percentuale è pressoché simile rispetto a quella che contraddistingue le passività non correnti perché nel calcolo sono stati inseriti anche i debiti commerciali che occupano uno spazio significativo all'interno del passivo corrente e che rientrano nell'ambito di applicazione dello *standard* in esame. Tale similitudine di valori evidenzia come le modalità di giudizio previste dall'IFRS 9, quindi, influenzano le passività tanto a lungo quanto a breve termine.

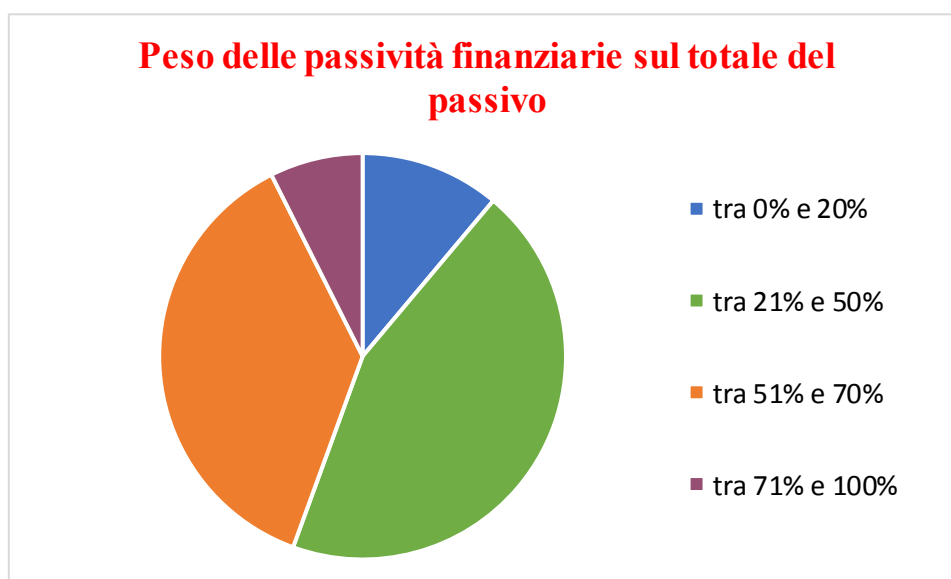
Considerando le passività totali si giunge alla conclusione che anche dalla parte del passivo l'IFRS 9 è ampiamente utilizzato dagli amministratori per redigere il bilancio e quindi un'interpretazione non corretta del precetto influenza una vasta parte della situazione contabile.

In linea generale le passività finanziarie occupano poco più del 45% del totale delle passività, un risultato maggiore rispetto alle attività che dimostra quanto i

mezzi finanziari siano maggiormente richiesti a soggetti esterni, piuttosto che concessi. Solo in rari casi, le passività finanziarie incidono meno del 20% sul totale delle passività.

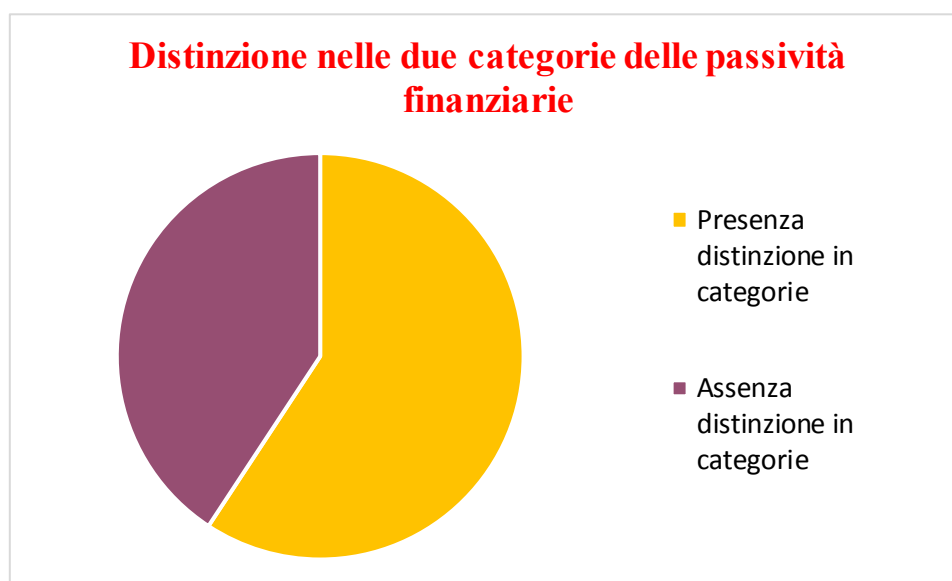
Tali percentuali sono state ricavate rapportando il totale delle passività finanziarie al totale del passivo e quindi comprendendo “Passività correnti”, “Passività non correnti” e “Patrimonio netto”. Si tratta infatti del “Totale a pareggio” e quindi della stessa base di calcolo che è stata utilizzata per quantificare il peso delle attività finanziarie rispetto al totale delle attività.

Grafico V.3



Per le passività l'IFRS 9 prevede una duplice classificazione: “Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato” e “Passività finanziarie al *Fair value through profit & loss (FVTPL)*”. Dall'osservazione dei bilanci analizzati si ottengono all'incirca i medesimi risultati riscontrati per la distinzione delle attività finanziarie: il 41% delle società del campione non suddivide le passività nelle due categorie sopra menzionate, omettendone gli specifici valori numerici e ribadendo il pensiero di chi scrive precedentemente espresso riguardo il *deficit* sulla reportistica finanziaria.

Grafico V.4



Sulla base dell'analisi effettuata nella ricerca dei pesi delle attività e delle passività finanziarie all'interno dei bilanci delle società del campione emerge come l'applicazione del principio contabile internazionale IFRS 9 sia di importante rilevanza e in grado di condizionare i valori numerici delle realtà aziendali nonché le informazioni quantitative che si possono ricavare dagli stessi ai fini dell'informativa verso l'esterno della propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Una volta analizzata la composizione delle attività e delle passività all'interno dei bilanci consolidati, è stata posta l'attenzione sugli impatti che l'IFRS 9 ha avuto in sede di prima sua applicazione per le società del campione, in seguito alla diversa classificazione e misurazione degli strumenti finanziari e alla differente metodologia di *impairment* rispetto alla precedente disciplina dello IAS 39.

La tripartizione in classi e la misurazione degli strumenti finanziari secondo il nuovo *standard* contabile ha comportato degli effetti in bilancio per il 63% delle entità formanti il campione. Esse hanno opportunamente provveduto al mutamento della presentazione e denominazione di attività e passività finanziarie secondo i nuovi dettami. A causa dell'eliminazione della categoria degli strumenti detenuti fino a scadenza, della categoria degli strumenti disponibili per la vendita e della categoria Finanziamenti e crediti, le società che prima dell'entrata in vigore dell'IFRS 9 presentavano in bilancio tali voci sono state chiamate ad

effettuare una riclassificazione ai sensi della nuova disciplina mutando eventualmente la loro valutazione in considerazione del modello di *business* e dei flussi di cassa contrattuali.

Nello specifico, per la tipologia “*Held to maturity*” valutata al costo ammortizzato secondo lo IAS 39, il 56% delle imprese ha modificato il criterio di valutazione passando al *fair value* con variazione in conto economico, non avendo soddisfatto le caratteristiche circa il *business model* e il flusso di cassa stabilite dall’IFRS 9, a differenza del restante 44% che continua a misurare tali strumenti in base al criterio dell’*amortized cost*. Per le attività “*Available for sale*” invece solo il 20% delle società ha mutato il proprio metodo di valutazione dal *fair value* al costo ammortizzato poiché rientranti all’interno dei parametri permessi dell’IFRS 9.

A titolo esemplificativo si riporta l’effetto registrato dalla società Campari - Milano S.p.A in merito al tema della classificazione e valutazione così come illustrato nelle proprie note del bilancio consolidato:

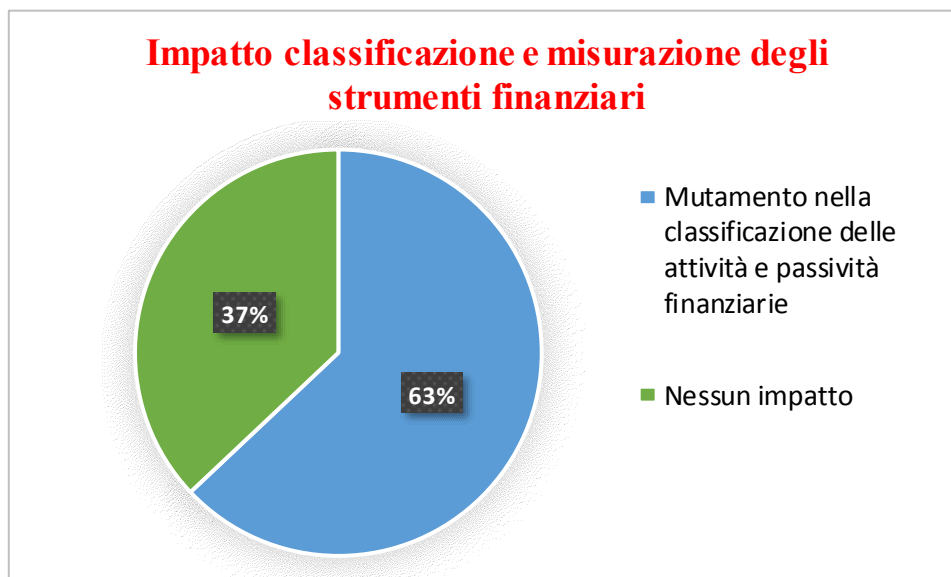
“Ai fini della nuova classificazione degli strumenti finanziari richiesta dall’applicazione dell’IFRS 9, il Gruppo ha rivisto e valutato le attività finanziarie in essere al 1° gennaio 2018 sulla base dei fatti e delle circostanze in essere a tale data. All’esito di tale valutazione, sono state identificate due differenti classi di attività finanziarie: oltre a quelle detenute nell’ambito di un modello di business “Hold to collect”, la Capogruppo adotta un modello di gestione delle attività finanziarie relative ai crediti commerciali che include

anche la cessione al factor di clienti appartenenti al settore pubblico in Italia, che, secondo il nuovo principio sono classificati nella tipologia “Hold to collect and sales”, prevedendo quindi la contabilizzazione delle variazioni di fair value direttamente nel conto economico complessivo.”

Infine la cancellazione della classe “*Loans and receivables*” non ha comunque comportato nessuna variazione di stima per le entità le quali mantengono quella al costo ammortizzato.

Per il restante 37% del campione oggetto di studio, il nuovo regime relativo alla *Classification and Measurement* non ha prodotto alcun effetto, essendo assenti all'interno dei documenti contabili informazioni in merito o presenti diciture in nota integrativa circa impatti non significativi per la loro rappresentazione.

Grafico V.5

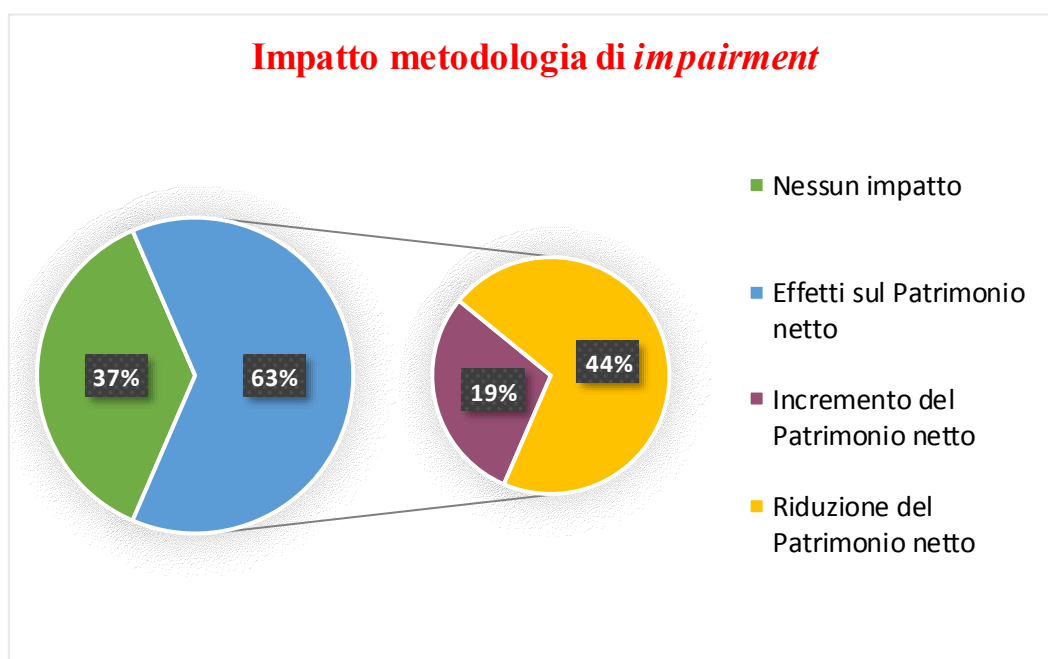


Tutte le società esaminate non si sono avvalse della possibilità di adozione anticipata dell'IFRS 9 ed hanno applicato il principio in modo retroattivo senza la riesposizione dei dati comparativi, rilevando quindi le differenze dei valori contabili delle attività e passività finanziarie all'interno del patrimonio netto tra gli utili portati a nuovo e le riserve al 1° gennaio 2018.

Anche la tematica riguardo la differente metodologia di *impairment* ha avuto ripercussioni per il 63% delle entità del campione; non rideterminando le informazioni comparative, per un quinto di esse l'effetto ha comportato un

incremento del patrimonio netto mentre per le restanti una riduzione dello stesso, in base alle poste contabili influenzate.

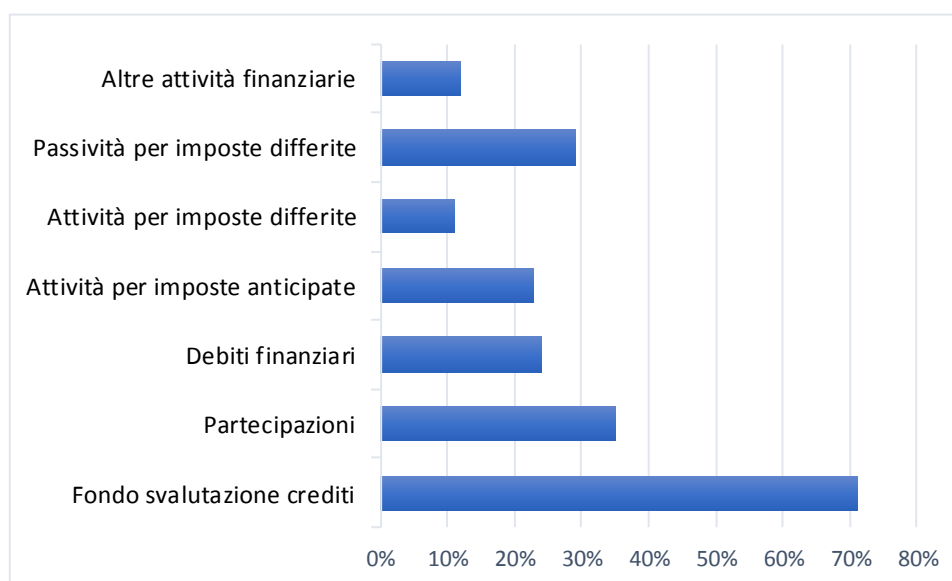
Grafico V.6



Le principali voci contabili colpite dalla nuova tecnica di *impairment* sono i fondi svalutazione crediti (principalmente quelli commerciali e solo in poche casistiche quelli finanziari), le partecipazioni valutate sia col metodo del patrimonio netto sia al *fair value* e i debiti finanziari.

Per una maggior completezza si riportano le singole poste di bilancio impattate dall'IFRS 9 all'interno dei bilanci consolidati delle entità facenti parte del 63%:

Grafico V.7

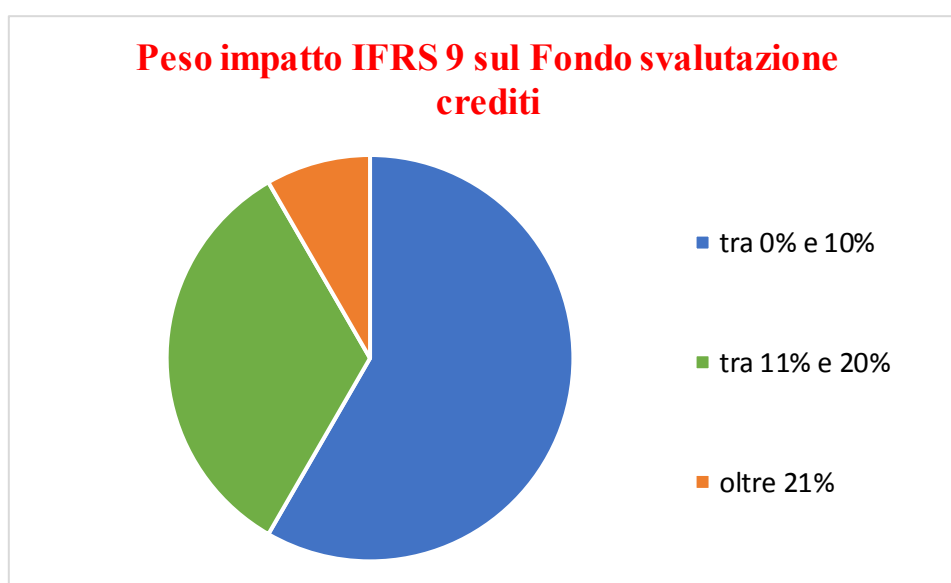


La maggior parte delle entità all'interno della propria nota integrativa non fornisce informazioni esaustive circa i motivi per i quali si sono registrati degli incrementi o delle diminuzioni di attività e passività finanziarie, limitandosi a riportarne soltanto i valori numerici.

Il passaggio ad un unico modello di *impairment* del tipo *expected losses* non poteva che influenzare i crediti commerciali e finanziari, il cui fondo svalutazione è stato incrementato per più del 70% delle imprese osservate. Andando a misurare

il peso dell'impatto che esso ha avuto sul totale del fondo svalutazione crediti si ottiene in media poco più del 10%, con solamente una società del campione la cui percentuale supera il 20%.

Grafico V.8

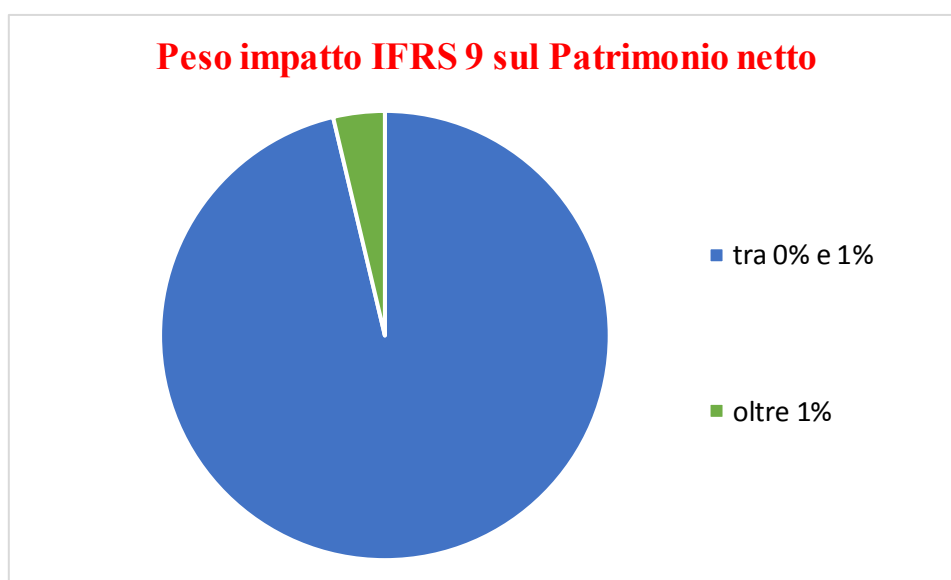


Un quarto delle società tra quelle impattate dalla nuova metodologia di *impairment* ha visto modificarsi anche le passività finanziarie, in particolare quelle per imposte differite e i debiti finanziari, in seguito alla rideterminazione del valore del loro costo ammortizzato per riflettere le nuove modalità di iscrizione delle rettifiche dovute alla rivisitazione delle stime di pagamento e

all'attualizzazione dei nuovi flussi contrattuali al tasso di interesse effettivo originario.

In generale, se si considera il peso dell'impatto del principio contabile in questione rilevato all'interno del patrimonio netto, la sua influenza rispetto al totale del patrimonio netto ricavato dalla situazione patrimoniale e finanziaria è in media pari allo 0,27%. Solo in un caso il rapporto tra i valori supera il 3%; in tutte le altre società la percentuale è molto bassa, rimanendo sempre al di sotto dell'1%.

Grafico V.9



L'ammontare di entità per le quali l'IFRS 9 in tema di *impairment* non ha comportato alcun effetto è pari al 37%. Soltanto alcune entità espongono minuziosamente all'interno delle note dei propri documenti contabili i motivi che hanno condotto a tale esito. A dimostrazione di ciò si riporta un esempio di *disclosure* offerta dalla società Italgas S.p.A. estrapolato dalla propria nota integrativa del bilancio consolidato:

“Occorre rilevare che il Gruppo opera in un settore regolato da cui provengono la maggior parte dei propri ricavi e che la maggior parte dei crediti è riferito a clienti di primaria affidabilità fra i quali Eni ed Enel. Inoltre, le regole per l'accesso degli utenti al servizio di distribuzione del gas sono stabilite dall'ARERA e sono previste nei Codici di Rete, ovvero in documenti che stabiliscono, per ciascuna tipologia di servizio, le norme che regolano i diritti e gli obblighi dei soggetti coinvolti nel processo di erogazione dei servizi stessi, e dettano clausole contrattuali che riducono i rischi di inadempienza da parte dei clienti; infine, in base al cosiddetto Codice di rete (ossia l'insieme delle condizioni che regolano i rapporti tra società di vendita e distributori) le Società di vendita gas per accedere al servizio di Distribuzione gas sono tenute al rilascio di apposite garanzie sotto forma di fidejussioni bancarie o assicurative oppure depositi cauzionali in considerazione del fatto che la maggior parte dei crediti è relativa ad attività regolate per le quali sono previste forme di garanzia a favore di Italgas e/o l'intervento della Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali nei

casi previsti dai codici regolatori. Sulla base di quanto sopra l'applicazione del nuovo modello di impairment non ha evidenziato una variazione rilevante al 1° gennaio 2018 e pertanto non sono stati rilevati effetti nel Patrimonio netto”.

Infine sulla base dei risultati ottenuti dall'analisi quantitativa, è stata rintracciata l'esistenza di una relazione tra i settori di appartenenza delle società del campione e gli impatti derivanti dall'applicazione dell'IFRS 9.

I settori che non hanno avuto alcun impatto dal nuovo principio contabile internazionale sono stati quelli della “Moda, prodotti per la casa e per la persona” e dei “Viaggi e tempo libero” in considerazione della marginale presenza di attività e passività finanziarie all'interno dei propri bilanci. Tra quelli che hanno registrato un impatto piuttosto contenuto vi sono i settori: “Tecnologia” influenzato solo dalla tematica del mutamento della denominazione di attività e passività finanziarie, “Automobili e componentistica” con i più bassi pesi di impatto sul totale del patrimonio netto, “Salute” con una società senza impatti, una solo in base al disciplina della riclassificazione ed una influenzata anche in termini di *impairment*, “Edilizia”, “Alimentari” e “Materie prime” coinvolti tutti e tre in maniera completa ma con effetti numerici esigui. I rami che hanno riscontrato effetti maggiori sono stati quelli dei “Prodotti e servizi industriali” tra i quali spicca una società con il più elevato peso di impatto sul totale del patrimonio netto, delle “Telecomunicazioni” soprattutto in termini di *impairment* collegato

alla svalutazione dei crediti commerciali, “Petrolio e gas” e “Servizi pubblici” per importi abbastanza significativi.

5.1.2 Risultati dell’analisi qualitativa

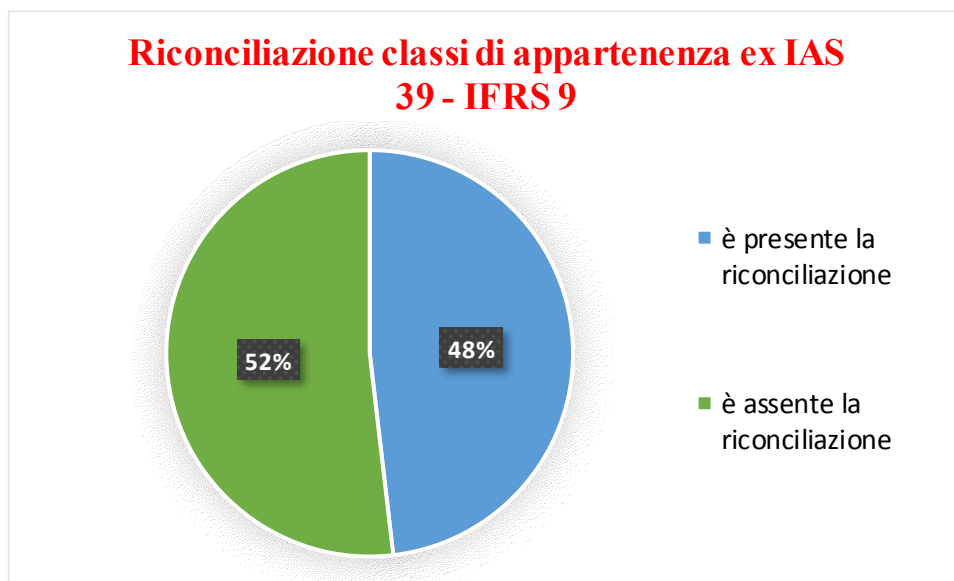
Dai risultati ottenuti attraverso l’analisi qualitativa emerge come soprattutto dal punto di vista dell’IFRS 7, collegato all’IFRS 9 in quanto trattante delle informazioni integrative sugli strumenti finanziari, le società si dividono tra quelle che applicano correttamente il principio e quelle che non si attengono appieno alle sue disposizioni.

Uno dei punti che viene rispettato e trattato da tutte le entità è la suddivisione dei tre tipi di rischi. Ciascuna di esse fornisce una rappresentazione ampia e soddisfacente del rischio di liquidità, del rischio di mercato e del rischio di credito. In molti casi nella nota integrativa o nella relazione sulla gestione si evince una descrizione dei rischi che riprende la spiegazione data nel principio contabile. Questa informazione che il principio richiede è una delle poche che tutte le società danno, anche se in molti casi la descrizione è fatta con frasi *standard* di circostanza. Probabilmente la motivazione è da ricercare nel fatto che in un contesto economico come quello attuale, caratterizzato da una continua evoluzione e da difficoltà finanziarie, risulta importante per ogni azienda presentare delle informazioni complete, chiare e rilevanti ai propri azionisti e agli altri soggetti esterni creando intorno a loro un elevato grado di fiducia e di

affidamento.

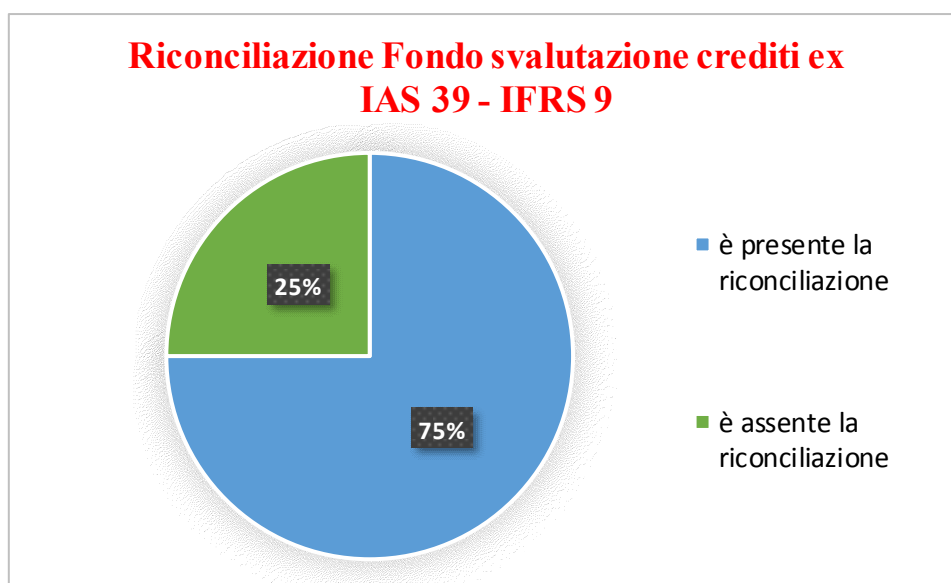
Un aspetto che è stato accolto da poco meno della metà del campione è quello relativo alla riconciliazione tra la classe di appartenenza ai sensi dell'IFRS 9 e la classe ex IAS 39. Inoltre non tutte le società che la effettuano ne specificano le eventuali variazioni nei criteri di valutazione, le ragioni che hanno determinato il cambio nella metodologia di misurazione degli strumenti e le modalità con cui tali cambiamenti sono stati applicati, ma indicandone soltanto i valori numerici.

Grafico V.10



Tra le entità che hanno registrato una svalutazione dei propri crediti poiché impattate dall'approccio basato sulle perdite attese in tema di *impairment*, un quarto di esse non ha però provveduto ad esibire in nota integrativa la riconciliazione tra il fondo di svalutazione crediti secondo il vecchio regime e l'IFRS 9, tralasciando anche in questo caso l'informativa richiesta dalle disposizioni del principio riferita al 1° gennaio 2018.

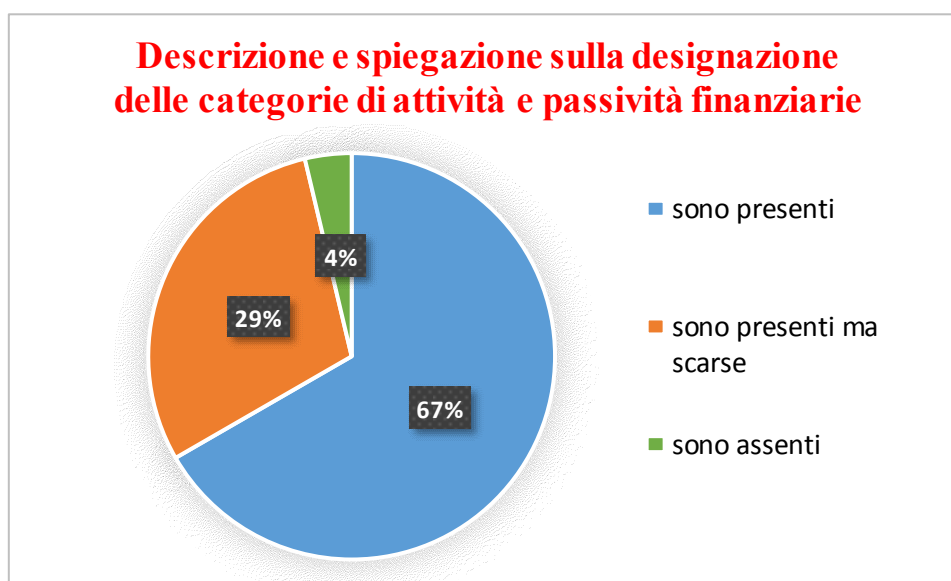
Grafico V.11



Soltanto una società tra le 27 del campione osservato non ha provveduto ad inserire all'interno delle proprie note la descrizione sulla designazione delle tre categorie di attività finanziarie e delle due categorie di passività finanziarie,

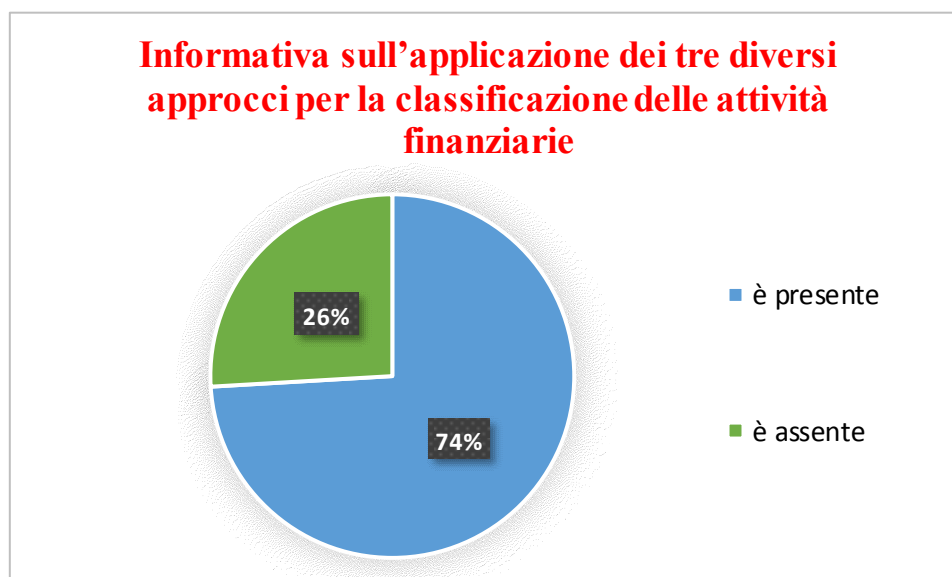
omettendo quindi un'importante informazione per i fruitori di bilancio. Si registra oltremodo che quasi il 30% delle imprese tuttavia ne fornisce una spiegazione piuttosto scarsa e approssimativa, che a parere di chi scrive non può considerarsi sufficiente ai fini della corretta applicazione dell'IFRS 9. Occorre anche evidenziare che nei casi in cui vi è questa descrizione, spesso però le società si sono limitate a riportare la stessa illustrazione presente nel principio contabile e soltanto in poche, quindi, hanno esposto una classificazione delle categorie in maniera dettagliata e precisa con annesso ammontare per ciascuna di esse.

Grafico V.12



Riprendendo il tema della metodologia di *impairment*, l'IFRS 9 stabilisce che i soggetti *IAS adopter* possono applicare tre diversi approcci per la classificazione delle attività finanziarie: quello generale, quello particolare e/o quello semplificato, sempre al fine di cogliere la rilevazione delle *expected losses* in via anticipata. Dal punto di vista informativo poco più di un quarto delle entità del campione non indica, tuttavia, all'interno della propria nota integrativa la tipologia di approccio utilizzata, mentre le restanti oltre ad illustrare e descrivere i tre suddetti criteri, precisano per ogni attività finanziaria in loro possesso lo specifico approccio adottato, soprattutto per i crediti commerciali rientranti tra quello di tipo semplificato, il quale fa venire meno l'obbligo della distinzione nei tre *stage* che classificano gli strumenti finanziari in funzione del deterioramento della qualità creditizia trattati nel capitolo terzo dell'elaborato.

Grafico V.13



L'ultimo punto dell'analisi qualitativa è stato quello di verificare nelle note dei bilanci consolidati del campione la presenza di un'informativa riguardo i metodi utilizzati per misurare le perdite attese, le esposizioni creditizie deteriorate e le previsioni prospettiche circa eventuali riduzioni di valore degli strumenti finanziari, ovvero gli aspetti più importanti dal punto di vista della *disclosure* richiesta dalle disposizioni dell'IFRS 9 verso l'esterno. Come si è visto, la transizione dallo IAS 39 al nuovo principio contabile è contraddistinta da differenze in termini di classificazioni, valutazioni, approcci e metodi, soprattutto per quello che concerne l'iscrizione di perdite attese in seguito a ricerche condotte dalle stesse entità con una logica di tipo *forward-looking* essendo stato eliminato

il riferimento al *trigger event*, necessario secondo il vecchio regime. Per rispondere a queste nuove impartizioni garantendo oltremodo una maggiore attendibilità della reportistica finanziaria per gli investitori e gli altri destinatari di bilancio, le società non possono quindi esimersi dal fornire informazioni chiare, esaurienti e minuziose sul tema in questione.

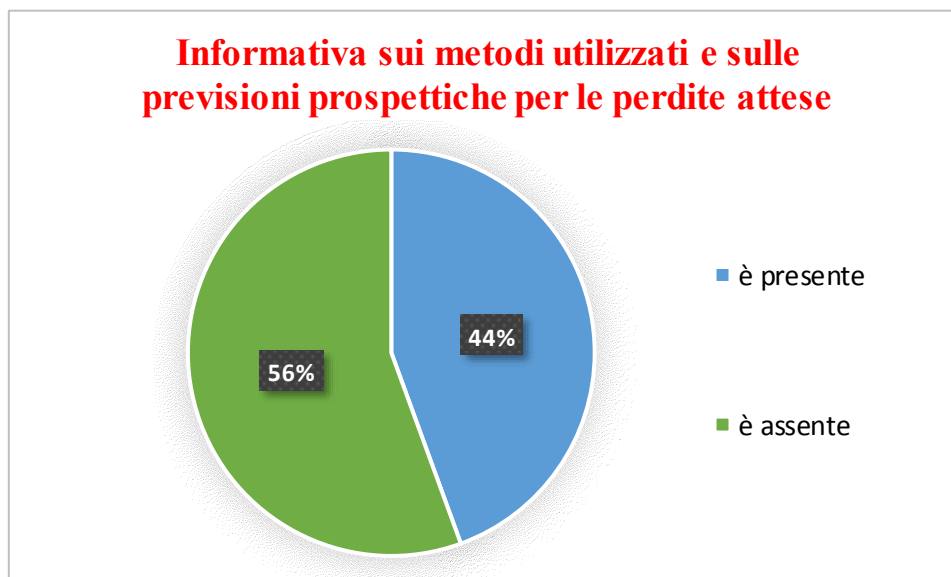
I risultati ottenuti dalla disamina delle note integrative dimostrano però che meno della metà delle imprese osservate presentano questo tipo di informazioni, omettendo perciò un'importante indicazione ottemperante il principio contabile internazionale.

A titolo esemplificativo si riporta parte dell'informativa con stampo prospettico offerta dalla società Telecom Italia S.p.A. in riferimento ai criteri impiegati per la misurazione delle *expected losses*, estrapolata dalle proprie note di bilancio consolidato:

“Nell’ambito della gestione del credito commerciale, il Management del Gruppo TIM ha definito i propri modelli di business in base alla specificità della natura del credito, del tipo di controparte, della dilazione d’incasso; ciò, al fine di ottimizzare la gestione del capitale circolante attraverso il continuo monitoraggio delle performance d’incasso dalla clientela, l’indirizzo delle credit collection policies, la gestione di programmi di smobilizzo crediti, l’attivazione di cessioni del credito (factoring) coerenti con le esigenze di programmazione finanziaria. Per ciascun segmento di clientela, la stima è effettuata principalmente attraverso

la determinazione dell'inesigibilità media attesa, basata su indicatori storico-statistici, eventualmente adeguata utilizzando elementi prospettici. Per alcune categorie di crediti caratterizzate da elementi di rischio peculiari vengono invece effettuate valutazioni specifiche sulle singole posizioni creditorie. In linea generale la metodologia di rilevazione dell'inesigibilità attesa (Expected Loss) presenta differenziazioni in base al contenuto dell'offerta, al cluster di clientela, alle modalità di pagamento. Più in particolare per i crediti derivanti dai tradizionali servizi offerti ai clienti consumer e business la perdita attesa è stimata sulla base dell'andamento tendenziale del credito insoluto rispetto al fatturato, prendendo a riferimento i valori rilevati per generazioni di fatturato che hanno completato il ciclo gestionale e parametri di misurazione delle performance più recenti idonei a rilevare deviazioni di tendenza rispetto al trend storico. Con riferimento ai crediti derivanti da offerte che prevedono il pagamento rateale di prodotti o contributi, la valutazione del rischio inesigibilità del credito su piani rateali attivi prende in considerazione l'andamento tendenziale del tasso di cessazione della clientela e la performance d'incasso media nei confronti dei clienti cessati. Per i cluster caratterizzati da una gestione del credito su base relazionale (ad esempio i grandi clienti del segmento TOP, la Pubblica Amministrazione, i clienti Wholesale, i Dealer della rete di vendita) concorrono alla valutazione elementi informativi idonei a rilevare rischi specifici nei confronti di singole controparti”

Grafico V.14

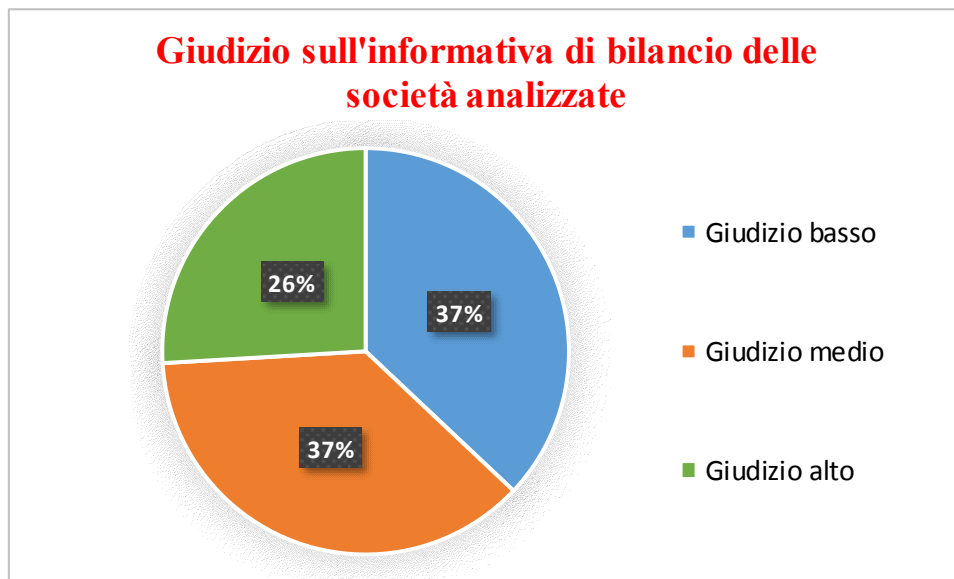


Infine, in linea generale, guardando l'informativa di bilancio che ciascuna entità del campione fornisce ai soggetti esterni per effettuare una buona ed approfondita analisi in materia, poco più di un quarto dei bilanci è stato giudicato con una valutazione elevata. La parte rimanente si divide in proporzioni uguali tra un giudizio di media qualità informativa e uno di bassa qualità. Nel dare questa valutazione è stato esaminato il bilancio nel suo complesso, con particolare attenzione alle sue note e considerando le eventuali difficoltà incontrate nel raccogliere le informazioni necessarie per l'indagine, la collocazione delle stesse e soprattutto il grado di chiarezza delle spiegazioni conferite dalle società. Nella situazione in cui talune informazioni fossero state omesse o la spiegazione offerta

fosse stata povera o poco chiara, il giudizio globale è stato contrassegnato da basso a medio, a seconda del grado di scarsità delle stesse. Solo in pochi casi è stato assegnato un giudizio eccellente: si tratta dei bilanci che seguono con meticolosità le indicazioni del principio contabile, indicando con precisione ciò che viene richiesto e facendo attenzione anche ai particolari.

In ogni caso si precisa che si tratta di un giudizio puramente soggettivo, che non deriva da nessun indice di *disclosure*, ma che è solo frutto di una semplice analisi di bilancio del campione di riferimento condotta dall'autore della tesi.

Grafico V.15



CONCLUSIONI

Se negli ultimi dieci anni lo sviluppo dei mercati finanziari ha avuto un marcato aumento, non si può dire lo stesso dei sistemi a tutela dei risparmiatori e investitori.⁹⁴

I punti su cui si sono mosse le principali critiche nei confronti dello IAS 39 riguardano l'ampio spazio lasciato alle scelte soggettive dei redattori del bilancio, le quali rappresentano un ostacolo alla possibilità di confrontabilità dei documenti contabili. In un mondo in cui i flussi di capitali circolano sempre più liberamente a livello internazionale, la necessità di un percorso di armonizzazione degli *standard* contabili è sempre più sentita e le transazioni economiche uguali devono essere rilevate nella stessa maniera, indipendentemente dallo Stato in cui si trova un investitore.

Le difficoltà incontrate nella complessa applicazione e difficile comprensione dello IAS 39, sono state risolte soltanto in parte dal nuovo principio contabile IFRS 9. La parola d'ordine nell'ambito della sua formazione è stata fin dal

⁹⁴ I. OLIANI, *Mercati e tutela del risparmiatore: Serve l'analisi indipendente*, in "Il Sole 24 Ore", 2011.

principio quella della “semplificazione”, proprio con lo scopo di superare le problematiche sorte con la vecchia disciplina.

Per quello che concerne la classificazione dei *financial instruments*, secondo la nuova normativa le entità sono ora chiamate a suddividere le attività finanziarie in sole due categorie: strumenti valutati al *fair value* e strumenti valutati al costo ammortizzato, in base al modello di *business* seguito e ai flussi di cassa contrattuali. Si assiste quindi al passaggio dalle quattro classi dello IAS 39, in cui la classificazione era legata allo scopo per il quale lo strumento finanziario era detenuto, alle due categorie di attività connesse al modello di gestione degli strumenti utilizzato dai *managers*. Sicuramente dal punto di vista della comprensibilità tale soluzione è apprezzata dagli utilizzatori di bilancio, in quanto permette loro di comprendere come gli amministratori gestiscano le attività finanziarie in possesso delle società. A prima vista, pertanto, sembra sia stato raggiunto l'intento tanto sperato della semplificazione, almeno con riferimento alla classificazione degli *assets* finanziari, tuttavia, non viene di fatto ridotto l'utilizzo del *fair value*, obiettivo quest'ultimo più volte auspicato dalle Autorità politiche a seguito della crisi finanziaria dei mercati. Oltremodo la necessità di provvedere ad un elevato grado di *disclosure* di bilancio assume un ruolo fondamentale, poiché l'attribuzione di un *business model* da parte del *management* aziendale ai propri portafogli di strumenti finanziari può causare un'eccessiva flessibilità, capace di compromettere l'informativa da fornire

all'esterno. Pertanto, se da una parte si supera la soggettività della classificazione nelle quattro categorie, dall'altra si inserisce la soggettività per la valutazione secondo il modello di *business*.

In tema di *impairment* il nuovo criterio dell'IFRS 9, basato sulle perdite attese (*expected losses*), rappresenta il maggior cambiamento derivante dal lungo processo di sostituzione del precedente *standard* condotto dallo *IASB*. Una delle maggiori critiche rivolte allo IAS 39 riguardava proprio il modello di calcolo delle perdite di valore, basato su una logica *incurred loss*, la quale provocava la rilevazione di una svalutazione soltanto al verificarsi di un preciso evento o di un segnale esplicito, comportandone quindi un eccessivo ritardo nella contabilizzazione e un rallentamento nella comunicazione ai terzi di tale informativa.

Le disposizioni dell'IFRS 9, invece, abbandonando il riferimento al *trigger event* e adottando un orientamento *forward-looking*, permettono un tempestivo riconoscimento delle perdite di valore, anche per quegli strumenti finanziari che pur non essendo ancora deteriorati hanno subito un considerevole decremento del proprio merito creditizio.

Anche in tal caso, però, è da rilevarsi la problematica inerente al maggior livello di soggettività riconosciuto al *management* aziendale nella scelta dei modelli e delle informazioni da considerare per il calcolo delle perdite attese e nella

valutazione dell'aumento significativo del rischio di credito. Questa superiore discrezionalità potrebbe comportare una riduzione della verificabilità dei dati di bilancio e divenire terreno fertile per l'adozione di comportamenti opportunistici, volti alla manipolazione degli utili, come già riscontrato con il precedente principio contabile.

Dall'analisi quantitativa condotta sul campione osservato si può dedurre che l'IFRS 9 influenza una larga parte del bilancio delle società e, di conseguenza, a loro volta le modalità con cui vengono rilevate e valutate le attività e le passività finanziarie si ripercuotono sulle decisioni che gli utilizzatori esterni del bilancio sono chiamati a prendere in relazione ai valori contabili esposti. Soprattutto dalla parte delle passività, infatti, gli strumenti finanziari hanno un peso non irrilevante, arrivando a toccare in alcuni casi anche il 75% del valore del passivo. Sulla base di queste semplici considerazioni si comprende perché tutte le discussioni sorte intorno alle problematiche legate allo IAS 39 interessino le società italiane in prima persona.

I risultati ottenuti dallo studio circa gli effetti derivanti dalla nuova classificazione e misurazione degli strumenti finanziari, confermano l'incremento dell'utilizzo del *fair value* da parte delle entità, allontanando quindi il raggiungimento degli obiettivi prefissati dagli organismi internazionali e facendo permanere ancora dei

dubbi in merito alla possibile intensificazione di effetti negativi nei casi di contrazione dei mercati.

L'esame della tematica relativa alla nuova metodologia di *impairment* ha mostrato che il suo impatto è stato riscontrato per più della metà delle imprese; in particolare la posta dei crediti è stata svalutata per tre quarti di esse, a causa dell'attuazione del modello delle *expected losses*. Andando però ad osservare il peso del singolo impatto sul totale dei fondi svalutazione crediti, si ottiene una media del 10%, e tale dato, piuttosto contenuto, denota come di fatto il passaggio ad una logica prospettica non sia stato poi così rilevante in termini pratici. Tutte le entità formanti il campione selezionato hanno applicato lo *standard* in modo retrospettivo senza riesporre i dati comparativi, rilevando quindi le differenze dei valori contabili delle attività e delle passività finanziarie all'interno del patrimonio netto. Se si va quindi ad osservare il dato ottenuto rapportando il peso dell'impatto dell'IFRS 9 sul totale del patrimonio netto, pari a meno dello 0,3%, emerge chiaramente che le conseguenze del cambiamento dallo IAS 39 al nuovo principio contabile internazionale sugli strumenti finanziari non sono affatto significative.

Pertanto i dati ricavati dall'analisi quantitativa non possono che essere in contraddizione con chi sostiene che per il sistema creditizio del nostro Paese, le

conseguenze dell'applicazione dell'IFRS 9 rappresentano la “cronaca di una morte annunciata”.⁹⁵

Un aspetto centrale da tenere in considerazione è che si devono dare agli *users* di bilancio tutte le informazioni utili per poter prendere le proprie decisioni, attraverso l'esibizione di una *disclosure* dettagliata e completa, capace di offrire un'accurata diagnosi della situazione complessiva cui vertono le aziende.

Gli esiti dell'analisi qualitativa compiuta sul medesimo campione evidenziano però che non tutte le entità applicano correttamente l'IFRS 9 circa le disposizioni riguardanti l'informativa sugli strumenti finanziari. Oltretutto molte di esse all'interno della nota integrativa riprendono nelle spiegazioni e descrizioni le stesse diciture del principio contabile, usando spesso delle frasi *standard* di circostanza, soprattutto per quello che concerne l'illustrazione delle categorie di attività e di passività finanziarie. Risulta opportuno sottolineare che un *deficit* qualitativo rilevante riscontrato attiene all'informativa sui metodi utilizzati e sulle previsioni prospettiche delle perdite attese da parte delle società, che come si è detto precedentemente riveste un ruolo fondamentale ai fini della trasparenza verso l'esterno e volta ad evitare condotte contabili poco corrette. Infatti più del 50% delle imprese non adempie alla presentazione di tali informazioni, che

⁹⁵ U. BOCCHINO, *Recepimento dell'IFRS 9: Semplificazione e complessità, gli opposti che si attraggono per le problematiche degli operatori domestici*, in “Diritto Bancario”, 2018, p. 2.

simboleggiano il punto focale di distacco dalla logica *backward-looking* dello IAS 39 a quella *forward-looking* voluta dall'IFRS 9.

In base a quanto ottenuto dallo studio qualitativo e alla luce del giudizio soggettivo espresso alla fine del quinto capitolo dell'elaborato sull'informativa di bilancio in generale, anche in questo caso si può affermare che dal punto di vista della reportistica finanziaria la conversione al nuovo *standard* contabile non sia stata così rilevante, anzi ha fatto emergere un mancato pieno rispetto delle sue disposizioni.

In linea generale, quanto emerso dalla ricerca condotta sul campione di riferimento denota che la transizione al nuovo principio contabile internazionale IFRS 9 non può considerarsi significativa per le imprese industriali e commerciali quotate in Italia in sede di prima sua applicazione nell'anno 2018, sulla base dei minimi impatti registrati in bilancio, scaturenti dalla duplice analisi effettuata sugli strumenti finanziari ad esclusione di quelli derivati.

Probabilmente tale esito deriva dal fatto che per questo tipo di società il ruolo degli *asset* finanziari non assume quei connotati di notevole peso e importanza che si possono invece rilevare per le entità facenti parte dei settori bancario e finanziario, dove presumibilmente si otterrebbero dati e conseguenze differenti ma per le quali non è possibile fornire un adeguato giudizio in merito, non essendo state oggetto di esame nel lavoro di tesi.

A parere di chi scrive l'IFRS 9 è da considerarsi tra le norme imprescindibili verso una completa integrazione del quadro economico e finanziario europeo, promuovendo criteri comuni, maggiore trasparenza e oggettività nei confronti dello stato di salute delle società, in modo così da garantire superiore efficienza e competitività sul mercato; sono allo stesso tempo però evidenti i limiti e i notevoli margini di discrezionalità ancora presenti nel testo ufficiale, i quali possono mettere in discussione la comparabilità dei documenti contabili dei soggetti *IAS adopter* e il cammino verso l'armonizzazione perseguito dall'*International Accounting Standards Board*.

Solo il tempo e le capacità di apprendimento del nuovo principio contabile potranno tuttavia dimostrare che l'ideologia proposta può essere considerata un importante risultato verso la scelta di un metodo di valutazione, di contabilizzazione, di *impairment* e di gestione del rischio adeguati.

BIBLIOGRAFIA

- A. AMADUZZI, *Dal costo al Fair Value. Il nuovo approccio IASB*, FrancoAngeli, Milano, 2009.
- A. BETUNIO, G. MOLINARO, *La crisi finanziaria impone modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 7*, in "Corriere tributario" n. 46, 2008.
- A. GIUSSANI, *Introduzione ai principi contabili internazionali*, Giuffrè, Milano, 2017.
- A. PARBONETTI, *I principi contabili internazionali. Immobilizzazioni e strumenti finanziari*, Carocci Editore, Roma, 2010.
- A. PORTALUPI, *IFRS 9: Strumenti finanziari*, in "Bilancio e reddito d'impresa" n. 2, 2017.
- A. QUAGLI, *Bilancio di esercizio e principi contabili*, Giappichelli, Torino, 2017.
- A. QUAGLI, *Gli standard dello IASB nel sistema contabile italiano*, Giappichelli, Torino, 2018.
- A. SURA, *Il principio di rappresentazione sostanziale per gli strumenti finanziari*, in "Bilancio e reddito d'impresa" n. 8, 2018.
- A. SURA, U. CACCIAMANI, *Partecipazioni nell'IFRS 9: Profili contabili e civilistici*, in "Bilancio e reddito d'impresa" n. 3, 2018.
- A. SURA, V. RUSSO, *Il passaggio da IAS 39 a IFRS 9: Profili contabili e fiscali*, in "Bilancio e reddito d'impresa" n. 11, 2018.
- A. TRON, *Attività finanziarie: Titoli e partecipazioni*, in "Pratica fiscale e professionale" n. 48, 2009.
- C. CAVAZZONI, *La capacità informativa del bilancio IAS/IFRS. Fondamenti teorici e profili operativi*, Giappichelli, Torino, 2007.

- C. FAVINO, *La classificazione e la valutazione degli strumenti finanziari secondo l'IFRS 9 (revised 2010). Osservazioni critiche alla luce dell'attuale crisi finanziaria internazionale*, Quaderni Monografici Rirea, n. 98, Casa Editrice Rirea, Roma, 2011.
- C. MEZZABOTTA, *La derecognition delle attività finanziarie secondo lo IASB*, in "Amministrazione & Finanza" n. 6, 2009.
- C. ROSSI, *Il concetto di fair value e la valutazione degli strumenti finanziari*, Giuffrè, Milano, 2003.
- D. CELENZA, *L'esposizione in bilancio degli strumenti finanziari secondo il modello IAS-IFRS*, Aracne, Roma, 2006.
- E. BERSELLI, *IFRS 9: Il nuovo impairment delle attività finanziarie*, in "Amministrazione & Finanza" n. 8, 2013.
- E. BERSELLI, *IFRS 9: Novità su passività finanziarie e own credit risk*, in "Amministrazione & Finanza" n. 1, 2013.
- E. BERSELLI, *IFRS 9: Novità sugli strumenti finanziari*, in "Amministrazione & Finanza" n. 9, 2010.
- E. CALANDRO, *The IASB exposure draft on impairment of financial assets: A final solution or the prelude of the next credit crunch?*, in "Rivista dei dottori commercialisti" n. 1, 2010.
- E. MENICUCCI, *Novità sul costo ammortizzato e sull'impairment dei financial instruments*, in "Contabilità, Finanza e Controllo" n. 4, 2010.
- E. MENICUCCI, G. PAOLUCCI, *Novità sulla classificazione degli strumenti finanziari: l'IFRS 9*, in "Contabilità, Finanza e Controllo" n. 1, 2010.
- F. AGLIATA, A. ALLINI, M. BISOGNO, A. CALDARELLI, F. CAPALBO, F. DI CARLO, C. FIONDELLA, W. FORTE, A. INCOLLINGO, M. LUCCHESI, R. MACCHIONI, M. MAFFEI, R. MAGLIO, F. MANES ROSSI, G. SANNINO, P. TARTAGLIA POLCINI, D. TUCCILLO, *Il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS: Regole e applicazioni*, IV ed. rivista, aggiornata e ampliata., Giappichelli, Torino, 2016.

- F. BALLARIN, *Transizione al nuovo IFRS 9: Effetti ed esempi pratici*, in "Amministrazione & Finanza" n. 10, 2016.
- F. DEZZANI, *Principi civilistici e principi IAS/IFRS: Sistemi alternativi per la redazione del bilancio di esercizio*, in "Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale", Vol. 106, Fasc. 5/6, 2006.
- F. DEZZANI, P. P. BIANCONE, D. BUSSO (a cura di), *IAS/IFRS - Analisi e commento dei Principi contabili internazionali*, IV ed., IPSOA, Milano, 2016.
- F. METELLI, *La classificazione dei crediti nel regime IFRS 9: Impatto sulle valutazioni creditizie*, in "Amministrazione & Finanza" n. 12, 2016.
- F. R. VITALI, M. A. VINZIA, *Fair value. Rappresentazione contabile e valutazioni finanziarie secondo gli Ias: Prevalenza della sostanza sulla forma, Valutazione delle attività, Metodi per la stima del valore corrente, Casi applicativi*, Il sole 24 ore, Milano, 2003.
- F. ROSSIGNOLI, *Standard contabili rules based e principles based. Profili generali ed evidenze empiriche*, FrancoAngeli, Milano, 2014.
- F. TELCH, *L'IFRS 9: Strumenti finanziari*, in "Pratica fiscale e professionale" n. 30, 2017.
- G. A. TOSELLI, M. ROTA, *IFRS. Principi contabili internazionali. Vol. 4: Gli strumenti finanziari*, EGEA, Milano, 2007.
- G. ALBERTINAZZI, A. BERTONI, L. BORRÈ, M. COMOLI, F. CORNO, S. FOSSATI, F. FRATINI, G. LOMBARDI STOCCHETTI, L. LUONI, A. MARRA, G. POGLIANI, A. PRENCIPE, P. TETTAMANZI, A. VIGANÒ, *Il bilancio secondo gli IAS*, Giuffrè, Milano, 2006.
- G. ARENACCIO, A. FELICIANI, M. SCURIATTI, *Strumenti di finanziamento alternativi per le imprese: Opportunità e prospettive future*, in "Diritto Bancario", 2018.
- G. D'ALAURO, *Criteri di rilevazione e valutazione degli strumenti finanziari nel principio contabile internazionale*, in "Il fisco" n. 10, 2002.

G. RISALITI, *Gli strumenti finanziari derivati nell'economia delle aziende: Risk management, aspetti operativi e principi contabili internazionali*, Giuffrè, Milano, 2008.

G. ROSSI, *Il principio di prudenza nel bilancio di esercizio: Profili evolutivi alla luce del processo di armonizzazione contabile internazionale*, Aracne, Roma, 2006.

G. SAVIOLI, *I principi contabili internazionali*, Giuffrè, Milano, 2008.

G. SAVIOLI, *Il bilancio di esercizio secondo i principi contabili nazionali e internazionali*, Giuffrè, Milano, 2004.

I. OLIANI, *Mercati e tutela del risparmiatore: Serve l'analisi indipendente*, in "Il Sole 24 Ore", 2011.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Exposure Draft/2013/3 "Financial Instruments: Expected Credit Losses"*.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Framework*, OB2.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IAS 1: Presentazione del bilancio*.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IAS 1: Presentazione del bilancio, "Guidance on implementing"*.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IAS 7: Rendiconto finanziario*.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IAS 8: Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori*.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IAS 32: Strumenti finanziari: Esposizione nel bilancio*.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IAS 36: Riduzione di valore delle attività*.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IAS 39: Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione*.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IFRS 7: Strumenti finanziari: Informazioni integrative*.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IFRS 9: Strumenti finanziari*.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *IFRS 13: Valutazione del fair value*.

L. COPPOLA, *L'IFRS 9 e il modello dell'expected credit loss: La convergenza tra regole contabili, regolamentazione prudenziale e risk management*, Edizioni accademiche italiane, 2019.

L. MALFATTI, G. OSSOLA, *Con l'IFRS 9 verifica sistematica delle perdite attese su attività finanziarie*, in "Il quotidiano del commercialista", 2019.

M. ANOLLI, F. DI PASQUALI, L. FILIPPA, R. FUSETTI, R. LAMANNA, M. ONADO, F. PAMPURINI, G. SABATINI, D. ZUCHELLI, A. BANFI (a cura di), *I mercati e gli strumenti finanziari: Disciplina e organizzazione della borsa*, ISEDI, Torino, 2004.

M. CANE, *Il bilancio d'esercizio: Le informazioni descrittive. Dal modello nazionale al modello IAS/IFRS*, Giuffrè, Milano, 2007.

M. IORI, *Principi contabili nazionali e internazionali*, VII ed., Il sole 24 ore, Milano, 2017.

M. PENNESI, *Lo IAS 39 nella valutazione dei crediti*, in "Corriere tributario" n. 44, 2007.

M. POZZOLI, *Strumenti finanziari tra IAS 39 e IFRS 9*, in "Guida alla contabilità & bilancio" n. 2, 2010.

M. POZZOLI, F. PAOLONE, *Classificazione, rilevazione e cancellazione delle attività finanziarie secondo l'IFRS 9*, in "Guida alla contabilità & bilancio" n. 5, 2018.

M. VERGANI, *Speciale bilancio IAS – IAS 39 – Strumenti finanziari*, in "Guida alla contabilità & bilancio" n. 3, 2010.

ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *OIC n. 11 – Bilancio d'esercizio – Finalità e postulati*.

P. FIECHTER, *Reclassification of Financial Assets under IAS 39: Impact on European Banks' Financial Statements*. "Accounting in Europe", vol. 8, n. 1, 2011.

R. PARISOTTO, *IAS 39: Un principio contabile tormentato*, in "Fiscalità internazionale" n. 2, 2010.

R. WIESE, *IFRS 9 Financial Instruments: Neuregelungen zur Umklassifizierung finanzieller Vermögenswerte*, in PIR, *Internationale Rechnungslegung* n. 12, 2010.

S. AMELIO, G. GAVANA, P. GAZZOLA (a cura di), *IAS/IFRS: Gli schemi di bilancio: Stato Patrimoniale e Conto Economico secondo i principi contabili internazionali*, CEDAM, Padova, 2014.

S. LOMBARDO, *Quotazione in borsa e stabilizzazione del prezzo delle azioni*, Giuffrè, Milano, 2011.

U. BOCCHINO, *Recepimento dell'IFRS 9: Semplificazione e complessità, gli opposti che si attraggono per le problematiche degli operatori domestici*, in "Diritto Bancario", 2018.

U. SOSTERO, P. FERRARESE, M. MANCIN, C. MACRON, *L'analisi economico-finanziaria di bilancio*, Giuffrè, Milano, 2018.

SITOGRAFIA

www.a2a.eu

www.atlantia.it

www.borsaitaliana.it

www.buzziunicem.com

www.cnhindustrial.com

www.corporate.amplifon.com

www.corporate.ferrari.com

www.corporate.pirelli.com

www.diasoringroup.com

www.enel.com

www.eni.com

www.fcagroup.com

www.group.ferragamo.com

www.gruppohera.it

www.iasplus.com

www.ifrs.org

www.ir.tenaris.com

www.italgas.it

www.juventus.com

www.leonardocompany.com

www.monclergroup.com

www.nexi.it

www.prysmiangroup.com

www.recordati.it

www.saipem.com

www.snam.it

www.st.com

www.telecomitalia.com

www.terna.it

ALLEGATO 1

ANALISI QUANTITATIVA – PESO DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE

SOCIETÀ	PESO DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI SUL TOTALE DELLE ATTIVITÀ NON CORRENTI	PESO DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI SUL TOTALE DELLE ATTIVITÀ CORRENTI	PESO DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE SUL TOTALE DELL' ATTIVO	PESO DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI SUL TOTALE DELLE PASSIVITÀ NON CORRENTI	PESO DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI SUL TOTALE DELLE PASSIVITÀ CORRENTI	PESO DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE SUL TOTALE DEL PASSIVO (PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO)
AZA S.p.A.	2,19%	87,00%	26,57%	73,34%	83,14%	50,91%
Amplifon S.p.A.	1,22%	64,79%	12,69%	77,45%	47,54%	50,27%
Atlantia S.p.A.	9,84%	72,62%	18,88%	82,73%	65,42%	63,61%
Buzzi Unicem S.p.A.	0,62%	61,30%	15,55%	53,87%	75,54%	26,97%
Campari - Milano S.p.A.	0,54%	59,64%	20,62%	69,82%	74,61%	37,56%
CNH Industrial N.V.	0,25%	75,06%	52,45%	83,28%	67,79%	62,77%
DiaSorin S.p.A.	0,41%	54,87%	25,35%	0,13%	56,64%	8,67%
Enel S.p.A.	5,50%	80,22%	22,02%	67,16%	63,57%	46,85%
Eni S.p.A.	3,21%	84,62%	30,34%	52,47%	84,50%	37,53%
Ferrari N.V.	0,26%	76,48%	39,18%	79,52%	76,23%	56,43%
Fiat Chrysler Automobiles N.V.	1,15%	60,63%	24,66%	33,24%	58,86%	36,99%
Hera S.p.A.	2,89%	86,01%	30,26%	81,18%	73,49%	53,36%
Italgas S.p.A.	0,22%	73,66%	9,65%	81,96%	76,46%	75,30%
Juventus Football Club S.p.A.	2,34%	36,12%	8,21%	86,26%	21,35%	53,97%
Leonardo S.p.A.	0,53%	38,62%	20,93%	56,73%	29,50%	30,72%
Moncler S.p.A.	3,83%	77,75%	44,86%	44,83%	63,91%	19,77%
Nexi S.p.A.	non presente la distinzione tra attività correnti e non correnti	non presente la distinzione tra attività correnti e non correnti	35,00%	non presente la distinzione tra passività correnti e non correnti	non presente la distinzione tra passività correnti e non correnti	72,79%

<i>Pirelli & C. S.p.A.</i>	2,28%	57,76%	17,93%	72,06%	81,98%	53,34%
<i>Prysmian S.p.A.</i>	0,42%	54,08%	26,16%	80,58%	58,97%	53,56%
<i>Recordati S.p.A.</i>	1,77%	64,32%	22,00%	90,35%	65,67%	44,51%
<i>Saipem S.p.A.</i>	0,04%	66,04%	35,15%	82,68%	62,37%	46,40%
<i>Salvatore Ferragamo S.p.A.</i>	4,10%	45,16%	31,13%	14,65%	79,60%	21,26%
<i>Snam S.p.A.</i>	0,28%	92,91%	14,11%	88,92%	74,97%	61,95%
<i>STMicroelectronics N.V.</i>	0,73%	66,19%	33,26%	75,87%	54,58%	26,17%
<i>Telecom Italia S.p.A.</i>	2,89%	78,30%	12,92%	80,86%	81,69%	54,23%
<i>Tenaris S.A.</i>	10,46%	48,73%	25,14%	4,44%	70,73%	8,73%
<i>Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A.</i>	1,63%	96,04%	18,40%	92,37%	94,04%	70,91%

ALLEGATO 2

ANALISI QUANTITATIVA – EFFETTI DELL'IFRS 9 SUL PATRIMONIO NETTO E SINGOLE POSTE DI BILANCIO IMPATTATE

<i>A2A S.p.A.</i>	-4 MILIONI di cui: -2 Attività non correnti (Attività per imposte anticipate) +2 Passività non correnti (Passività per imposte differite)
<i>Amplifon S.p.A.</i>	-2,3 MILIONI di cui: Attività correnti (Incremento Fondo svalutazione crediti commerciali)
<i>Atlantia S.p.A.</i>	+31,6 MILIONI di cui: Passività non correnti (-41,6 Debiti finanziari e +10 Passività per imposte differite)
<i>Buzzi Unicem S.p.A.</i>	+3 MILIONI di cui: Attività non correnti (Partecipazioni in altre imprese/valutate al <i>fair value</i>)
<i>Campari - Milano S.p.A.</i>	+1,1 MILIONI di cui: +2,3 Attività non correnti (Partecipazioni in altre imprese/valutate al <i>fair value</i>) -1,2 Attività correnti (Incremento Fondo svalutazione crediti commerciali)
<i>CNH Industrial N.V.</i>	-12 MILIONI di cui: -9 Attività non correnti (Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto) -3 Attività correnti (Incremento Fondo svalutazione crediti commerciali)
<i>DiaSorin S.p.A.</i>	NESSUN IMPATTO
<i>Enel S.p.A.</i>	-98 MILIONI di cui: +50 Attività non correnti (+69 Attività per imposte anticipate e -19 Altre attività finanziarie) -237 Attività correnti (+207 Incremento Fondo svalutazione crediti commerciali e +30 Fondo svalutazione crediti finanziari) -89 Passività non correnti (-129 Debiti finanziari e +40 Passività per imposte differite)
<i>Eni S.p.A.</i>	+294 MILIONI di cui: +721 Attività non correnti (-31 Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto, +681 Partecipazioni in altre imprese/valutate al <i>fair value</i> e +71 Attività per imposte anticipate) -427 Attività correnti (Incremento Fondo svalutazione crediti commerciali)
<i>Ferrari N.V.</i>	NESSUN IMPATTO

<i>Fiat Chrysler Automobiles N.V.</i>	-9 MILIONI di cui: -68 Attività non correnti (-9 Partecipazioni contabilizzate col metodo del patrimonio netto e -59 Altre attività finanziarie) +59 Attività correnti (Altre attività finanziarie)
<i>Hera S.p.A.</i>	-24,5 MILIONI di cui: -19,2 Attività correnti (Incremento Fondo svalutazione crediti commerciali) +5,3 Passività non correnti (Debiti finanziari)
<i>Italgas S.p.A.</i>	NESSUN IMPATTO
<i>Juventus Football Club S.p.A.</i>	NESSUN IMPATTO
<i>Leonardo S.p.A.</i>	-147 MILIONI di cui: +45 Attività non correnti (-3 Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto e +48 Attività per imposte differite) -192 Attività correnti (-120 per Incremento Fondo svalutazione crediti commerciali, -11 per Incremento Fondo svalutazione crediti finanziari e -61 Altre attività finanziarie)
<i>Moncler S.p.A.</i>	NESSUN IMPATTO
<i>Nexi S.p.A.</i>	NESSUN IMPATTO
<i>Pirelli & C. S.p.A.</i>	-1 MILIONE di cui: -0,1 Attività non correnti (+0,5 Attività per imposte differite e -0,6 per Incremento Fondo svalutazione crediti finanziari) -0,9 Attività correnti (Incremento fondo svalutazione crediti finanziari)
<i>Prysmian S.p.A.</i>	NESSUN IMPATTO
<i>Recordati S.p.A.</i>	NESSUN IMPATTO
<i>Saipem S.p.A.</i>	-28 MILIONI di cui: Attività correnti (Incremento Fondo svalutazione crediti commerciali)
<i>Salvatore Ferragamo S.p.A.</i>	NESSUN IMPATTO
<i>Snam S.p.A.</i>	+8 MILIONI di cui: Passività non correnti (-10 Debiti finanziari e +2 Passività per imposte differite)
<i>STMicroelectronics N.V.</i>	NESSUN IMPATTO
<i>Telecom Italia S.p.A.</i>	-107 MILIONI di cui: +27 Attività non correnti (Attività per imposte anticipate) -147 Attività correnti (Incremento Fondo svalutazione crediti commerciali)

Tenaris S.A.

-6,4 MILIONI di cui:

Attività correnti (Incremento Fondo svalutazione crediti commerciali)

*Terna - Rete Elettrica
Nazionale S.p.A.*

-2,2 MILIONI di cui:

-3 Attività correnti (Incremento Fondo svalutazione crediti commerciali)

-0,8 Passività non correnti (Passività per imposte differite)

ALLEGATO 3

ANALISI QUANTITATIVA – PESO IMPATTO IFRS 9 SUL PATRIMONIO NETTO E SUL FONDO SVALUTAZIONE CREDITI

Valori espressi in milioni di euro

SOCIETÀ	IMPATTO IFRS 9 SUL PATRIMONIO NETTO	TOTALE PATRIMONIO NETTO	PESO IMPATTO IFRS 9 SUL PATRIMONIO NETTO	IMPATTO IFRS 9 SUL FONDO SVALUTAZIONE CREDITI	TOTALE FONDO SVALUTAZIONE CREDITI	PESO IMPATTO IFRS 9 SUL FONDO SVALUTAZIONE CREDITI
A2A S.p.A.	- 4	3523	0,11%	NESSUN IMPATTO	17	0%
Amplifon S.p.A.	- 2,3	595,9	0,39%	+ 2,3	10,4	22,12%
Atlantia S.p.A.	+ 31,6	16331,7	0,19%	NESSUN IMPATTO	458,9	0%
Buzzi Unicem S.p.A.	+ 3	3143,6	0,10%	NESSUN IMPATTO	33,2	0%
Campari - Milano S.p.A.	+ 1,1	2162,8	0,05%	+ 1,2	10,4	11,54%
CNH Industrial N.V.	- 12	7472	0,16%	+ 3	85	3,53%
DiaSorin S.p.A.	NESSUN IMPATTO	704,7	0%	NESSUN IMPATTO	8,8	0%
Enel S.p.A.	- 98	47852	0,20%	+ 237	3057	7,75%
Eni S.p.A.	+ 294	51073	0,58%	+ 427	3150	13,56%
Ferrari N.V.	NESSUN IMPATTO	1353,8	0%	NESSUN IMPATTO	24,3	0%
Fiat Chrysler Automobiles N.V.	- 9	24903	0,04%	NESSUN IMPATTO	247	0%
Hera S.p.A.	- 24,5	2846,7	0,86%	+ 19,2	342,1	5,61%
Italgas S.p.A.	NESSUN IMPATTO	1329,3	0%	NESSUN IMPATTO	19,7	0%
Juventus Football Club S.p.A.	NESSUN IMPATTO	31,2	0%	NESSUN IMPATTO	4	0%
Leonardo S.p.A.	- 147	4510	3,26%	+ 131	680	19,26%
Moncler S.p.A.	NESSUN IMPATTO	1068,8	0%	NESSUN IMPATTO	8,2	0%
Nexi S.p.A.	NESSUN IMPATTO	470,9	0%	NESSUN IMPATTO	6,6	0%
Pirelli & C. S.p.A.	- 1	4550,9	0,02%	+ 1,5	72,4	2,07%
Prysmian S.p.A.	NESSUN IMPATTO	2374	0%	NESSUN IMPATTO	88	0%
Recordati S.p.A.	NESSUN IMPATTO	963,6	0%	NESSUN IMPATTO	14,6	0%
Saipem S.p.A.	- 28	4036	0,69%	+ 28	703	3,98%

<i>Salvatore Ferragamo S.p.A.</i>	NESSUN IMPATTO	780,3	0%	NESSUN IMPATTO	5,7	0%
<i>Snam S.p.A.</i>	+ 8	5985	0,13%	NESSUN IMPATTO	137	0%
<i>STMicroelectronics N.V.</i>	NESSUN IMPATTO	7127	0%	NESSUN IMPATTO	15	0%
<i>Telecom Italia S.p.A.</i>	- 107	21747	0,49%	+ 147	821	17,90%
<i>Tenaris S.A.</i>	- 6,4	11875,5	0.05%	+ 6,4	73,3	8,73%
<i>Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A.</i>	- 2,2	4054,2	0,05%	+ 3	43,9	6,83%

ALLEGATO 4

ANALISI QUALITATIVA

SOCIETÀ	SUDDIVISIONE E SPIEGAZIONE DEI 3 TIPI DI RISCHIO (di liquidità, di mercato, di credito)	RICONCILIAZIONE CLASSI DI APPARTENENZA EX IAS 39 – IFRS 9	RICONCILIAZIONE FONDO SVALUTAZIONE CREDITI EX IAS 39 – IFRS 9	DESCRIZIONE E SPIEGAZIONE SULLA DESIGNAZIONE DELLE CATEGORIE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE	INFORMATIVA SULL'APPLICAZIONE DEI 3 DIVERSI APPROCCI PER LA CLASSIFICAZIONE DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE (generale, particolare, semplificato)	INFORMATIVA SUI METODI UTILIZZATI E SULLE PREVISIONI PROSPETTICHE PER LE PERDITE ATTESE	GIUDIZIO SOGGETTIVO SULL'INFORMATIVA DI BILANCIO DELLE SOCIETÀ ANALIZZATE
<i>A2A S.p.A.</i>	PRESENTE	ASSENTE	ASSENTE	PRESENTE (ma scarsa)	ASSENTE	ASSENTE	BASSO
<i>Amplifon S.p.A.</i>	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	MEDIO
<i>Atlantia S.p.A.</i>	PRESENTE	PRESENTE	ASSENTE	PRESENTE	ASSENTE	ASSENTE	MEDIO
<i>Buzzi Unicem S.p.A.</i>	PRESENTE	ASSENTE	ASSENTE	PRESENTE (ma scarsa)	PRESENTE	ASSENTE	BASSO
<i>Campari - Milano S.p.A.</i>	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	ALTO
<i>CNH Industrial N.V.</i>	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	ALTO
<i>DiaSorin S.p.A.</i>	PRESENTE	ASSENTE	ASSENTE	PRESENTE (ma scarsa)	PRESENTE	ASSENTE	BASSO
<i>Enel S.p.A.</i>	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	ALTO
<i>Eni S.p.A.</i>	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	ASSENTE	PRESENTE	ALTO
<i>Ferrari N.V.</i>	PRESENTE	ASSENTE	ASSENTE	PRESENTE (ma scarsa)	PRESENTE	ASSENTE	BASSO
<i>Fiat Chrysler Automobiles N.V.</i>	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	ALTO
<i>Hera S.p.A.</i>	PRESENTE	ASSENTE	ASSENTE	PRESENTE	ASSENTE	ASSENTE	BASSO
<i>Italgas S.p.A.</i>	PRESENTE	ASSENTE	ASSENTE	PRESENTE	ASSENTE	ASSENTE	MEDIO

<i>Juventus Football Club S.p.A.</i>	PRESENTE	ASSENTE	ASSENTE	PRESENTE (ma scarsa)	PRESENTE	ASSENTE	BASSO
<i>Leonardo S.p.A.</i>	PRESENTE	ASSENTE	ASSENTE	PRESENTE (ma scarsa)	PRESENTE	ASSENTE	BASSO
<i>Moncler S.p.A.</i>	PRESENTE	ASSENTE	ASSENTE	PRESENTE (ma scarsa)	PRESENTE	ASSENTE	BASSO
<i>Nexi S.p.A.</i>	PRESENTE	ASSENTE	ASSENTE	PRESENTE (ma scarsa)	PRESENTE	ASSENTE	BASSO
<i>Pirelli & C. S.p.A.</i>	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	ALTO
<i>Prysmian S.p.A.</i>	PRESENTE	PRESENTE	ASSENTE	PRESENTE	PRESENTE	ASSENTE	MEDIO
<i>Recordati S.p.A.</i>	PRESENTE	ASSENTE	ASSENTE	ASSENTE	ASSENTE	ASSENTE	BASSO
<i>Saipem S.p.A.</i>	PRESENTE	ASSENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	ASSENTE	MEDIO
<i>Salvatore Ferragamo S.p.A.</i>	PRESENTE	ASSENTE	ASSENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	MEDIO
<i>Snam S.p.A.</i>	PRESENTE	ASSENTE	ASSENTE	PRESENTE	ASSENTE	PRESENTE	MEDIO
<i>STMicroelectronics N.V.</i>	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	MEDIO
<i>Telecom Italia S.p.A.</i>	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	ALTO
<i>Tenaris S.A.</i>	PRESENTE	PRESENTE	ASSENTE	PRESENTE	PRESENTE	ASSENTE	MEDIO
<i>Terna - Rete Elettrica Nazionale S.p.A.</i>	PRESENTE	PRESENTE	ASSENTE	PRESENTE	PRESENTE	PRESENTE	MEDIO

RINGRAZIAMENTI

Con questa tesi si conclude ufficialmente il mio percorso universitario; pertanto vorrei spendere alcune parole di ringraziamento nei confronti delle persone che mi hanno aiutato e supportato durante questo lungo cammino.

In primis, un ringraziamento sentito va al mio relatore, il Professor Poli, per avermi seguito in questi mesi con la sua sapiente guida, per la sua pazienza e i suoi indispensabili suggerimenti, rendendosi sempre disponibile a dirimere i miei dubbi durante tutta la stesura dell'elaborato.

Grazie perché senza di Lei questo lavoro non avrebbe preso vita!

Ringrazio infinitamente i miei genitori, Nazzareno e Mina, per avermi sostenuto in tutti questi cinque anni, sia economicamente che moralmente, senza tirarsi mai indietro e senza i quali non sarebbero stati possibili i miei studi.

Dedico a voi questa tesi perché nonostante tutti gli impegni, i pensieri e i problemi quotidiani, siete stati costantemente al mio fianco, incoraggiandomi a fare del mio meglio e offrendomi saggi e preziosi consigli dei quali faccio tesoro.

La vostra attenta presenza, l'educazione impartitami e gli insegnamenti conferiti hanno contribuito alla mia formazione personale; sono felice di poter trasmettervi questa gioia odierna della Laurea, in quanto provo continuamente, non sempre riuscendovi purtroppo, ad essere il figlio perfetto che meritate.

Non esistono sufficienti parole in grado di descrivere la vostra importanza, per cui vorrei che questo traguardo raggiunto, per quanto possibile, possa essere un premio anche per voi e per i sacrifici che avete fatto durante gli anni.

Grazie perché siete la mia guida, il pilastro della mia esistenza e le fondamenta dei miei giorni!

Voglio poi ringraziare una persona unica e speciale, Mara, la mia ragazza, per avermi trasmesso la sua immensa forza e il suo coraggio.

Grazie per tutto il tempo che mi hai dedicato, calmandomi quando l'ansia prendeva il sopravvento, e per i continui incoraggiamenti, soprattutto nei momenti di sconforto in cui credevo di non riuscire a venirne fuori.

Abbiamo affrontato insieme questo cammino, passo dopo passo, superando tutte le difficoltà con il confronto, l'amore e il sostegno reciproco. Mi hai sopportato, appoggiato e spronato con la tua inestimabile dolcezza, non lasciandomi mai solo, facendomi sempre sentire quanto tu creda in me, ogni giorno, ogni minuto, dopo ogni caduta, prima di ogni vittoria.

Oggi la mia Laurea la condivido con te, che ne sei l'artefice "spirituale", capace di condurmi al conseguimento di questo risultato, punto di arrivo e contemporaneamente di partenza della nostra futura vita insieme!

L'ultimo ma non meno importante è il ringraziamento nei confronti dei miei migliori amici, Francesco, Alessandro e Marco.

Grazie per aver ascoltato i miei sfoghi, rispettato i miei silenzi e fatto forza con i giusti consigli quando ne avevo bisogno. Con voi ho vissuto momenti ineguagliabili, fatti di spensieratezza, confidenze e risate, che hanno reso meno pesante e tortuoso il tragitto verso la corona d'alloro.

Qualsiasi saranno le prossime strade che intraprenderemo, sono sicuro che il nostro legame rimarrà indissolubile perché la veridicità che vi contraddistingue lo custodirà e alimenterà durevolmente!