

L'evoluzione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS nella crisi finanziaria

di Angelo Maria Quaglini

Premessa - La crisi finanziaria che dall'agosto 2007 sta attanagliando i mercati mobiliari internazionali ha acceso il dibattito sulla necessità di avviare un profondo *iter* di riforma dei principi contabili internazionali dello IASB, in base ai quali vengono redatti i bilanci consolidati e individuali di una quota rilevante delle società europee. L'esigenza di rivedere il *framework* ha assunto massima priorità quando il principio del *fair value* è salito sul banco degli imputati ed è stato accusato, congiuntamente con le regole di Basilea II sui requisiti patrimoniali delle banche, di aver amplificato gli effetti della crisi scaturita dal *default* dei mutui *subprime*.

L'elevato grado di volatilità che ha caratterizzato i mercati a decorrere dalla seconda metà del 2007 ha portato alla luce, infatti, tutte le criticità dei regimi contabili fondati sul *fair value*, minando alle fondamenta l'assunto di base che i prezzi correnti formati dal mercato costituiscano la migliore *proxy* del valore effettivo delle attività e delle passività¹.

Nello specifico, l'attuale contesto finanziario ha sollevato due problematiche di fondo inerenti il criterio del *fair value*².

In primis, il repentino crollo delle quotazioni di borsa degli strumenti finanziari, congiuntamente con il costante rarefarsi delle transazioni e la difficoltà nel derivare il valore di strumenti finanziari strutturati da quello dei titoli sottostanti, ha reso particolarmente complessa l'individuazione di affidabili *fair value* per le valutazioni di bilancio.

In secondo luogo, la rilevazione repentina nei bilanci di ingenti minusvalenze sugli strumenti finanziari, per effetto dell'applicazione del criterio del *fair value*, ha innescato effetti prociclici i quali hanno sensibilmente amplificato gli impatti negativi della crisi, contribuendo a rendere più incerte le aspettative degli investitori e incoraggiando comportamenti ribassisti (riassumibili nella sequenza: svalutazioni - perdite a conto economico - cessione di attività finanziarie - ulteriore spinta al ribasso dei prezzi di mercato).

Più precisamente, i canali attraverso i quali l'applicazione degli IAS/IFRS ha determinato effetti prociclici sono molteplici³:

- l'elevata discrezionalità nelle valutazioni di bilancio legata, in particolare, alle tecniche finanziarie per la determinazione del *fair value* in mancanza di prezzi di mercato. L'assenza di metodi universalmente accettati e di indicazioni vincolanti da parte degli *standard setter* ha aumentato il grado di incertezza delle stime di bilancio riducendo, di conseguenza, la liquidità dei mercati;
- la crescita della quota di strumenti finanziari valutati al *fair value* a conto economico; sulla base dei conti consolidati annuali del 2007, tale quota ha raggiunto circa il 50% per alcune tra le banche più importanti, con picchi superiori al 70%⁴;
- il divieto di costituire fondi di accantonamento a fronte di rischi, impedendo così la creazione di *buffer* patrimoniali in periodi di crescita, da poter utilizzare nelle fasi di crisi;
- il trattamento contabile delle passività finanziarie; a differenza delle attività queste ultime sono, in linea generale, valutate al costo e non risentono dell'andamento dei mercati. Tale trattamento asimmetrico determina notevoli effetti prociclici in quanto contribuisce alla crescita o all'abbattimento dell'utile nei periodi, rispettivamente, di boom e di crisi;

¹ Tale impostazione trova origine nella più generale teoria economica della *Rational Expectations Hypothesis* (Reh) in base alla quale i mercati, in condizioni normali, sono in grado di fissare prezzi vicini al valore reale del bene contrattato e solamente *shock* esogeni (quali le guerre) possono determinare deviazioni da tale stato di equilibrio.

² Cfr. G. CAROSIO, *La crisi finanziaria e il principio del Fair Value*, Documento n. 852, 2009.

³ Cfr. F. PANETTA - P. ANGELINI, *Financial sector pro-cyclicality*, Quaderni di Economia e Finanza n. 44, aprile 2009.

⁴ In situazioni di questo tipo l'impatto delle valutazioni da *fair value* sul capitale è notevolmente amplificato: ad esempio, ipotizzando che una banca abbia un patrimonio pari al 5% dell'attivo e titoli valorizzati al *fair value* pari al 50% dell'attivo, una riduzione del 10% del valore dei titoli determinerebbe un abbattimento totale del capitale.

- il trattamento contabile dell'avviamento che viene considerato un'attività immateriale non ammortizzabile. Ciò determina per le imprese una concentrazione nei periodi di crisi delle svalutazioni dell'avviamento iscritto nell'attivo.

Nel settore bancario, inoltre, ai citati effetti pro-ciclici si sono aggiunti quelli derivanti dall'applicazione delle regole di Basilea II; l'assottigliamento del patrimonio di vigilanza ha spinto gli intermediari a ridurre l'esposizione in attività a rischio, innescando in tal modo una contrazione dell'offerta di credito alle imprese e famiglie.

1. Analisi delle misure poste in essere - L'esigenza di una maggiore stabilità nelle valutazioni di bilancio era già stata evidenziata nel rapporto del 7 aprile 2008 "*Rafforzare la solidità dei mercati e degli intermediari*", del *Financial Stability Forum*, il quale, nel rilevare che le turbolenze del mercato hanno fatto emergere debolezze delle prassi di valutazione e di diffusione delle informazioni, particolarmente accentuate in ipotesi di mercati che cessano di operare, ha sollecitato gli *standard setter* internazionali a migliorare le linee guida contabili per la valutazione degli strumenti finanziari in portafoglio.

In risposta alle predette richieste, seppur confermando la fiducia nel criterio del *fair value*⁵, lo IASB ha messo in campo le seguenti misure:

- ha consentito, in presenza di circostanze eccezionali, il trasferimento delle attività finanziarie, che non siano più detenute per scopo di negoziazione nel breve termine, dalla categoria *held for trading* o *available for sale* ad una delle altre categorie di bilancio per le quali non sia richiesta la valutazione al *fair value* (*held to maturity, loans and receivables*)⁶;
- ha fornito le linee guida per l'individuazione del *fair value* degli strumenti finanziari in ipotesi di mercati finanziari illiquidi e inattivi, dove i prezzi contrattati in borsa, essendo il frutto di transazioni forzate, non possono essere direttamente utilizzati nelle valutazioni di bilancio⁷. In tali situazioni la determinazione del *fair value* deve avvenire attraverso tecniche di valutazione finanziarie che, tuttavia, devono massimizzare l'uso di parametri osservabili sul mercato e includere specifici aggiustamenti al fine di tenere in considerazione anche i rischi di liquidità e di credito;
- ha migliorato la *disclosure* in bilancio in merito alle modalità di stima del *fair value*; più precisamente, recependo l'approccio contenuto nei principi contabili americani (SFAS 157), lo IASB ha individuato una classificazione dei *fair value* utilizzati dalle imprese, fondata sui tre livelli gerarchici di seguito elencati:
 1. *fair value* misurato utilizzando i prezzi di attività e passività finanziarie dello stesso tipo, quotate su mercati attivi (Livello 1);
 2. *fair value* determinato attraverso tecniche valutative che utilizzano, quali input e parametri di stima, dati osservabili sul mercato (Livello 2);
 3. *fair value* determinato attraverso tecniche valutative che utilizzano, quali input e parametri di stima, dati non osservabili sul mercato (Livello 3);
- ha accelerato il progetto di riforma dello IAS 39 teso a rendere meno complessi i requisiti per l'eliminazione dal bilancio di attività e passività finanziarie (*derecognition*)⁸. Più precisamente, in base alla proposta del Board, un'impresa potrà cancellare attività finanziarie dallo stato patrimoniale solamente se: a) non ha più alcun diritto contrattualmente sancito a beneficiare dei relativi *cash flow*; b) se l'attività è stata trasferita e l'impresa non mantiene alcun

⁵ Al riguardo, occorre ricordare che, nel documento di consultazione "*Reducing complexity in reporting financial instruments*" (pubblicato nel marzo 2008), lo IASB continuava a proporre, come soluzione prospettica di semplificazione dei criteri di valutazione, l'estensione del *fair value* a tutte le tipologie di strumenti finanziari, considerando il metodo di misurazione più appropriato.

⁶ La modifica in discorso, implementata dallo IASB con uno specifico emendamento allo IAS 39 (*Reclassification of financial assets*, Ottobre 2008), è stata recepita nell'UE con il Regolamento (CE) n. 1004/2008 della Commissione.

⁷ Si legga al riguardo il documento dello IASB Expert Advisory Panel intitolato "*Measuring and disclosing the fair value of financial instruments in market that are no longer active*" (ottobre 2008).

⁸ Cfr. IASB, *Exposure draft "Derecognition: proposed amendments to IAS 39 and IFRS 7"*, aprile 2009.

coinvolgimento nella stessa⁹. Vengono inoltre resi più chiari i requisiti per procedere alla *derecognition* parziale di un'attività finanziaria; tale possibilità è consentita quando i *cash flow* della parte dello strumento che si intende cancellare dal bilancio sono individuabili in via diretta ovvero in misura proporzionale rispetto ai flussi di cassa complessivi generati dallo strumento stesso.

2. La prospettiva di riforma integrale dello IAS 39 sugli strumenti finanziari - Oltre alle citate misure adottate dallo IASB con provvedimenti *ad hoc* caratterizzati dalla necessità di fornire sollievo ai bilanci in chiusura nel 2008, il Board ha parallelamente avviato un processo ampio di riforma integrale dello IAS 39, concernente il trattamento contabile delle attività e passività finanziarie.

In linea generale, il nuovo quadro contabile per gli strumenti finanziari deve perseguire due obiettivi principali:

1. ridurre la complessità e migliorare la qualità degli attuali *standard*; una specifica esortazione a muoversi in tale direzione entro il 2009 era stata formulata allo IASB dal G20 e dal già menzionato rapporto del 7 aprile 2008 del *Financial Stability Forum*. Muovendo da tali premesse, il nuovo principio contabile si limita a fornire le regole generali di classificazione e valutazione degli strumenti finanziari (struttura maggiormente *principles based*) e lascia spazio a successivi documenti interpretativi per eventuali specifiche disposizioni applicative;
2. continuare il percorso di convergenza con i principi contabili americani (GAAP); occorre ricordare in tal senso le notevoli iniziative già intraprese da Unione Europea e Stati Uniti, volte a consentire una maggiore integrazione economica tra le due aree, anche attraverso la convergenza tra i rispettivi principi contabili¹⁰.

L'*iter* di revisione è stato scadenato dallo stesso IASB in tre fasi:

1. il primo *step* investe la tematica della classificazione e misurazione degli strumenti finanziari. Tale prima fase si è conclusa con la pubblicazione del nuovo principio IFRS 9, oggetto di analisi da parte del successivo paragrafo 3;
2. la seconda fase riguarda il trattamento contabile dell'*impairment*. Al riguardo, lo IASB ha sottoposto a consultazione pubblica la bozza del documento contenente le nuove regole in materia, analizzate in dettaglio nel successivo paragrafo 4;
3. la terza tappa, infine, concerne le regole per le operazioni di copertura (*hedge accounting*). Sul punto non è stato ancora pubblicato alcun documento.

3. Il nuovo principio contabile IFRS 9: classificazione e misurazione delle attività finanziarie - In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il nuovo principio contabile IFRS 9 concernente gli strumenti finanziari¹¹. Il nuovo *standard*, a differenza dell'attuale IAS 39, non fornisce indicazioni in merito alla definizione e alla misurazione del *fair value* di attività e passività finanziarie; tali ultime informazioni sono infatti contenute nel nuovo principio contabile "*Fair value measurement*" (pubblicato in bozza dallo IASB il 29 maggio u.s.) il quale è teso a: 1) individuare una definizione univoca del *fair value*, valida per tutti gli IAS/IFRS che ne prevedono l'utilizzo facoltativo o obbligatorio; 2) definire le linee guida per la misurazione del *fair value*.

In via preliminare, occorre ricordare che l'analisi del nuovo *standard* si riferisce alla disciplina elaborata dallo IASB, la quale, ad oggi, non è entrata in vigore nell'Unione Europea. Sul punto,

⁹ Nella versione attualmente in vigore dello IAS 39 la *derecognition* di un'attività finanziaria è soggetta ad una valutazione complessa che investe molteplici fattori: la nozione di trasferimento dei rischi e benefici, quella di controllo e quella di coinvolgimento continuo.

¹⁰ Tali iniziative hanno portato al provvedimento del 21 dicembre 2007 con il quale la SEC ha consentito alle società estere, quotate in mercati americani, di redigere il bilancio secondo gli IAS/IFRS, senza la necessità di produrre un apposito prospetto di riconciliazione con i principi contabili americani (GAAP).

¹¹ La pubblicazione del nuovo *standard* è stata preceduta da una versione redatta in bozza e sottoposta a consultazione pubblica il 14 luglio u.s. "*Financial Instruments: classification and measurements*" (Exposure Draft ED/2009/7).

peraltro, si fa presente che la Commissione ha comunicato, in data 12 novembre u.s., di aver ufficialmente interrotto il processo di *endorsement* dell'IFRS 9, in attesa che lo IASB porti a compimento tutte le fasi del percorso di riforma in materia. Conseguentemente, seppur il nuovo *standard* rechi come data di entrata in vigore l'1 gennaio 2010, perché le regole diventino obbligatorie per le società europee occorrerà attendere il recepimento delle stesse da parte dei competenti organi.

3.1 La nuova classificazione e misurazione degli strumenti finanziari - Il nuovo IFRS 9, sebbene destinato in futuro a rimpiazzare integralmente lo IAS 39, si limita a fornire, per ora, il trattamento contabile delle sole attività finanziarie. Rispetto alla bozza precedentemente sottoposta a consultazione, pertanto, il principio approvato presenta un ambito applicativo più limitato, in quanto non coinvolge le passività finanziarie. Tale scelta è dovuta alle perplessità sollevate in sede di consultazione dalla proposta di tenere in considerazione anche le variazioni del proprio rischio di credito, nella valutazione delle passività finanziarie emesse.

Nel merito, il nuovo principio contabile elimina la classificazione in bilancio delle attività finanziarie basata sulle quattro categorie: *held for trading* (con valutazione al *fair value* imputato a conto economico); *available for sale* (con valutazione al *fair value* imputato a stato patrimoniale e nel nuovo prospetto della redditività complessiva); *held to maturity* (con valutazione al costo ammortizzato) e *loans and receivables* (con valutazione al costo ammortizzato). L'inclusione nelle citate categorie avviene attualmente sulla base delle scelte del *management* in merito alla destinazione d'uso dei singoli strumenti finanziari.

Al fine di rendere più semplice il quadro contabile di riferimento, la bozza del nuovo principio contabile contempla, in linea generale, due sole modalità di valutazione di fine esercizio per le attività finanziarie: **1) *fair value* con imputazione delle variazioni a conto economico; 2) costo ammortizzato.**

Tuttavia, diversamente dall'assetto attuale, l'individuazione del corretto criterio di valutazione da applicare non discende da una valutazione dell'amministratore, quanto piuttosto dalla verifica di alcuni requisiti oggettivi concernenti la tipologia di attività svolta dall'azienda e le caratteristiche dello strumento finanziario. In altre parole, la classificazione in bilancio deve consentire che il criterio di valutazione da utilizzare sia in grado di riflettere fedelmente i flussi di cassa prodotti dallo strumento finanziario.

Ciò premesso, il nuovo documento afferma il ruolo centrale della valutazione al mercato, salvo l'obbligo di utilizzare il criterio del costo ammortizzato al sussistere – nel seguente ordine logico - di entrambi i requisiti indicati di seguito:

- a) lo strumento è gestito in un *business model* che ha, quale obiettivo, la detenzione degli strumenti finanziari per trarre beneficio dai flussi di cassa contrattuali;
- b) lo strumento finanziario è caratterizzato contrattualmente da flussi finanziari relativi agli interessi cedolari e al rimborso del valore nominale, pagabili a scadenze fissate¹².

In assenza delle predette condizioni le attività finanziarie devono essere valutate al *fair value*.

Con riferimento al requisito di cui al punto a), il Board ha ritenuto che il modello di operatività della società va valutato sulla base degli obiettivi di gestione fissati dal *management*. Non è pertanto un'analisi incentrata sulla destinazione dei singoli strumenti, ma ha ad oggetto aggregazioni più ampie di *asset* finanziari per i quali è riscontrabile una modalità gestoria uniforme¹³. E' inoltre

¹² I criteri per l'applicazione del costo ammortizzato sono rimasti sostanzialmente invariati rispetto alla bozza in consultazione. Tuttavia è mutato l'ordine logico e la rilevanza attribuita agli stessi dallo IASB. Nella precedente versione, infatti, si attribuiva maggior peso alle caratteristiche oggettive di "prestito" che lo strumento finanziario doveva possedere. Tale requisito aveva sollevato numerose critiche da parte degli operatori di settore preoccupati dalla circostanza che la natura eccessivamente stringente dello stesso avrebbe comportato una notevole estensione delle valutazioni al *fair value*.

¹³ Ad esempio un modello di *business* incentrato sull'attività di *trading* non sarà compatibile con la valutazione al costo ammortizzato. Diversamente un'attività di tipo "*originate and hold*" comporterà valutazioni al costo ammortizzato.

ipotizzabile che uno stesso soggetto abbia più modelli di gestione di portafogli finanziari e, pertanto, possa utilizzare entrambi i criteri di valutazione.

Si rileva, inoltre, che l'applicazione del costo storico risulta slegata dalla prospettiva di detenere fino a scadenza lo strumento finanziario. Il nuovo IFRS 9 consente, infatti, la cessione di titoli rientranti nella categoria in discorso purché tali operazioni, per frequenza o entità, non modifichino le modalità di gestione dell'intero portafoglio¹⁴, passando da un obiettivo reddituale legato ai flussi di cassa cedolari e al rimborso del capitale, ad una strategia di investimento fondata sul perseguimento di utili da negoziazione.

Con riferimento al requisito di cui al punto b), lo IASB precisa che lo stesso sussiste quando i *cash flow* generati dallo strumento finanziario consistono sostanzialmente nel rimborso del capitale nominale e nel pagamento degli interessi cedolari, determinati esclusivamente tenendo conto del valore temporale del denaro e del rischio di credito dell'emittente. In tale circostanza, il metodo del costo ammortizzato fornisce la rappresentazione contabile più appropriata, in quanto – applicando il tasso di interesse effettivo - consente di ripartire gli interessi lungo il periodo di detenzione, in ossequio al principio della competenza. Oltre alla predetta definizione di carattere generale, nella Guida Applicativa del nuovo principio contabile il Board fornisce alcune precisazioni in merito alla verifica del requisito in discorso per alcune specifiche tipologie di strumenti finanziari:

- quelli caratterizzati da leva finanziaria non presentano la struttura di un prestito poiché i relativi flussi di cassa sono caratterizzati da un elevato grado di volatilità (si pensi al caso delle opzioni, dei *forward* e degli *swap*) e non sono assimilabili ad un semplice flusso di interessi contrattuali;
- quelli che incorporano opzioni di pagamento/rimborso anticipato da parte del debitore/creditore ovvero opzioni di allungamento della durata del prestito o di modifica delle scadenze cedolari sono compatibili con la valutazione al costo purché tali opzioni non modifichino sostanzialmente la tipologia di flussi di cassa che la società si aspetta di ricevere dallo strumento;
- l'esistenza di un ordine di prelazione tra i creditori non preclude di per sé la possibilità di attribuire la qualifica di prestito allo strumento finanziario; il Board, ricordando che in tutti gli ordinamenti nazionali le procedure concorsuali prevedono ordini di preferenza nel rimborso delle pretese creditorie, non ritiene che tale circostanza rappresenti una forma di leva finanziaria. Ne deriva che i titoli cui è associato un rischio di credito pari (o inferiore) a quello dei creditori privi di privilegio sono compatibili con la struttura del prestito. Diversamente, nel caso di operazioni di cartolarizzazione strutturate su più *tranches*, l'applicabilità del costo ammortizzato è subordinata alla verifica di ulteriori requisiti¹⁵:
 - i flussi di cassa associati alla *tranche* sono riconducibili esclusivamente alle componenti cedolari e al rimborso del capitale;
 - il portafoglio titoli oggetto di cartolarizzazione rispetta i requisiti previsti per l'applicazione del costo ammortizzato;
 - l'esposizione della *tranche* oggetto di analisi al rischio di credito dei titoli sottostanti è inferiore o uguale all'esposizione diretta al rischio di credito dello stesso portafoglio cartolarizzato;
- i titoli acquistati sul mercato secondario e quotati a sconto in quanto caratterizzati da un elevato rischio di credito sono comunque compatibili con un modello di gestione volto a perseguire flussi di cassa cedolari e rimborso del capitale e, quindi, sono valutabili al costo¹⁶.

¹⁴ Le ragioni alla base di una cessione di titoli compatibili con un *business model* incentrato sui flussi finanziari contrattuali potrebbero essere, a titolo esemplificativo, una variazione del rating dello strumento; la necessità di aumentare o diminuire la *duration* di un portafoglio; la necessità di reperire risorse per altri investimenti.

¹⁵ Viene pertanto superato l'approccio più stringente contenuto nella bozza in merito ai titoli scaturenti dalle operazioni di cartolarizzazione; secondo tale approccio solo le *tranche* non subordinate (*most senior*) potevano essere valutate al costo.

¹⁶ Nella bozza precedente tali titoli dovevano essere invece valutati al *fair value* in quanto non si riteneva integrassero fattispecie di prestito.

Conseguenze del citato approccio basato sulla verifica di condizioni oggettive per la scelta del criterio di valutazione sono: a) la possibilità di effettuare riclassificazioni tra le due categorie di strumenti finanziari quando cambia il modello di *business*¹⁷; b) il divieto di separare gli strumenti derivati (*embedded derivative*) inglobati in altri titoli (*host contract*)¹⁸.

Unica eccezione all'applicazione dei criteri suddetti è rappresentata dalla possibilità di esercitare la *fair value option* ossia la facoltà di valutare al *fair value* le attività finanziarie che per natura sarebbero soggette al costo ammortizzato¹⁹; ciò è ammissibile solo qualora l'applicazione di criteri differenziati alle attività e passività finanziarie facenti parte di un gruppo determini incongruenze nell'iscrizione in bilancio delle stesse o nella rappresentazione a conto economico dei relativi costi e ricavi (*accounting mismatch*).

3.2 La nuova classificazione e misurazione dei titoli azionari - Il nuovo principio contabile contiene una disciplina particolare per i titoli azionari. L'attuale IAS 39 dispone che questi ultimi – escluse le ipotesi di controllo e collegamento – debbano essere valutati al *fair value* con imputazione delle variazioni a conto economico se i titoli sono considerati *held for trading* o a stato patrimoniale (e nel nuovo prospetto della redditività complessiva) se gli stessi sono considerati *available for sale*. In quest'ultimo caso è inoltre prevista l'ipotesi di svalutazione in presenza di perdite durevoli di valore. Il principio in vigore, inoltre, contempla un'eccezione alla valutazione al *fair value* per quei titoli azionari il cui prezzo non è quotato su mercati attivi ovvero il cui valore equo non può essere misurato in misura attendibile. Ricorrendo tali ipotesi gli investimenti azionari devono essere misurati al costo soggetto a *impairment*, determinato come differenza tra il valore di bilancio degli stessi e il valore attuale dei futuri flussi di cassa scontati al tasso di rendimento di strumenti finanziari simili. Oltre alla citata eccezione, l'attuale IAS 39 consente di superare la valutazione al *fair value* solamente se la partecipazione è oltre la soglia del controllo o del collegamento.

Il nuovo principio contabile non contempla la citata eccezione; ne deriva che gli **strumenti di natura azionaria devono essere sempre valutati al fair value** in quanto gli stessi, non essendo caratterizzati da flussi di cassa, non risultano compatibili con il criterio del costo ammortizzato. Secondo il Board, infatti, il valore di mercato costituisce l'informazione più utile che i fruitori del bilancio possano ricevere in merito ai titoli azionari. Tuttavia, in limitate circostanze, per le azioni non quotate, si può ammettere che il costo sia la *proxy* migliore del *fair value*.

Inoltre lo stesso Board riconosce che gli investimenti in *equity* non necessariamente sono effettuati con lo scopo di generare utili da negoziazione, ma potrebbero essere funzionali al perseguimento di obiettivi differenti di carattere strategico quali, ad esempio, l'instaurazione di

¹⁷ La possibilità di effettuare riclassificazioni rappresenta una novità rispetto alla bozza che invece la escludeva categoricamente; sul punto, in sede di consultazione, lo IASB è stato sollecitato a consentire modifiche dei criteri di valutazione rendendo il quadro contabile più flessibile, anche alla luce dell'esperienza vissuta nel corso della crisi finanziaria che ha portato lo IASB a varare un provvedimento *ad hoc* per consentire la riclassificazione di strumenti finanziari dalle categorie valorizzate al *fair value* a quelle al costo.

¹⁸ Lo strumento ibrido, nella sua interezza, deve essere sottoposto alle ordinarie regole di classificazione e valutazione previste per le altre attività e passività finanziarie. Tuttavia, se lo strumento ospite non rientra nell'ambito di applicazione dello IAS 39 continuano a valere le regole precedenti in merito alla separazione.

¹⁹ La *fair value option* è già contemplata dall'attuale IAS 39, ma è consentita esclusivamente al ricorrere di una delle seguenti tre situazioni: a) consente di eliminare o ridurre significativamente una mancanza di uniformità nella valutazione e rilevazione (asimmetria contabile) che altrimenti risulterebbe dalla valutazione di attività o passività o dalla rilevazione dei relativi utili e perdite su basi diverse; b) un gruppo di attività finanziarie, passività finanziarie o entrambi è gestito e il suo andamento viene valutato in base al *fair value*; c) lo strumento contiene uno o più strumenti derivati e l'entità decide di non separare le varie componenti dello strumento ibrido. Nel nuovo principio contabile le condizioni di cui ai punti b) e c) sono state elise; in merito alla situazione b), se gli strumenti attivi o passivi sono gestiti secondo un modello di *business* informato al *fair value* gli stessi saranno automaticamente valutati al mercato in base al nuovo criterio di classificazione; in riferimento alla situazione c), gli strumenti ibridi non dovranno più essere separati ma dovranno seguire, nella loro interezza, lo stesso processo di classificazione di tutti gli altri titoli.

relazioni di lungo termine tra società volte alla generazione di sinergie, alla condivisione di impianti produttivi o all'ingresso in specifici mercati o aree geografiche.

Riconoscendo che gli investimenti strategici in discorso non sono detenuti per finalità di *trading*, il nuovo principio consente alle società la scelta – in sede di prima iscrizione in bilancio – di accogliere le future variazioni di *fair value* su tali titoli a stato patrimoniale (e nel prospetto della redditività complessiva). La scelta ha carattere irrevocabile e determina le seguenti conseguenze sulla rappresentazione contabile delle componenti reddituali derivanti dagli investimenti azionari per i quali è esercitata:

1. gli eventuali utili/perdite da negoziazione non sono portati a conto economico ma restano iscritti a stato patrimoniale e nel prospetto della redditività complessiva;
2. i dividendi pagati dalle società partecipate sono registrati a conto economico²⁰;
3. non devono essere effettuate svalutazioni a conto economico di tali titoli anche in presenza di una durevole riduzione di valore degli stessi.

In particolare, la disposizione di cui al precedente punto 3) rappresenta un forte sollievo per i conti economici in situazione di crisi dei mercati finanziari. L'attuale quadro contabile, infatti, in presenza di ribassi prolungati dei prezzi di mercato, costringe le società partecipanti a svalutare le azioni considerate *available for sale*.

4. Le nuove regole sull'*impairment* degli strumenti finanziari - In data 5 novembre u.s. lo IASB ha pubblicato in bozza un nuovo documento contabile "*Financial Instruments: amortised cost and impairment*" (Exposure Draft ED/2009/12) volto a sostituire l'attuale IAS 39 concernente il trattamento contabile degli strumenti finanziari, nelle parti relative alla rilevazione delle perdite di valore.

Il modello di *impairment* in vigore è caratterizzato dal divieto di includere le stime sul rischio di credito futuro dell'emittente nella determinazione del tasso effettivo di rendimento delle attività e passività valutate al costo ammortizzato. Eventuali svalutazioni (*credit losses*) sono ammissibili solo in presenza di un'oggettiva evidenza di perdite (*loss event*), successive alla data di rilevazione in bilancio e a condizione che gli effetti di tali perdite sui futuri flussi di cassa siano stimabili in modo attendibile. Tale approccio riflette il più generale divieto, imposto dallo IAS 37 in tema di *provision*, di effettuare accantonamenti a fondi rischi. In base al predetto principio, in linea generale, è consentito effettuare accantonamenti solamente se:

- alla data di chiusura dell'esercizio, esiste un'obbligazione attuale (legale²¹ o implicita²²) derivante da un evento passato²³;
- è probabile che l'obbligazione determini una fuoriuscita futura di risorse dall'impresa;
- è possibile stimare in maniera attendibile l'importo dell'obbligazione.

L'attuale modello di *impairment*, fondato sulle perdite sostenute (*incurred loss approach*), è stato oggetto di molteplici commenti critici²⁴ così riassumibili:

²⁰ Viene pertanto superato l'obbligo di iscrizione a stato patrimoniale e nel prospetto della redditività complessiva dei dividendi su tali investimenti, previsto nella bozza e fortemente criticato dagli operatori nella consultazione.

²¹ Sono legali quelle obbligazioni derivanti da disposizioni di legge o di atti aventi forza di legge ovvero da contratti.

²² Sono obbligazioni implicite (*contractive obligation*) quelle derivanti da azioni poste in essere da un'impresa in cui:

(a) l'impresa ha reso noto ad altre parti, tramite un consolidato modello di prassi, politiche aziendali pubbliche o un annuncio corrente sufficientemente specifico, che accetterà determinate responsabilità; e

(b) come risultato, l'impresa ha determinato nei terzi la valida aspettativa che terrà fede ai propri impegni.

²³ Per evento passato si intende un fatto vincolante che non consente all'impresa alcuna alternativa diversa dall'adempiimento dell'obbligazione.

²⁴ Rilievi critici al metodo dell'*incurred losses* sono stati mossi anche dal Financial Crisis Advisory Group (FCAG) nel *report* pubblicato il 28 luglio 2009.

- L'approccio risulta incoerente in quanto le perdite attese sono incluse nel valore di prima iscrizione (pari al *fair value*) mentre non sono prese in considerazione nel calcolo del tasso di interesse effettivo. Ne deriva una sopravvalutazione di quest'ultimo e degli interessi attivi rilevati nei periodi antecedenti all'evento che rende evidente la perdita di valore. Conseguentemente, l'*impairment* generato da tale evento rappresenta, in parte, un'effettiva riduzione di valore e, in parte, il riversamento a conto economico di interessi attivi registrati - in modo inappropriato - tra i ricavi in precedenti esercizi;
- il metodo basato sulle perdite sostenute determina un ritardo nella comunicazione all'esterno dell'informazione relativa alle svalutazioni, soprattutto in presenza di soglie di rilevanza al superamento delle quali le riduzioni di valore vengono iscritte a conto economico;
- l'approccio non appare coerente con le politiche di gestione dei rischi implementate dagli intermediari finanziari; l'attività di *risk management*, infatti, pone particolare attenzione alla stima delle potenziali perdite su crediti ai fini della quantificazione delle risorse patrimoniali da detenere, anche in relazione all'obbligo di *compliance* con le disposizioni di vigilanza prudenziale.

Al fine di superare le critiche mosse alle attuali modalità di esecuzione della procedura di *impairment*, lo IASB propone di passare al metodo fondato sulle perdite attese (*expected losses approach*) in base al quale la valutazione del rischio di credito dell'emittente è utilizzata – in sede di prima iscrizione del titolo in bilancio – nella determinazione del tasso effettivo di rendimento. In questo modo le perdite attese sono ripartite lungo tutta la vita residua dello strumento finanziario, piuttosto che incidere integralmente nel solo esercizio in cui si realizzano le condizioni perché la riduzione di valore possa ritenersi effettiva e rilevabile a conto economico. Ulteriori *impairment* dello strumento finanziario dopo l'iscrizione in bilancio si renderanno necessari solamente in presenza di variazioni delle stime sul rischio di credito dell'emittente.

Nel nuovo quadro, l'applicazione del metodo del costo ammortizzato continuerà ad essere caratterizzata dai medesimi due parametri attualmente utilizzati: 1) i flussi di cassa attesi per la vita residua dello strumento finanziario; e 2) il tasso di interesse effettivo che costituisce il fattore di sconto per l'attualizzazione dei flussi di cassa. Tuttavia, rispetto allo IAS 39 in vigore, nella stima di entrambi i parametri citati si dovranno tenere in considerazione eventuali attese di perdita.

Il punto focale dell'*amortised cost* continua pertanto ad essere il confronto tra il valore di bilancio dello strumento finanziario (attivo o passivo) e il valore attuale dei flussi di cassa futuri, essendo però quest'ultimo annualmente aggiornato non solo in base alle perdite oggettivamente sostenute ma anche in relazione alle stime sul rischio di credito dell'emittente; eventuali differenze tra i due valori – sia positive, sia negative - verranno imputate a conto economico.

Come sottolineato, il nuovo criterio risponde all'esigenza prudenziale di anticipare il momento di rilevazione di eventuali riduzioni di valore di attività finanziarie, evitando di sovrastimare l'utile in tutti gli esercizi antecedenti all'evento che consente di trasformare il rischio di credito dell'emittente in perdita oggettivamente sostenuta e stimabile.

D'altro canto, l'introduzione delle stime sulle perdite future nella determinazione dei flussi di cassa generati dallo strumento finanziario espone maggiormente la procedura di *impairment* alla discrezionalità del *management* aziendale. Al fine di limitare il grado di incertezza che potrebbe caratterizzare le valutazioni di bilancio in presenza di parametri di stima aleatori, lo IASB propone una serie di obblighi di trasparenza che investono sia le modalità di rappresentazione contabile dell'*impairment* (o dell'eventuale ripresa di valore), sia la *disclosure* da fornire in nota integrativa.

In merito al primo aspetto, il nuovo principio sottolinea che le riduzioni di valore (e le successive riprese) legate al rischio di credito dell'emittente non possono essere portate a diretto abbattimento (aumento) del costo dello strumento finanziario, ma devono transitare in un apposito fondo di rettifica. Solo quando la perdita non è più "attesa", ma diviene effettiva in quanto non più recuperabile, si può procedere alla riduzione diretta del valore di carico, a fronte del corrispondente utilizzo del fondo di rettifica. Per facilitare il lettore nella comprensione delle dinamiche dell'*impairment*, il bilancio deve contenere un prospetto che consenta di riconciliare il valore

iniziale e finale del citato fondo, ricostruendone i movimenti legati alle variazioni delle stime sul rischio di credito e agli utilizzi a fronte di svalutazioni dirette dei titoli cui si riferisce.

In relazione alla *disclosure* da fornire in nota integrativa, il principio contabile richiede al redattore del bilancio di indicare i riferimenti quantitativi e qualitativi sulla base dei quali sono state effettuate le stime delle perdite future e le conseguenti proiezioni dei flussi di cassa attesi, evidenziando altresì i fattori alla cui variazione il modello di previsione risulta sensibile. Al riguardo, se la società effettua simulazioni di tipo *stress testing* dovrà dare adeguata informativa in merito agli effetti finanziari e alla propria capacità di resistenza in presenza di scenari particolarmente sfavorevoli.

www.contabilita-pubblica.it