



ASSOCIAZIONE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI DELLE TRE VENEZIE

# INSERTO

## Gli strumenti finanziari derivati: aspetti di *risk management*, valutazione e contabilizzazione

A cura del Gruppo di Studio “**Bilancio e Principi Contabili, Revisione Legale dei Bilanci, organismo di vigilanza modello organizzativo e gestionale L. 231/2001**”

**Rigo Sabrina** – Responsabile del Gruppo di Studio

**Fasan Marco** – Vice Responsabile del Gruppo di Studio

**Burlini Andrea, Cardillo Michele, Fazzana Roberta, Manoni Nicola, Marcon Viviana**  
Componenti del Gruppo di Studio

Review scientifica

**Prof. Carlo Marcon** – Università degli Studi Ca' Foscari di Venezia

**Prof. Giorgio Stefano Bertinetti** – Università degli Studi Ca' Foscari di Venezia

**Ordine Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Venezia**

TERZA E QUARTA PARTE



# Gli strumenti finanziari derivati: aspetti di *risk management*, valutazione e contabilizzazione

A cura del Gruppo di Studio “Bilancio e Principi Contabili, Revisione Legale dei Bilanci,  
organismo di vigilanza modello organizzativo e gestionale L. 231/2001”

**Rigo Sabrina** – Responsabile del Gruppo di Studio  
**Fasan Marco** – Vice Responsabile del Gruppo di Studio  
**Burlini Andrea, Cardillo Michele, Fazzana Roberta, Manoni Nicola, Marcon Viviana**  
Componenti del Gruppo di Studio

## Review scientifica

**Prof. Carlo Marcon** – Università degli Studi Ca' Foscari di Venezia  
**Prof. Giorgio Stefano Bertinetti** – Università degli Studi Ca' Foscari di Venezia

## **Ordine Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Venezia**

### **PARTE III - LA DECISIONE DI COPERTURA E I REQUISITI RICHIESTI DAI PRINCIPI CONTABILI: LE CONDIZIONI DI AMMISSIBILITÀ**

#### **3.1 Brevi cenni in merito alla differenza fra derivati di copertura e derivati non di copertura**

A seconda della strategia perseguita dall'operatore, gli strumenti finanziari derivati possono avere:

- finalità di copertura (*hedging*);
- finalità speculativa (*trading*);
- finalità d'intermediazione e arbitraggio (*arbitrage*).

Le operazioni di *hedging* hanno come finalità:

1) l'obiettivo di neutralizzare le conseguenze negative di variazioni avverse, ovvero inattese, di variabili finanziarie quali

- tassi di interesse,
- rapporti di cambio,
- corsi azionari,
- prezzo di materie prime o merci;

2) l'obiettivo di ridurre o trasferire l'esposizione al rischio, con lo scopo di proteggere da avversi andamenti di mercato il valore di singole attività o passività, ovvero di insiemi di attività o passività. Le operazioni di *trading* hanno finalità speculativa (*trading*, appunto), perseguendo l'obiettivo di ottenere profitti speculativi, sulla base di proprie previsioni circa l'andamento di variabili finanziarie rilevanti.

A differenza dei derivati di copertura, laddove il rischio è preesistente e viene annullato con l'operazione di *hedging*, nel caso di *trading* è proprio l'operazione sui derivati a fare nascere il rischio, che prima dell'operazione non esisteva.

L'operazione agisce sui mercati a termine, non sulla base di posizioni in portafoglio da coprire, bensì in relazione alle proprie aspettative circa l'andamento delle variabili considerate. Laddove vi sia l'aspettativa di un rialzo dei prezzi, verranno acquistati contratti a termine in attesa di rivenderli quando i prezzi saranno effettivamente aumentati; se diversamente vi fosse un'aspettativa al ribasso dei prezzi, verranno poste in essere operazioni di vendita a termine, in attesa di acquistare gli stessi contratti a un prezzo più basso.

Per completezza, si segnala che altre finalità possono essere quelle di intermediazione (servizio alla clientela che si svolge secondo le consuete modalità di negoziazione del mercato mobiliare con l'obiettivo perseguito di ottenere un guadagno dalla mera attività di negoziazione di strumenti finanziari derivati) e arbitraggio (l'obiettivo perseguito è trarre profitto dalle imperfezioni dei mercati nei quali, diversamente da un mercato teorico perfettamente efficiente, non sono sempre vi è un livello di perfetto equilibrio fra i prezzi ed è quindi possibile generare profitti anche solamente effettuando contemporaneamente due operazioni equivalenti che invece di annullarsi a vicenda, generano profitti per via dei disallineamenti nei prezzi presenti sul mercato).

\* \* \*

È comunque opportuno precisare fin da subito che non è la mera distinzione sull'intento con cui i derivati sono stati negoziati a determinarne il trattamento contabile, quanto piuttosto il soddisfacimento o meno delle condizioni stabilite dall'OIC 32 per qualificare il contratto derivato come strumento di copertura.

Di conseguenza, alla categoria dei derivati “non di copertura” non appartengono solamente i derivati stipulati con finalità speculative, ma anche quelli attivati con finalità di copertura che però non soddisfano le condizioni previste dall'OIC 32 per l'applicazione delle regole di *hedge accounting*, oppure per i quali l'azienda ha deliberatamente scelto di non applicare tali regole in quanto ritenute troppo onerose.

L'OIC 32, emanato nel dicembre 2016, è stato aggiornato con alcuni emendamenti pubblicati il 29 dicembre 2017. Le novità introdotte afferiscono ai derivati non designati come di copertura, prevedendo che tutti gli effetti economici che interessano i derivati confluiscono nelle voci “D.18.d Rivalutazioni di strumenti finanziari derivati” e “D.19.d Svalutazioni di strumenti finanziari derivati”.

#### **3.2 Le operazioni di copertura**

I rischi cui si intende dare copertura attraverso il ricorso a strumenti finanziari derivati possono essere connessi:

- alle variazioni di valore delle attività sottostanti, definiti **RISCHI FINANZIARI**;

- alla solvibilità di una determinata controparte, definiti  
RISCHI DI CREDITO.

I **rischi finanziari** possono essere a loro volta suddivisi in:

- rischi di tasso;
- rischi di cambio;
- rischi di prezzo o sistematici.

*Il rischio di tasso*

Il rischio di tasso – definito anche rischio “di posizione” o “di mercato” – è correlato alle fluttuazioni di tassi d’interesse e alla influenza che queste fluttuazioni hanno sul valore delle attività e passività esposte a tale rischio.

Avverse fluttuazioni dei tassi d’interesse espongono infatti l’operatore a:

- rischio di perdite in conto capitale per effetto del deprezzamento o dell’apprezzamento del valore di mercato delle proprie attività o delle proprie passività a tasso fisso, ai conseguenti oneri che lo stesso deve sostenere per smobilizzare la posizione detenuta in portafoglio a condizioni di mercato meno favorevoli rispetto a quelle originarie;

- rischio di perdite in conto interessi, per effetto dei minori interessi attivi incassabili sulle proprie attività a tasso variabile ovvero dei maggiori interessi passivi pagabili a fronte delle proprie passività a tasso variabile.

*Il rischio di cambio*

Il rischio di cambio riguarda specificatamente le attività o le passività denominate in valuta estera. L’esistenza di una posizione denominata in una divisa diversa da quella nazionale comporta il rischio di ottenere, a scadenza, un flusso monetario diverso da quello originariamente previsto.

*Il rischio di prezzo*

Il rischio di prezzo deriva dalle variazioni di prezzo dell’attività sottostante (per es. titoli di capitali o materie prime). Per tale rischio valgono considerazioni analoghe a quelle svolte in relazione ai tassi di cambio.

Con specifico riferimento al rischio di prezzo sulle materie prime (c.d. rischio di merce), si evidenziano come i fabbisogni produttivi delle imprese, associati alle crescenti istanze concorrenziali, comportino l’esigenza di definire con anticipo l’entità dei costi di approvvigionamento. Inattese fluttuazioni dei costi delle materie prime, se non riversati sui prezzi di vendita, potrebbero infatti avere effetti negativi sulla redditività dell’azienda.

Per questa ragione le imprese manifatturiere importatrici di materie prime fanno largo ricorso a strumenti derivati sulle *commodities*.

*Il rischio sistematico*

Il rischio sistematico è quello connesso all’andamento generale dei mercati azionari e, più in generale, dei titoli. Mentre il cosiddetto rischio “specifico”, ossia quello legato alla variabilità del singolo titolo, è immunizzabile facendo ricorso a un appropriato processo di diversificazione del portafoglio, lo stesso non ha efficacia con riferimento alla componente di mercato (rischio “sistematico”).

Tale rischio, connesso all’instabilità e volatilità del rendimento di mercato, è invece neutralizzabile attraverso l’impiego di strumenti derivati su indici rappresentativi dell’intero mercato; solo in questo modo è possibile contrastare finanche gli effetti di ribassi generalizzati delle quotazioni.

Il **rischio di credito** fa invece riferimento ai rischi connessi alla solvibilità di una determinata controparte. L’ingegneria finanziaria ha creato nuovi prodotti in grado di trasferire anche tali rischi (c.d. *credit derivatives*). Come meglio precisato infra, uno dei requisiti di efficacia degli strumenti di copertura è proprio la non significatività dell’incidenza del rischio di credito della controparte sul *fair value* dello strumento finanziario (allorquando l’elemento coperto non sia proprio il rischio di credito).

**3.3 Gli strumenti di copertura**

A fronte di ciascuna configurazione di rischio (rischio di tasso, rischio di cambio, rischio di prezzo) è possibile realizzare operazioni di copertura attraverso l’utilizzo di strumenti finanziari **derivati** le cui “quotazioni” siano correlate all’andamento della variabile fonte del rischio che si vuole coprire. È infatti possibile reperire sul mercato strumenti finanziari derivati specifici per ogni tipologia di rischio cui si intende dare copertura.

La tabella che segue sintetizza i diversi tipi di strumenti di copertura cui si può ricorrere in relazione alla tipologia di rischio che si intende coprire.

| RISCHIO            | STRUMENTO DI COPERTURA   |
|--------------------|--|
| <i>di tasso</i>    | Contratti derivati su tassi di interesse e su titoli di debito |
| <i>di cambio</i>   | Contratti derivati su valute                                   |
| <i>di prezzo</i>   | Contratti derivati su commodities e titoli di capitale         |
| <i>sistematico</i> | Stock index future e stock index option                        |

Per assicurare un’efficace copertura di un *asset* si deve porre in essere sul mercato a termine un’operazione in derivati di segno opposto rispetto alla posizione detenuta sul mercato a pronti, così da compensare le eventuali perdite sul mercato a pronti con i profitti sul mercato a termine o viceversa.

**3.4 I criteri di ammissibilità**

L’OIC 32 stabilisce una deroga al principio generale per l’iscrizione e la valutazione in bilancio dei derivati, applicabile solamente ai casi in cui il derivato, oltre a essere utilizzato dall’impresa con finalità di copertura da un rischio, soddisfi specifici **criteri di ammissibilità** indicati dall’OIC 32 e possa quindi essere correttamente definito uno **strumento finanziario derivato di copertura**.

In base al disposto del paragrafo 71 dell’OIC 32 si possono definire i seguenti criteri di ammissibilità:

1. l’esistenza di una **relazione di copertura** fra uno o più strumenti di copertura considerati ammissibili e uno o più elementi coperti considerati ammissibili;
2. all’inizio della relazione di copertura, la designazione e la **documentazione formale della relazione di copertura**, degli obiettivi perseguiti dalla società nella gestione del rischio e della strategia attuata dalla società nell’effettuare la copertura (in ossequio al disposto dell’articolo 2426 comma 1 c.c. che richiede la “*presenza di stretta e documentata correlazione tra le caratteristiche dello strumento o dell’operazione coperti e quelle dello strumento di copertura*”). Ciò posto, la documentazione formale deve comprendere l’individuazione sia dello strumento di copertura individuato e adottato dalla società sia dell’elemento coperto ma deve anche esplicitare la natura del rischio coperto e le modalità con le quali la società valuterà se la relazione di copertura sia tale da soddisfare i requisiti di efficacia della copertura prescelta;
3. il soddisfacimento da parte della relazione di copertura di tutti i seguenti requisiti di efficacia:
  - (i) esistenza di una relazione economica tra l’elemento coperto e lo strumento di copertura. Vi è una relazione economica tra i due se il valore dello strumento di copertura varia in relazione al rischio oggetto della copertura in direzione opposta di quello dell’elemento coperto, e tale variazione sia sistematica nel tempo. La verifica della relazione economica può essere fatta sia in termini qualitativi che quantitativi. Sussiste una *relazione economica verificabile in termini qualitativi* quando gli elementi portanti (importo nominale, data di regolamento dei flussi finanziari, scadenza e variabile sottostante) dello strumento di copertura e dell’elemento coperto corrispondono o, quantomeno, sono strettamente allineati ed è quindi possibile concludere che lo strumento di copertura evolve nella direzione opposta di quella dell’elemento coperto per effetto di uno stesso rischio. Negli altri casi è necessaria la *verifica quantitativa*. Le metodologie appli-

cabili sono varie. L'OIC 32 stabilisce che la correlazione statistica fra due variabili rappresenta un'utile indicazione che potrebbe esistere una relazione economica efficace tra lo strumento di copertura e l'elemento coperto;

(ii) non significatività dell'incidenza del rischio di credito della controparte sul *fair value* dello strumento di copertura e dell'elemento coperto (cioè allorquando il rischio oggetto di copertura non sia il rischio di credito);

(iii) congruità del rapporto di copertura, inteso come il rapporto tra le quantità di strumenti finanziari derivati che si intendono utilizzare e le quantità degli elementi coperti. Quando il rapporto è pari a 1, lo strumento finanziario derivato copre completamente l'elemento coperto. Questo rapporto consente di evidenziare l'eventuale inefficacia della copertura (si pensi, per esempio, al caso in cui si abbia la copertura di un nozionale superiore a quello dell'elemento coperto).

### 3.5 La relazione di copertura

Come già anticipato, la **relazione di copertura** fra uno o più strumenti di copertura e uno o più elementi coperti è condizione necessaria (anche se non sufficiente) per poter classificare come di copertura uno strumento finanziario derivato. Solo laddove la relazione fra strumenti ed elementi (detta, appunto, relazione di copertura) soddisfi i requisiti richiesti dall'OIC32, è possibile considerare il derivato come uno strumento di copertura.

I modelli contabili di copertura sono applicabili in via opzionale dall'impresa, anche senza che essi siano previsti dalla policy aziendale, sebbene il loro inserimento nella policy aziendale è da ritenersi preferibile (cfr. OIC 32 par. 56).

Va precisato che, mentre la scelta di applicare il modello contabile è facoltativa, non lo è altrettanto la scelta di abbandonarlo: una volta che ne sia stata decisa l'applicazione, ne è consentita l'uscita solamente nel caso in cui vengano meno i criteri per la sua applicazione. In tal caso, si precisa, l'uscita non è una mera facoltà ma un obbligo.

### 3.6 Gli strumenti di copertura ammissibili

Il primo criterio da verificare è che la **relazione di copertura** sia composta esclusivamente da strumenti di copertura e da elementi coperti ammissibili dal Principio contabile.

Gli strumenti finanziari derivati devono essere designati di copertura nella loro interezza; risulterebbe arbitrario suddividere il *fair value* dell'intero derivato in componenti e designare una o più di queste come di copertura, fermo ciò è comunque consentito designare una quota dell'intero strumento di copertura (per esempio il 50% del sottostante). In tal caso, la restante quota viene considerata uno strumento finanziario derivato non di copertura.

Non è invece consentito designare un derivato come di copertura per solamente una parte del periodo di tempo in cui lo strumento è in circolazione.

È ammessa la designazione di un'opzione (*put* o *call*) venduta come strumento di copertura nel solo caso in cui sia designata a compensazione di un'opzione (*put* o *call*) acquistata.

Altro caso in cui è possibile designare una parte del derivato come strumento di copertura è quello in cui viene separato da una opzione oppure da un *forward* il valore intrinseco dal valore temporale.

Il valore intrinseco rappresenta la differenza tra il prezzo di mercato del sottostante ed il prezzo di esercizio dell'opzione oppure il prezzo di regolamento di un *forward*.

Il valore temporale è il complemento a 1 rispetto al *fair value* e rappresenta, in un'opzione, la probabilità che col passare del tempo il valore intrinseco aumenti, mentre in un *forward* il valore finanziario del tempo.

Il valore temporale non è un elemento utile alla copertura: l'OIC 32, dunque, consente di escluderlo dalla designazione come strumento di copertura.

Infine, uno strumento di copertura può essere sia un solo derivato sia una combinazione di derivati.

Ciò consente di considerare di copertura una opzione venduta se compensata con una acquistata.

### 3.7 Gli elementi coperti ammissibili

Gli elementi coperti ammissibili possono consistere in attività e passività iscritte in bilancio, impegni irrevocabili oppure operazioni programmate altamente probabili, che espongono l'azienda al rischio di avverse variazioni del *fair value* o dei flussi finanziari futuri riconducibili ai soli rischi di tasso di interesse, di cambio, di prezzo (di azioni o materie prime) di credito.

Il paragrafo 61 dell'OIC 32 così elenca gli elementi coperti ammissibili, sia singolarmente sia raggruppati:

- a) attività e passività iscritte in bilancio;
- b) impegni irrevocabili;
- c) operazioni programmate altamente probabili.

A norma del paragrafo 62, non è invece designabile come elemento coperto alcun elemento del patrimonio netto.

L'OIC 32 precisa che per poter considerare elemento coperto ammissibile un'operazione programmata è necessario che tale operazione sia altamente probabile, con ciò riferendosi esplicitamente a un livello di probabilità "ben superiore al 51%".

A tal fine, la valutazione non può basarsi esclusivamente sulle intenzioni della direzione aziendale in quanto non verificabili, ma deve essere corroborata da fatti osservabili e circostanze attendibili.

Sul punto il paragrafo D.2 dell'appendice D dell'OIC 32 indica le seguenti circostanze quali elementi che debbono essere necessariamente considerati al fine di valutare la probabilità che un'operazione abbia luogo:

- la frequenza di operazioni passate similari;
- l'abilità finanziaria e operativa della società nello svolgere

l'operazione;

- gli impegni sostanziali di risorse dedicate ad una particolare

attività;

- la misura della perdita o interruzione dell'attività che

potrebbe risultare se l'operazione non si verifica;

- la probabilità che le operazioni con caratteristiche sostanzialmente diverse possano essere utilizzate per ottenere la stessa

finalità commerciale;

- il piano aziendale della società.

Altro elemento fondamentale per stabilire se un'operazione programmata possa essere considerata altamente probabile è la distanza nel tempo dell'operazione: a parità di qualunque altra circostanza, al crescere del tempo in cui l'operazione dovrebbe attuarsi diminuiscono le probabilità che a stessa possa essere considerata altamente probabile. Inoltre, maggiore è la quantità fisica o il valore futuro di un'operazione programmata, in proporzione alle operazioni della società della stessa natura, minore è la probabilità che l'operazione sia considerata "altamente probabile" e, conseguentemente, viene richiesta una maggiore evidenza per sostenere l'affermazione per cui essa è da considerare "altamente probabile".

È inoltre consentito designare come elemento coperto una parte del *fair value* oppure dei flussi di cassa attesi, se riferibili a specifici rischi identificabili separatamente e valutabili attendibilmente.

### 3.8 La documentazione della relazione

Stabilito cosa debba intendersi per elemento coperto e strumento di copertura, l'OIC 32 indica la necessità di predisporre una documentazione interna all'impresa che specifichi gli elementi essenziali della copertura (cfr. paragrafo 71 lettera b dell'OIC 32).

Va premesso che la relazione di copertura deve consistere solo di strumenti di copertura ammissibili e di elementi coperti ammissibili. Peraltro, ai sensi dell'art. 2426 comma 1 n. 11 bis c.c. "si considera sussistente la copertura in presenza di stretta e documentata correlazione tra le caratteristiche dello strumento o dell'operazione coperti e quelle dello strumento di copertura".

Ciò implica che all'inizio della relazione di copertura vi sia una designazione e una documentazione formale della relazione di copertura,

degli obiettivi della società nella gestione del rischio e della strategia nell'effettuare la copertura.

Gli elementi da indicare nella documentazione della relazione possono essere i seguenti:

- la conformità alla strategia e alle politiche aziendali;
- l'identificazione dell'elemento coperto (es. il primo milione di euro fatturato nel mese di dicembre 2018);
- l'identificazione dello strumento di copertura (con riferimento al n. di contratto derivato, data di stipula, controparte, tipo di contratto, nozionale, sottostante, scadenza del contratto);
- la valutazione dell'efficacia della copertura:
  - \* analisi di correlazione tra elemento coperto e strumento di copertura,
  - \* rischio di credito della controparte,
  - \* rapporto di copertura;
- l'analisi delle potenziali cause di inefficacia della relazione di copertura;
- le modalità di monitoraggio periodico della relazione di copertura.

Al riguardo, l'OIC 32 nella sezione dedicata agli Esempi Illustrativi, al punto EI.23 schematizza la relazione di copertura, indicando la documentazione che risulta opportuno raccogliere nell'ambito di un'operazione di rischio cambio sulla base delle previsioni di budget.

### 3.9 Efficacia della copertura

Una copertura efficace richiede tre condizioni, ovvero:

1) che vi sia una relazione economica tra l'elemento coperto e lo strumento di copertura. Ciò implica che il valore dello strumento di copertura varia al variare, in relazione al **rischio** oggetto della copertura, nella direzione opposta del valore dell'elemento coperto;

2) che l'effetto del rischio di credito della controparte del derivato e dell'elemento coperto, qualora il rischio di credito non sia il rischio oggetto di copertura, non prevalga sulle variazioni di valore risultanti dal rapporto economico. Pertanto ci si attende che il **rischio di credito** non incida significativamente sul *fair value* dello strumento di copertura e dell'elemento coperto;

3) che venga determinato il rapporto di copertura pari al rapporto tra le quantità di strumenti finanziari derivati utilizzati e le quantità di elementi coperti. Normalmente questo rapporto è 1:1 (uno strumento finanziario derivato copre esattamente l'elemento coperto) sebbene in alcuni casi possa essere differente (ma lo strumento finanziario derivato non può mai essere superiore all'elemento coperto). Il calcolo del rapporto di copertura deve essere tale da non determinare *ex ante* inefficacia della copertura (esempio copertura di un nozionale superiore di quello dell'elemento coperto). La verifica dell'efficacia della copertura può avvenire con approccio qualitativo o quantitativo. Essa avviene in via **qualitativa** quando l'importo nominale, la data di regolamento, i flussi finanziari, la scadenza ed il sottostante dello strumento di copertura e dell'elemento coperto corrispondono o sono strettamente allineati. Come chiarito dagli emendamenti all'OIC 32 non è necessario che la data di accensione o di scadenza dello strumento finanziario derivato e del sottostante siano coincidenti, ma è necessario che le condizioni sottostanti ai due elementi siano "sintonizzate" e "sincronizzate", ovvero che gli elementi dell'uno e dell'altro siano sovrapponibili.

Per una valutazione sotto il profilo **quantitativo** dell'efficacia del rapporto economico è possibile ricorrere a varie metodologie, anche statistiche, normalmente utilizzate nell'attività di *risk management*, come delineato nei precedenti paragrafi.

La verifica della sussistenza dei criteri di ammissibilità deve essere fatta in via continuativa, dal momento della sottoscrizione dello strumento, via via ad ogni chiusura di bilancio. Tale attività inoltre deve essere formalmente documentata predisponendo la "relazione di copertura", come esemplificato nell'OIC 32 all'esempio EI.23. Sarebbe che tale formalizzazione della verifica della copertura, in particolar modo quando si voglia utilizzare e documentare il modello della copertura semplice, sia addirittura obbligatorio.

Ad ogni data di chiusura del bilancio la società deve valutare se la relazione di copertura soddisfi ancora i **requisiti di efficacia**. In caso di cambiamenti significativi nel rapporto economico tra elemento coperto e strumento di copertura oppure di incremento significativo del rischio di credito, è necessario applicare le regole di cessazione di una relazione di copertura. Il documento OIC tuttavia non stabilisce una soglia quantitativa oltre la quale è necessario cessare la copertura. Tuttavia, ci sembra ragionevole che tale soglia sia analoga a quella fissata dall'azienda per attivare la copertura.

### 3.10 Conclusioni

Appare evidente come la copertura dei rischi che qualunque realtà imprenditoriale si trova a dover affrontare in una pluralità di operazioni di gestione, finanziarie ma anche industriali (si pensi al rischio tasso, al rischio cambio, al rischio di incremento del costo delle materie prime etc.), sia un fenomeno che trova sempre maggior diffusione. Gli strumenti finanziari che nel tempo si sono sviluppati e diffusi quali possibili "*antidoti*" a tali rischi possono a volte presentare criticità che se non attentamente valutate, sia in sede di acquisizione dello strumento sia successivamente nel corso della sua vita utile, possono impattare con effetti a volte per nulla trascurabili negli equilibri finanziari, patrimoniali ed economici dell'impresa.

È quindi necessario che tali strumenti trovino la loro corretta collocazione e contabilizzazione all'interno del bilancio d'esercizio, al fine di poter effettivamente dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società che lo redige.

Nella pratica, specialmente nelle realtà di più piccole dimensioni, si presentano frequentemente situazioni in cui tutto l'intero processo che porta l'imprenditore ad acquisire tali strumenti finanziari derivati presenta lacune, imprecisioni e inesattezze che vanno, purtroppo, a inficiare irrimediabilmente l'effettiva capacità di copertura degli strumenti stessi, venendo così assunte decisioni di copertura inefficaci, se non addirittura foriere di rischi ulteriori e aggiuntivi rispetto a quelli che l'azienda intendeva coprire.

La corretta applicazione delle indicazioni rese dall'OIC 32 consente, in primo luogo, all'imprenditore di capire e valutare se gli strumenti di copertura che il mercato propone posseggano realmente i requisiti necessari per poter essere effettivamente efficaci nella copertura del rischio. La corretta applicazione delle regole poste dall'OIC 32 circa l'individuazione dell'esistenza o meno delle condizioni di ammissibilità di uno strumento di copertura, quindi, oltre a rappresentare la condizione necessaria per poter correttamente rappresentare in bilancio tali strumenti derivati, fornisce all'imprenditore il più efficace strumento per soppesare l'effettiva capacità di tali strumenti di fornire un'adeguata contromisura rispetto ai rischi cui egli ritiene sia esposta la sua impresa ed essere, quindi, realmente un utile strumento a supporto delle sue decisioni imprenditoriali.

## PARTE IV - LA CONTABILIZZAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

La nuova disciplina introdotta dal nuovo art. 2426 n. 11 bis, comma 1, con riferimento agli strumenti finanziari derivati ha richiesto una modifica degli schemi di bilancio per permettere l'iscrizione dei derivati al *fair value*. Nello Stato patrimoniale, sono state inserite le seguenti nuove voci:

- B.III.4 dell'attivo, tra le immobilizzazioni finanziarie: "strumenti finanziari derivati attivi";
- C.III.5 dell'attivo, tra le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni "strumenti finanziari derivati attivi";
- A.VII all'interno della voce Patrimonio netto una riserva denominata "Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi";
- B.3 del passivo, tra i fondi rischi ed oneri "strumenti finanziari derivati passivi".

La classificazione dello strumento finanziario tra attivo immobilizzato e attivo circolante (in caso di *fair value* positivo) dipende da una serie di considerazioni:

- uno strumento finanziario derivato di copertura dei flussi finanziari o del *fair value* di un'attività segue la classificazione, nell'attivo circolante o immobilizzato, dell'attività coperta;
- uno strumento finanziario derivato di copertura dei flussi finanziari o del *fair value* di una passività classificata oltre l'esercizio successivo, è classificato nell'attivo immobilizzato;
- uno strumento finanziario derivato di copertura dei flussi finanziari o del *fair value* di una passività classificata entro l'esercizio successivo, è classificato nell'attivo circolante;
- uno strumento finanziario derivato non di copertura è classificato nell'attivo circolante.

### 4.1 Le informazioni specifiche richieste dall' art. 2427 bis co. 1 c.c.

L'art. 2427 bis co. 1 c.c. prevede informazioni specifiche per gli strumenti finanziari derivati. In particolare, la società deve fornire le seguenti informazioni relative agli strumenti finanziari derivati:

- il *fair value*;
- informazioni sulla loro entità e sulla loro natura, compresi i termini e le condizioni significative che possono influenzare l'importo, le scadenze e la certezza dei flussi finanziari futuri;
- gli assunti fondamentali su cui si basano i modelli e le tecniche di valutazione, qualora il *fair value* non sia stato determinato sulla base di evidenze di mercato;
- le variazioni di valore iscritte direttamente in Conto Economico, nonché quelle imputate alle riserve di patrimonio netto;
- una tabella che indichi i movimenti delle riserve di *fair value* avvenuti nell'esercizio.

L'OIC 32 prevede che la società fornisca le informazioni di cui sopra, richieste dall'art. 2427 bis c.c. per ciascuna categoria di strumento finanziario derivato. L'obiettivo da perseguire è quello di "garantire la migliore informativa possibile, per il lettore del bilancio, tenendo in considerazione la natura, le caratteristiche e i rischi degli strumenti finanziari derivati".

A titolo esemplificativo l'OIC indica che la società potrebbe raggruppare gli strumenti finanziari a seconda che siano strumenti non di copertura o strumenti di copertura a seconda del rischio coperto (per tipologia di strumento finanziario). Gli strumenti finanziari potrebbero poi essere ulteriormente raggruppati a seconda che la copertura sia di *fair value* o di flussi finanziari.

### 4.2 Rappresentazione degli strumenti finanziari derivati nel rendiconto finanziario

Gli strumenti finanziari devono essere correttamente trattati nell'ambito del rendiconto finanziario, obbligatorio per le società che redigono il bilancio in forma ordinaria.

I flussi finanziari relativi ai derivati non di copertura si collocano

all'interno dell'area di investimento. Nello schema di rendiconto finanziario dell'OIC 10, tra le rettifiche degli elementi non monetari, è stata inserita una voce specifica per effettuare la rettifica relativa agli strumenti finanziari derivati: "*rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetaria*". L'adeguamento al *fair value* può essere:

- **non realizzato**, se alla data di riferimento del bilancio il derivato è ancora in essere. In questo caso, non vi sono movimentazioni di cassa, tuttavia si tratta di componenti che devono essere rettificare;
- **realizzato**, se il derivato è stato regolato (estinto) prima della chiusura dell'esercizio. In questo secondo caso, si tratta di componenti che hanno generato un flusso di cassa. Tuttavia, dal momento che si sono verificati su derivati non di copertura, devono essere rettificare affinché il relativo flusso possa essere indicato distintamente nell'Attività di investimento.

Se il derivato è di copertura, l'OIC 10 prevede che i flussi finanziari devono essere presentati distintamente "nella medesima categoria dei flussi finanziari dell'elemento coperto. I flussi finanziari del derivato di copertura in entrata e in uscita sono evidenziati in modo separato rispetto ai flussi finanziari dell'elemento coperto".

Questo significa che nella predisposizione del rendiconto finanziario, la società deve considerare i flussi finanziari generati dal derivato nella stessa area nella quale sono stati considerati i flussi finanziari dell'operazione coperta. Per esempio, se oggetto di copertura sono i flussi di cassa derivanti dagli interessi a tasso variabile su un finanziamento, il flusso finanziario del derivato deve essere presentato nella gestione operativa, insieme al flusso per interessi pagati, ma evidenziandolo separatamente. Se l'oggetto di copertura è l'acquisto di un impianto che genera un esborso in valuta estera, il flusso finanziario del derivato deve essere presentato nell'attività di investimento, insieme al flusso pagato per l'acquisto dell'impianto.

### 4.3 La contabilizzazione dei derivati non di copertura nei principi contabili nazionali

I derivati non di copertura sono quelli sottoscritti con finalità speculative oppure quelli che, pur essendo stati sottoscritti con finalità di copertura, la società non applica la contabilizzazione delle operazioni di copertura (c.d. *hedge accounting*).

Secondo l'OIC 32 infatti, "*la società può scegliere di designare una relazione di copertura tra uno o più strumenti di copertura e uno o più elementi coperti... La contabilizzazione delle operazioni di copertura è applicata alle relazioni di copertura se e solo se soddisfano i requisiti previsti*".

Un derivato sottoscritto con finalità di copertura potrebbe essere rappresentato in bilancio come un "derivato non di copertura" o perché la società ha deciso di non applicare l'*Hedge Accounting* oppure perché, pur desiderando farlo, non sono soddisfatti tutti i requisiti previsti dal principio contabile.

Qualora un'impresa volesse stipulare in *Interest Rate Swap*, quest'ultimo potrà essere trattato sia come derivato di copertura sia come derivato non di copertura, senza che il derivato venga considerato per forza di cose un derivato speculativo. Per essere di copertura, è necessario che l'impresa sia esposta al rischio di variazione del tasso di interesse, perché per esempio ha contratto un finanziamento a tasso variabile.

#### 4.3.1 Iscrizione iniziale

Le disposizioni in tema di valutazione iniziale degli strumenti finanziari derivati, allineate ai principi contabili internazionali, sono contenute nell'art. 2426 del Codice Civile. In particolare, al punto 11 bis comma 1 del citato articolo il legislatore prevede che gli "*strumenti finanziari derivati, anche se incorporati in altri strumenti finanziari, sono iscritti al fair value*".

Quando il derivato è un *forward* oppure uno *swap*, il *fair value* iniziale è nullo se il derivato è sottoscritto a condizioni di mercato. Tuttavia, gli istituti bancari prevedono condizioni leggermente più sfavorevoli rispetto alle normali condizioni di mercato. Questo fa sì che l'importo

del *fair value* sia negativo. Questo importo costituisce il costo implicito dell'operazione, anche in assenza di un esborso iniziale. La circostanza per cui l'esborso sia nullo non significa che il *fair value* e il costo dello strumento finanziario derivato siano pari a zero. Il principio contabile stabilisce che al momento della rilevazione iniziale il derivato venga valutato al *fair value*, tuttavia non affronta il tema della contropartita se ad un *fair value* negativo al momento della sottoscrizione non corrisponde un'entrata monetaria. Nell'esempio EI.26 il *fair value* negativo dell'IRS al momento della sottoscrizione viene rilevato in bilancio con contropartita la voce "D.19.d. Svalutazione di strumenti finanziari derivati".

**Esempio 1: Rilevazione iniziale (tratto da EI.26 OIC 32)**

La società ottiene in data 01.01.2017, un finanziamento a tasso variabile e contestualmente sottoscrive un derivato. Al momento della sottoscrizione il *fair value* è negativo e pari a 206. Non sono intervenute movimentazioni finanziarie. La rilevazione contabile al 01.01.2017 è la seguente:

|  |   |   |  |        |
|--|---|---|--|--------|
| Svalutazioni di strumenti finanziari derivati (D.19.d) | a | Strumenti finanziari derivati passivi (B.3) |  | 206,00 |
|--|---|---|--|--------|

In caso di opzioni *call* e *put* acquistate, la società deve pagare al momento della sottoscrizione un premio. Il premio rappresenta il *fair value* dell'operazione. Pertanto, l'opzione viene rilevata al *fair value* nella voce strumenti finanziari derivati attivi in contropartita all'uscita monetaria.

**4.3.2 Valutazione successiva**

L'art. 2426, comma 1 n. 11 bis prevede che "le variazioni del *fair value* siano valutate al conto economico". Di conseguenza, qualsiasi variazione di *fair value*, sia la variazione tra il *fair value* rilevato al momento iniziale e quello rilevato alla data di chiusura dell'esercizio, sia quella tra il l'inizio dell'esercizio (o il momento di rilevazione iniziale) e la chiusura dell'operazione deve essere indicata in:

- "D.18.d rivalutazioni di strumenti finanziari" se la variazione è positiva;
- "D.19.d svalutazioni di strumenti finanziari" se la variazione è negativa.

**4.3.3 Disciplina civilistica degli utili da derivati non di copertura**

Nel caso in cui il derivato non di copertura presenti un *fair value* positivo, si è in presenza di una deroga al principio di prudenza, in quanto si imputano a Conto economico utili non ancora realizzati. A questo scopo è stato introdotto l'art. 2426 comma 1 n. 11 bis a mente del quale "non sono distribuibili gli utili che derivano dalla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari derivati non utilizzati o non necessari per la copertura". Né il principio contabile n. 32, né il principio contabile 28 dedicato al patrimonio netto affrontano le modalità operative con cui attuare questa disposizione. Nella relazione illustrativa al D. Lgs. 139, viene specificato che "nel caso di strumenti finanziari non inquadrati in operazioni di copertura, gli eventuali utili derivanti dalla valutazione al *fair value* sono accantonati in una riserva non distribuibile". L'art. 2426 però non prevede tale effetto, il quale prevede un trattamento più simile a quanto previsto per i costi di impianto, ampliamento e sviluppo non ancora ammortizzati.

**4.4 La contabilizzazione dei derivati di copertura**

**4.4.1 La contabilizzazione delle operazioni di copertura di flussi finanziari**

Le regole di contabilizzazione delle operazioni di copertura dei flussi finanziari prevedono quindi che le variazioni di *fair value* vengono imputate ad una Riserva di patrimonio netto anziché direttamente a Conto Economico. Tale Riserva verrà trasferita al conto economico

man mano che le operazioni future influenzeranno il prospetto costi/ricavi.

Può accadere che la variazione di *fair value* dello strumento derivato non sia totalmente efficace. L'OIC 32 definisce l'efficacia della copertura come "il livello a cui le variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari dell'elemento coperto, che sono attribuibili ad un rischio coperto, sono compensate dalle variazioni nel *fair value* o nei flussi finanziari dello strumento di copertura". Si ha inefficacia della copertura quando le variazioni di *fair value* dei flussi finanziari non trovano perfetta coincidenza con quelle dell'elemento coperto, o perché sono superiori o perché inferiori a queste ultime. Per evitare che vengano sospese a patrimonio netto variazioni di *fair value* del derivato che non troveranno compensazione nelle future variazioni di valore dell'elemento coperto, l'OIC 32 prevede che "nel modello contabile della copertura dei flussi finanziari, ad ogni chiusura di bilancio, la società rileva nello Stato Patrimoniale lo strumento di copertura al *fair value* e in contropartita alimenta la voce a) VII Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi. Tale riserva di patrimonio netto non può accogliere le componenti inefficaci della copertura contabile, ossia variazioni di *fair value* dello strumento finanziario derivato alle quali non corrisponde una variazione di segno contrario dei flussi finanziari attesi dell'elemento coperto. La componente di inefficacia è rilevata nella sezione D) del conto economico".

La determinazione dell'efficacia è rilevanti ai fini contabili solo quando la variazione di *fair value* dello strumento di copertura è superiore rispetto alla variazione di valore dell'elemento coperto. Solo in questo caso, infatti, si pone il problema di evitare di sospendere a patrimonio netto variazioni di *fair value* che non troveranno compensazione nelle future variazioni di valore dell'elemento coperto. In particolare, l'OIC 32 prevede quanto segue: "qualora l'ammontare delle variazioni di *fair value* intervenute nello strumento di copertura sia superiore all'ammontare in valore assoluto delle variazioni di valore intervenute sull'elemento coperto dall'inizio della relazione di copertura, l'eccedenza rappresenta la parte di inefficacia della copertura". La parte efficace è quindi pari al minore importo, in valore assoluto, tra:

- la variazione di *fair value* dello strumento di copertura (dall'inizio della relazione di copertura fino alla data di redazione del bilancio);
- la variazione di valore intervenuta sull'elemento coperto (dall'inizio della relazione di copertura fino alla data di redazione del bilancio).

La parte inefficace è iscritta nel conto economico nelle voci "D.18.d Rivalutazioni di strumenti finanziari derivati" e "D.19.d – Svalutazioni di strumenti finanziari derivati".

**Esempio 2: IRS a copertura di interessi su di un finanziamento a tasso variabile**

La società Alfa ha effettuato una copertura di flussi finanziari attesi dal rischio di interesse relativamente ad un finanziamento a tasso variabile, sottoscritto in data 1.1 anno 1.

La copertura è stata effettuata attraverso la sottoscrizione di IRS che prevede che la società Alfa paghi un tasso fisso e incassi un tasso variabile. In questo modo, le variazioni di *fair value* sull'IRS dovute all'andamento dei tassi di interesse compenseranno gli eventuali maggiori oneri finanziari derivanti da un rialzo dei tassi di interessi. La società ha preparato la documentazione necessaria.

Alla data di sottoscrizione, l'IRS utilizzato come strumento di copertura ha *fair value* nullo.

Al 31.12 anno 1, la società determina il *fair value* ed è pari ad un valore negativo di 100. Inoltre, Alfa determina la variazione di valore dei flussi di cassa (oneri finanziari) attesi sul finanziamento a tasso variabile. Le situazioni possibili sono tre:

- scenario a): variazione di valore positiva di 100;
- scenario b): variazione di valore positiva di 90;



- scenario c): variazione di valore positiva di 110.

**Caso sub a: copertura perfetta**

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

|   |   |   |  |        |
|---|---|---|--|--------|
| Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi | a | Strumenti finanziari derivati passivi (B.3) |  | 100,00 |
|---|---|---|--|--------|

**Caso sub b: over-hedge**

In questo caso, la variazione in valore assoluto di *fair value* del derivato è pari a 100, mentre la variazione di valore dell'elemento coperto è pari a 90. È pertanto necessario determinare la parte efficace e la parte inefficace.

La parte efficace (90) è l'importo maggiore in valore assoluto tra la variazione di *fair value* dello strumento di copertura (100) e la variazione di valore intervenuta sull'elemento coperto (90). Pertanto, la parte inefficace è pari a 10. La scrittura contabile è la seguente:

|   |   |   |       |        |
|---|---|---|-------|--------|
| ≠   | a | Strumenti finanziari derivati passivi (B.3) |       | 100,00 |
| Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi (A.VII) |   |   | 90,00 |        |
| Svalutazioni di strumenti finanziari derivati (D.19.d)                  |   |   | 10,00 |        |

**Caso sub c: under-hedge**

In questo caso, la variazione in valore assoluto di *fair value* del derivato è pari a 100, mentre la variazione di valore dell'elemento coperto è pari a 110, non si pongono particolari problemi in quanto tutta la variazione di *fair value* del derivato è efficace nella compensazione della variazione di valore dell'elemento coperto. Pertanto, l'intera variazione di valore è rilevata nella riserva. Infatti, la parte efficace (100) è l'importo minore in valore assoluto tra

- la variazione di *fair value* dello strumento di copertura: 100;
- la variazione di valore intervenuta sull'elemento coperto: 110.

Pertanto, la rilevazione contabile è la seguente:

|   |   |   |  |        |
|---|---|---|--|--------|
| Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi | a | Strumenti finanziari derivati passivi (B.3) |  | 100,00 |
|---|---|---|--|--------|

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

**Esempio 3: Copertura di un'operazione a budget di vendita di merci in dollari mediante un contratto forward**

In data 01/11/2017 Alfa ha terminato di preparare il proprio budget all'interno del quale ha previsto vendite per 110.000 dollari (tra la fine di febbraio e l'inizio di marzo 2018). Il tasso di cambio di budget utilizzato è 1,1 dollaro per 1 euro, il controvalore è pari a euro 100.000. Per tutelarsi dal rischio di variazione del dollaro la Società sottoscrive un contratto derivato del tipo *forward* per la vendita di 110.000 dollari ad un tasso di cambio 1,1 dollaro per 1 euro. Il *fair value*, al momento della sottoscrizione del derivato è nullo. Il derivato è designato come derivato di copertura.

In data 31/12/2017 il *fair value* dello strumento *forward* è negativo per Alfa ed è pari a 1.000. Sulla base delle nuove aspettative sui cambi Alfa stima un controvalore in euro della vendita in dollari pari a 101.000 euro.

In data 01/03/2018 Alfa effettua la vendita di 110.000 dollari e il controvalore in euro è 101.500 (tasso circa 1,083 dollari per 1 euro). Il *fair value* del *forward* è negativo ed è pari a 1.500 euro. Il regola-

mento avviene per cassa.

I momenti salienti sono rappresentati, temporalmente dai seguenti:

a) 01/11/2017: data di sottoscrizione del derivato sulla base della vendita prevista a budget per un importo di 110.000 dollari al tasso di cambio di budget di 1,1 dollaro per 1 euro, conseguentemente la vendita è stimata pari a 100.000 euro. Il *fair value* della vendita è pari a 100.000 euro, il *fair value* del derivato è pari a zero e non vi è alcun scambio di flussi finanziari;

b) 31/12/2017: data di chiusura del bilancio e di contabilizzazione della variazione di *fair value* del derivato. A tale data la variazione di *fair value* del derivato è negativa per 1, trattandosi di copertura di flussi finanziari le regole di contabilizzazione prevedono l'imputazione di suddetto valore alla riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari (PN A VII) per -1.000 con contropartita alla voce strumenti finanziari derivati passivi (Passivo B3);

c) 01/03/2018: data di realizzazione della vendita e di chiusura del derivato. Al 01/03/2018 la Società contabilizza la vendita di 110.000 dollari per un controvalore di euro 101.500. La variazione di *fair value* del derivato intervenuta tra il 31/12/2017 e il 01/03/2018 è di 500 euro (la variazione di FV rispetto alla data di sottoscrizione dello strumento finanziario derivato è di 1.500 euro). Il tasso effettivo della vendita è 101.500 euro, ma a questa viene sottratto il trasferimento da riserva di -1.000 euro e l'adeguamento della stessa intervenuto nel 2018 per -500 euro.

- Scritture al 31/12/2017

|   |   |  |  |          |
|---|---|--|--|----------|
| A.VII Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi | a | B3 Strumenti finanziari derivati passivi |  | 1.000,00 |
|---|---|--|--|----------|

- Scritture al 01/03/2018

|   |   |  |  |        |
|---|---|--|--|--------|
| A.VII Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi | a | B3 Strumenti finanziari derivati passivi |  | 500,00 |
|---|---|--|--|--------|

|                               |   |                               |  |            |
|-------------------------------|---|-------------------------------|--|------------|
| C III 1 Crediti verso clienti | a | A.1 Ricavi delle vendite (CE) |  | 101.500,00 |
|-------------------------------|---|-------------------------------|--|------------|

|                               |   |   |  |          |
|-------------------------------|---|---|--|----------|
| A.1 Ricavi delle vendite (CE) | a | A.VII Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi |  | 1.500,00 |
|-------------------------------|---|---|--|----------|

|  |   |                                     |  |          |
|--|---|-------------------------------------|--|----------|
| B3 Strumenti finanziari derivati passivi | a | C) IV 1) Depositi bancari e postali |  | 1.500,00 |
|--|---|-------------------------------------|--|----------|

Se il derivato non fosse stato trattato come di copertura alla chiusura dell'esercizio 2017 il conto economico avrebbe accolto un importo di svalutazione per strumenti finanziari derivati (voce D.19) per 1.000 euro e nell'esercizio 2018 il conto economico avrebbe accolto un importo di svalutazione per strumenti finanziari derivati (voce D.19) per 500 euro.

L'applicazione dell'*hedge accounting* è facoltativa e può essere interrotta solo in determinate situazioni. L'OIC 32 prevede infatti che la "società non deve riclassificare e quindi deve cessare, una relazione di copertura che:

- risponde ancora all'obiettivo di gestione del rischio in base al quale è stata ammessa alla contabilizzazione delle operazioni di copertura;

- continua a soddisfare tutti gli altri criteri di ammissibilità (una volta tenuto conto di un'eventuale revisione della relazione di copertura, se del caso).

Come previsto dall'art. 2426 co. 1 n. 11 bis c.c.: "le riserve di patrimonio che derivano dalla valutazione al *fair value* di derivati utilizzati per la copertura di flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata non sono considerate nel computo del patrimonio netto per le finalità di cui agli articoli 2412, 2433, 2442, 2446 e 2447 e, se positivi, non sono disponibili e

non sono utilizzabili a copertura delle perdite”.

**Esempio 4: disponibilità delle riserve per la copertura dei flussi finanziari futuri**

Una società per azioni presenta i seguenti valori:

- capitale sociale: 50.000 euro;
- riserve di utili: 80.000 euro;
- riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi: 100.000;
- perdita d’esercizio: 75.000 euro;
- patrimonio netto contabile: 155.000;
- riserve disponibili per la copertura delle perdite d’esercizio: 80.000 euro;
- riserve eventualmente distribuibili: 5.000 euro dato da 80.000-75.000.

**4.4.2 La contabilizzazione delle operazioni di copertura di fair value**

Oggetto di copertura di *fair value* possono essere sia attività che passività iscritte in bilancio, sia impegni irrevocabili.

Il Codice Civile statuisce che “*le variazioni del fair value sono imputate al conto economico. Gli elementi oggetto di copertura contro il rischio di variazioni dei tassi di interesse o dei tassi di cambio o dei prezzi di mercato o contro il rischio di credito sono valutati simmetricamente allo strumento derivato di copertura*”.

L’OIC 32 al paragrafo 76 prevede che:

- 1) la variazione di *fair value* sullo strumento di copertura (il derivato) venga immediatamente rilevata a conto economico;
- 2) il valore dell’elemento coperto venga contestualmente adeguato per tenere conto delle variazioni di valore generate dal rischio oggetto di copertura. Tale variazione di valore è anch’essa immediatamente rilevata a Conto economico.

Il principio contabile precisa che la copertura di *fair value* è attivabile solo nel caso in cui il *fair value* dell’elemento coperto, con riferimento al solo rischio oggetto di copertura, può essere valutato attendibilmente. Infatti, dal momento che l’elemento coperto deve essere adeguato in funzione dell’andamento del rischio coperto, non avrebbe senso attivare una tale copertura se il *fair value* dell’elemento coperto non fosse determinabile in modo attendibile. Il successivo paragrafo 77 precisa inoltre che l’attivazione della copertura di *fair value* non comporta la valutazione dell’elemento coperto al *fair value*. Al momento della designazione iniziale, infatti, l’elemento coperto non è adeguato al *fair value*. L’adeguamento avviene esclusivamente lungo la durata della copertura ed esclusivamente per tenere conto delle variazioni generate dal rischio coperto. Conseguentemente, l’elemento coperto risulterà iscritto in bilancio ad un valore non riconducibile ai normali criteri di valutazione, risultando la sommatoria del valore all’inizio della copertura e delle successive variazioni dovute all’andamento del rischio coperto.

**Esempio 5: IRS a copertura del fair value di un’attività**

La società Alfa ha in portafoglio titoli emessi da una società privata, quotati in un mercato attivo, classificati tra le immobilizzazioni finanziarie, con le seguenti caratteristiche:

- data di acquisto: 1.1 anno 1;
- valore nominale: 500.000 euro;
- tasso di interesse annuo: 3%;
- date posticipate di pagamento delle cedole: 31 dicembre di ogni esercizio;
- scadenza: 31.12 anno 10;
- costi di acquisto all’1.1 anno 1: 500.000 euro;
- costi di transazione nulli.

La società Alfa ha deciso di attuare una copertura dal rischio di oscillazione del *fair value* dei titoli dovuto all’andamento dei tassi di interesse, sottoscrivendo un IRS, in accordo con quanto previsto dalle policy aziendali sulla gestione del rischio.

Le caratteristiche dell’IRS, sottoscritto l’1.1 anno 1 sono le seguenti:

- la società paga il tasso fisso del 3%;

- la società incassa il tasso Euribor a 1 anno;
- date di pagamento/incasso del differenziale: 31 dicembre di ogni esercizio;
- scadenza 31.12 anno 10;
- *fair value* dell’IRS al momento all’1.1 anno 1: zero.

L’Euribor a 1 anno per l’anno 1 è pari a 3%.

L’1.1 anno 1 la società (dopo avere prodotto la documentazione necessaria a supporto della relazione di copertura) provvede a rilevare l’acquisto dei titoli a reddito fisso, mentre il derivato, dal momento che ha un *fair value* nullo, non genera alcuna rilevazione contabile.

|  |   |           |  |            |
|--|---|-----------|--|------------|
| titoli a reddito fisso immobilizzati (B.III.3) | a | Banca c/c |  | 500.000,00 |
|--|---|-----------|--|------------|

Al 31.12 anno 1 la società incassa la cedola fissa del 3% che viene rilevata attraverso la seguente scrittura contabile:

|           |   |   |  |           |
|-----------|---|---|--|-----------|
| Banca c/c | a | Interessi attivi su titoli immobilizzati (C.16.b) |  | 15.000,00 |
|-----------|---|---|--|-----------|

I *fair value* al 31.12 anno 1 sono i seguenti:

- titolo: 490.000 euro;
- IRS: 10.000 euro (positivo).

Si ipotizza che il rischio di credito dei titoli e quello dell’IRS siano irrilevanti. Di conseguenza, la variazione di *fair value* del titolo è dovuta esclusivamente alla variazione generata dal rischio coperto. Sulla base di quanto stabilito dall’OIC 32 la società adegua il valore contabile dei titoli (in deroga ai criteri generali in quanto non si tratta di una svalutazione durevole) e rileva il *fair value* dello strumento finanziario derivato attraverso le seguenti rilevazioni contabili:

|   |   |   |  |           |
|---|---|---|--|-----------|
| Rettifiche di valore di elementi coperti in una relazione di <i>fair value</i> (D.19.d) | a | Titoli a reddito fisso immobilizzati (B.III.3)          |  | 10.000,00 |
| Strumenti finanziari derivati attivi (B.III.4)  | a | Rivalutazione di strumenti finanziari derivati (D.18.d) |  | 10.000,00 |

L’Euribor ad 1 anno utilizzato per l’anno 2 è pari ad 3,2%.

Al 31.12 anno 2 la società incassa la cedola sui titoli e rileva l’incasso del differenziale sull’IRS mediante le seguenti rilevazioni contabili:

|           |   |   |  |           |
|-----------|---|---|--|-----------|
| Banca c/c | a | Interessi attivi su titoli immobilizzati (C.16.b) |  | 15.000,00 |
| Banca c/c | a | Differenziali attivi su IRS di copertura (C.16.d) |  | 1.000,00  |

Al 31.12 anno 2 i *fair value* sono i seguenti:

- titolo: 495.000 euro;
- IRS: 5.000 euro (positivo).

Si ipotizza che il rischio di credito dei titoli e quello dell’IRS siano irrilevanti. Di conseguenza, la variazione di *fair value* del titolo è dovuta esclusivamente alla variazione generata dal rischio coperto. Pertanto, sulla base di quanto stabilito dall’OIC 32 (ed in deroga ai criteri generali) la società Alfa adegua il valore contabile dei titoli di stato e rileva il *fair value* dello strumento finanziario derivato attraverso le seguenti rilevazioni contabili:

|  |   |   |  |          |
|--|---|---|--|----------|
| Titoli a reddito fisso immobilizzati (B.III.3)         | a | Rettifiche di valore di elementi coperti in una relazione di <i>fair value</i> (D.18.d) |  | 5.000,00 |
| Svalutazioni di strumenti finanziari derivati (D.19.d) | a | Strumenti finanziari derivati attivi (B.III.4)  |  | 5.000,00 |

**4.5 Conclusioni**

La contabilizzazione degli strumenti finanziari derivati presenta profili di attenzione che deve tenere in considerazione il redattore della contabilità e del bilancio. La designazione come di copertura di uno strumento derivato presenta caratteristiche di contabilizzazione

e iscrizione a bilancio differenti rispetto alla designazione di uno strumento come non di copertura. Gli effetti a conto economico e a stato patrimoniale sono diversi sia temporalmente sia in termini di classificazione. L'attenzione alla coerenza della contabilizzazione rispetto alla designazione deve pertanto essere massima.

**Bibliografia e sitografia:**

- Quagli A., *Bilancio e principi contabili*, 2018, Wolters Kluwer.
- OIC 32, *Organismo Italiano di Contabilità*, Testo emanato nel dicembre 2016 e successivi aggiornamenti.
- IFRS 9 *Strumenti finanziari*.
- IFRS 13 *Determinazione del fair value*.
- ISA 540 *Revisione delle stime contabili, incluse le stime contabili del fair value, e della relativa informativa*.
- Cordazzo M. e Bianchi S., *Il nuovo bilancio dopo l'applicazione del D.LGS. 139/2015*, 2018, Franco Angeli.
- *Il Nuovo volto del Bilancio, la rivoluzione contabile degli OIC e la convergenza agli IFRS*, convegno EY Perugia 24 gennaio 2017.
- Testo Unico della Finanza (TUF), Consob, [http://www.consob.it/documents/46180/46181/dlgs58\\_1998.pdf/e15d5dd6-7914-4e9f-959f-2f3b88400f88](http://www.consob.it/documents/46180/46181/dlgs58_1998.pdf/e15d5dd6-7914-4e9f-959f-2f3b88400f88).
- <http://www.ilsole24ore.com/art/SoleOnLine4/100-parole/Diritto/S/Strumenti-finanziari.shtml>.
- <http://www.consob.it/web/investor-education/i-titoli-di-credito>.
- <http://www.borsaitaliana.it/bitApp/glossary.bit?target=GlossaryDetail&word=Strumenti%20Finanziari%20Derivati>.
- Rivista di Diritto Bancario, Blanca Saavedra Servida, *Interest Rate Swap, Mark to Market e determinazione dell'oggetto del contratto*.
- Marcon C., Mancin M., Fasan M. (2018), *Gli strumenti finanziari derivati*, in: *Il Nuovo Bilancio dopo l'applicazione del D. LGS. 139/2015*, Milano, Franco Angeli, pp. 129-154.
- Marcon C. (2018), *Gli strumenti finanziari derivati*, in: Sostero U., Santesso E., *I principi contabili per il bilancio d'esercizio*, Milano, Egea, p. 517-572.
- Marcon C. (2013), *Gli strumenti finanziari derivati nei principi contabili internazionali. Prassi attuale e tendenze evolutive*, Padova, Cedam, p. 1-226.
- Busso D., Devalle A. (2017), *Gli strumenti finanziari derivati in bilancio. Il nuovo OIC 32*, Torino, Eutekne.

# INSERTO

## Gli strumenti finanziari derivati: aspetti di *risk management*, valutazione e contabilizzazione

TERZA E QUARTA PARTE

(LA PRIMA E LA SECONDA PARTE NEL N. 247 DE 'IL COMMERCIALISTA VENETO')

[airdolomiti.it](http://airdolomiti.it)

#VoliamoConTe



**Air Dolomiti.**

Prenota il tuo prossimo sogno.



Da sempre facciamo del volo un momento speciale. Cura dei dettagli, catering d'eccellenza, puntualità e un servizio unico sono il nostro modo per prenderci cura di voi. E così vogliamo continuare a fare.