

## 8. LA VALUTAZIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI DI COPERTURA

di *Donatella Busso, Maura Campra, Carlo Marcon, Sabrina Pucci e Marco Venuti*

### 8.1. La prassi contabile degli strumenti finanziari derivati di copertura prima del D.Lgs. n. 139/2015

#### 8.1.1. Inquadramento normativo

Prima delle novità introdotte dal D.Lgs. n.139/2015, nel Codice Civile non era presente alcuna norma specifica volta a disciplinare la rilevazione contabile e la valutazione a bilancio degli strumenti finanziari derivati. Il codice civile si occupava solamente di indicare le informazioni da riportare in nota integrativa (art. 2427-bis) e nella relazione sulla gestione (art. 2428, comma 2, n. 6-bis). In particolare, a partire dagli esercizi aventi inizio il 1° gennaio 2005, le imprese erano tenute a indicare in nota integrativa il *fair value* a fine esercizio degli strumenti derivati posseduti, nonché le informazioni relative alla loro entità e natura, mentre nella relazione sulla gestione dovevano specificare l'esposizione ai principali rischi finanziari e le politiche adottate per la gestione di tali rischi.

L'assenza di una normativa civilistica volta a disciplinare la rilevazione e valutazione degli strumenti derivati<sup>1</sup> costringeva le imprese a rifarsi ai principi generali di redazione del bilancio previsti dal nostro ordinamento e ai principi contabili emanati dall'OIC<sup>2</sup>. Tuttavia, l'unico principio contabile dedicato al tema dei derivati era l'OIC3 il quale disciplinava solo le informazioni da indicare nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione. Non esisteva, invece, alcun principio contabile nazionale esclusivamente dedicato

<sup>1</sup> Tale lacuna normativa è stata più volte segnalata dalla dottrina. Tra gli altri si vedano PETRELLA, 1997: 135; TARQUINIO 2003: 231; CARATTOZZOLO, 2006: 769.

<sup>2</sup> Il riferimento ai principi contabili internazionali era (ed è tuttora) possibile per i redattori del bilancio civilistico soltanto se tali principi sono espressamente richiamati dalla normativa interna oppure laddove risultino compatibili con i principi generali previsti dal Codice Civile.

alla rilevazione, valutazione e rappresentazione in bilancio dei contratti derivati, ma erano presenti soltanto dei frammentari riferimenti sparsi in vari principi OIC. Nello specifico, si trattava dell'OIC22 *Conti d'ordine*, dell'OIC19 *I fondi rischi e oneri. Il trattamento di fine rapporto. I debiti e dell'OIC26 Operazioni e partite in moneta estera*.

Mentre l'OIC22 stabiliva che i conti d'ordine dovevano accogliere anche gli impegni connessi alla stipula dei contratti derivati<sup>3</sup>, l'OIC19 e l'OIC26 fornivano delle indicazioni circa il trattamento contabile degli strumenti derivati (con conseguente impatto in stato patrimoniale e conto economico) distinguendo di fatto tra operazioni di copertura e di negoziazione. A differenza dell'OIC26 che si occupava esclusivamente di contratti a termine in valuta estera, l'OIC19 si riferiva più genericamente alle operazioni “fuori bilancio” relative ai contratti derivati su titoli, valute, tassi di interesse e indici di borsa.

Per stabilire se un'operazione in derivati poteva considerarsi di copertura o meno, l'OIC3, in assenza di una specifica normativa civilistica, rimandava al D.Lgs. 87/1992 e alle relative istruzioni della Banca d'Italia che disciplinavano i bilanci delle imprese bancarie e finanziarie. Secondo tale disciplina le operazioni di copertura erano quelle poste in essere con lo scopo di proteggere dal rischio di avverse variazioni dei tassi di interesse, dei tassi di cambio o dei prezzi di mercato il valore di singole o insiemi di attività o passività di bilancio o “fuori bilancio”. In particolare, uno strumento derivato poteva essere qualificato di copertura quando:

- vi era l'intento dell'impresa di porre in essere tale copertura;
- sussisteva un'elevata correlazione tra le caratteristiche tecnico-finanziarie dell'elemento coperto e quelle dello strumento di copertura;
- le condizioni di cui alle precedenti lettere a) e b) risultavano documentate da evidenze interne dell'impresa.

Il primo requisito (di tipo soggettivo) sottolinea che anche prima dell'entrata in vigore del D.Lgs. n. 139/2015 la designazione ai fini contabili di un derivato di copertura rappresentava una facoltà per le imprese. Di conseguenza, come accade con le nuove regole, anche nella prassi contabile precedente potevano rientrare tra i derivati non di copertura sia quelli di negoziazione ma anche quelli stipulati con finalità di copertura per i quali l'azienda aveva deliberatamente scelto di non applicare tale regime contabile in quanto ritenuto troppo oneroso o addirittura non conveniente da applicare.

Il secondo requisito, che possiamo definire di tipo oggettivo, si basa sul presupposto che un'elevata correlazione tra le caratteristiche tecnico-finan-

<sup>3</sup> Cfr. CERÙ-TRON 1992.

ziarie dell'elemento coperto e quelle dello strumento di copertura in termini di variabile sottostante, valore nozionale, scadenza e date di liquidazione determina anche un'elevata correlazione delle loro variazioni economiche, dimostrando l'efficacia della relazione di copertura. Più dubbia appariva, invece, la possibilità di considerare di copertura un derivato le cui caratteristiche non fossero allineate a quelle dell'elemento coperto, ricorrendo perciò ad un approccio quantitativo anziché meramente qualitativo. Considerato che lo stesso OIC3 affermava che "i criteri identificativi delle relazioni di copertura previsti dallo IAS39 costituiscono anch'essi un utile riferimento ai fini della classificazione dei contratti derivati", a parere di chi scrive, in tali fattispecie le imprese potevano comunque dimostrare l'efficacia della relazione di copertura con un approccio quantitativo, sebbene più oneroso e restrittivo dovendo rispettare l'intervallo 80-125% tra le variazioni di *fair value* dello strumento di copertura e della posizione coperta e sia i test prospettici che retrospettici.

### *8.1.2. Il principio di coerenza valutativa*

A questo punto, si tratta di comprendere quale era il corretto trattamento contabile da riservare allo strumento derivato di copertura. Dal momento che l'elemento coperto e il derivato di copertura presentano un andamento economico strettamente correlato, risultava necessario valutarli in modo coerente e congiunto. Diversamente, ossia se la posta coperta e il derivato di copertura fossero stati valutati e contabilizzati in maniera separata, seguendo le disposizioni generali previste per ciascuno di essi, si sarebbero prodotte delle asimmetrie contabili tali da non consentire di rappresentare fedelmente nei prospetti di bilancio gli effetti economici e patrimoniali delle relazioni di copertura.

Infatti, in caso di coperture di avverse variazioni di valore di attività (ad esempio un titolo a reddito fisso oppure un magazzino di *commodity*) iscritte nello stato patrimoniale, il principio della prudenza abbinato alla separatezza valutativa impediva di riconoscere l'utile maturato sul derivato di copertura a fronte della svalutazione iscritta sull'elemento coperto e viceversa. Analogamente, nell'ipotesi di coperture di flussi finanziari futuri originati da attività o passività iscritte a bilancio (come nei finanziamenti a tasso variabile) o da operazioni future altamente probabili (ad esempio acquisti o vendite previste a budget), si veniva a creare un'asimmetria contabile dovuta all'imputazione in conto economico della perdita maturata sul derivato e al man-

cato riconoscimento dell'utile potenziale sulla posizione coperta che, non esistendo ancora, non poteva essere valutata e rappresentata in bilancio<sup>4</sup>.

Per evitare le citate asimmetrie contabili, la dottrina contabile ha suggerito il ricorso al principio della *coerenza valutativa* in base al quale lo strumento derivato di copertura deve essere valutato in modo coerente con l'elemento coperto. Tale principio, nonostante non fosse previsto dal codice civile bensì dal D.Lgs. n. 87/1992 rivolto agli enti creditizi e finanziari, si poteva ritenere applicabile, in via analogica, anche alle imprese industriali e commerciali in quanto consentiva di ottenere una rappresentazione veritiera e corretta degli effetti patrimoniali, economici e finanziari generati dall'operazione di copertura.

Inoltre, il ricorso alla coerenza valutativa trovava supporto anche nei principi contabili nazionali. Infatti, l'OIC19 al par. C.VII stabiliva che alle operazioni "fuori bilancio" relative a contratti derivati su titoli, valute, tassi di interesse e indici di borsa si dovevano applicare i medesimi criteri di valutazione stabiliti per le corrispondenti attività e passività in bilancio. In sostanza l'OIC19, riprendendo quanto disposto dal D.Lgs. n. 87/1992 relativo al bilancio delle banche e degli enti creditizi, delineava le regole per la contabilizzazione degli strumenti derivati di copertura, richiedendo che la valutazione del derivato di copertura dovesse seguire quella utilizzata per la posizione coperta. Analogamente, anche l'OIC26 prevedeva di fatto la coerenza valutativa a proposito dei contratti a termine in valuta con finalità di copertura di un'esposizione netta in moneta estera. Infatti, sia gli elementi coperti che gli strumenti di copertura dovevano essere valutati al tasso di cambio a pronti di fine esercizio, applicando quindi criteri omogenei.

In sostanza, obiettivo del principio di coerenza valutativa era quello di ripristinare la simmetria dei criteri di valutazione laddove, in presenza di attività e di passività dal valore fortemente correlato, la meccanica applicazione del principio di separatezza valutativa abbinato al principio di prudenza e del suo contenuto asimmetrico avrebbe potuto determinare sui valori di bilancio effetti distorcenti e risultati irragionevoli. Il principio aveva pertanto lo scopo di assicurare alle attività e passività collegate un risultato valutativo più aderente alle finalità per le quali erano state poste in essere. In questi casi, infatti, l'applicazione rigorosa del criterio di separatezza valutativa avrebbe prodotto una valutazione eccessivamente prudente tale da provocare un'ingiustificata riduzione del risultato di periodo e del connesso patrimonio netto, occultando così ai lettori del bilancio una ricchezza netta di

<sup>4</sup> Viceversa, nel caso in cui sul derivato matura un utile e sulla posizione coperta una perdita, la valutazione separata non produceva un'asimmetria contabile poiché non si sarebbe rilevato alcun componente di reddito in sede di scritture di assestamento.

fatto a disposizione dell'impresa, in violazione della clausola generale della rappresentazione veritiera e corretta.

Proprio il principio della coerenza valutativa è stato l'oggetto della maggior parte dei contributi dottrinali nazionali volti ad approfondire i profili contabili delle operazioni di copertura mediante strumenti derivati prima dell'applicazione del D.Lgs. n. 139/2015. Alcuni di questi ne hanno illustrato la logica sottostante e il ruolo svolto nell'ambito di un sistema contabile basato sui valori storici<sup>5</sup>; altri invece hanno esplorato la possibilità di estendere tale principio anche ai bilanci redatti secondo il codice civile da parte delle imprese commerciali e industriali, enfatizzandone i riflessi applicativi<sup>6</sup>. Numerosi sono stati, soprattutto dopo l'adozione obbligatoria degli IFRS, i lavori monografici che hanno analizzato le regole contabili delle operazioni di copertura valide a livello internazionale, operando un confronto con la prassi contabile nazionale<sup>7</sup>.

A differenza della letteratura nazionale, quella internazionale ha prodotto contributi empirici più che teorici, molti dei quali si sono focalizzati sui requisiti da rispettare per poter applicare le regole di *hedge accounting*, dimostrando come la loro eccessiva rigidità possa impedire l'adozione di tali regole per alcune strategie di copertura comunemente attivate dalle imprese secondo la logica del *financial risk management*, creando uno scollamento tra la nozione economica e quella contabile di copertura<sup>8</sup>. Addirittura, alcuni studi<sup>9</sup> hanno evidenziato come in certi casi le aziende preferiscano scegliere di attuare delle strategie di copertura di sub-ottimo dal punto di vista economico ma i cui effetti possono essere rappresentati adeguatamente in bilancio oppure non concludere affatto delle operazioni di copertura di cui non sono sicure di poter dimostrare l'efficacia, al fine di evitare di incrementare la volatilità del reddito.

### 8.1.3. Le modalità applicative della coerenza valutativa

A questo punto è opportuno analizzare gli effetti derivanti dall'applicazione della coerenza valutativa alle coperture di avverse variazioni di valore

<sup>5</sup> Cfr. GIORDANO 1993: 268-269; POLATO, 1994: 835-847; GIROLAMO-PAOLILLO-ROSSI, 1995: 240; RUTIGLIANO 1995; LUCIANELLI 1998: 147-162.

<sup>6</sup> Cfr. ALLEGRI, 1998: 537-560; FOSSATI, 1999: 887-921; MARCON, 2004: 62-78; BERTINETTI-BUONGIORNO-BUSSO 2007: 20-35.

<sup>7</sup> Tra i vari si segnalano: FIUME 2000; TARQUINIO, 2003; RISALITI 2008; CHIRICO 2010; PUCCI 2010; MARCON 2013.

<sup>8</sup> Cfr. MELUMAD-WEYNS-ZIV, 1999: 265-292; SCHOONDUBE-PIRCHEGGER, 2006: 687-705.

<sup>9</sup> Cfr. PANARETOU-SCHACKLETON-TAYLOR, 2013: 116-139; GLAUM-KLOCKER, 2011: 459-489.

di attività o passività già rilevate in stato patrimoniale (fattispecie equivalente al *fair value hedge*). Se l'elemento coperto era una passività valutata perciò al valore nominale, il derivato di copertura doveva essere valutato al suo valore iniziale, senza iscriverne le sue variazioni di valore in conto economico, neppure se negative. Se l'elemento coperto era un'attività valutata al costo in quanto inferiore al valore di mercato nel caso di elemento dell'attivo circolante oppure al valore durevole di fine esercizio nell'ipotesi di immobilizzazione, il derivato di copertura doveva essere valutato al suo valore iniziale, senza rilevare alcun effetto in conto economico. Laddove l'elemento coperto fosse stato iscritto al valore inferiore rispetto al costo, andava riconosciuto per coerenza un utile sul derivato di copertura, ma solo fino a concorrenza della perdita potenziale rilevata sulla posta coperta, in ossequio del principio di prudenza. In definitiva, l'impatto netto in conto economico risultante dalla valutazione della posta coperta e del derivato di copertura poteva essere nullo oppure negativo, ma non positivo. Di conseguenza, le fattispecie in oggetto costituivano un'applicazione del principio della coerenza valutativa, che risultava comunque rispettosa del postulato della prudenza.

Per quanto riguarda la copertura di avverse variazioni dei flussi di cassa futuri, derivanti dalle attività o passività finanziarie a tasso variabile e dalle transazioni previste future (fattispecie equivalente al *cash flow hedge*), è opportuno osservare come l'applicazione della coerenza valutativa non determinasse alcuna rilevazione contabile a fine esercizio, non iscrivendo la variazione del valore di mercato del derivato, neppure nel caso in cui essa fosse negativa. Poiché, infatti, oggetto di copertura erano le variazioni dei flussi monetari futuri, che non avevano dunque ancora trovato manifestazione contabile alla data di bilancio, in base al principio di coerenza anche lo strumento di copertura non veniva valutato ai fini di bilancio. In tal modo si realizzava, in sede di chiusura dell'esercizio, il differimento al periodo successivo dei risultati non ancora realizzati sulle operazioni derivate di copertura, così da riconoscerli nel medesimo esercizio in cui i flussi finanziari oggetto di copertura avrebbero prodotto il loro impatto in conto economico.

In conclusione, risulta interessante porre a confronto sinteticamente le modalità di contabilizzazione degli strumenti derivati di copertura basate sulla coerenza valutativa e quelle previste dal codice civile dopo le novità introdotte dal D.Lgs. 139/2015 e dall'OIC32, che verranno approfondite nei successivi paragrafi.

Con riferimento alla fattispecie del *fair value hedge*, vanno segnalate due differenze sostanziali<sup>10</sup>. Innanzitutto, il concetto alla base della coerenza valutativa, secondo cui lo strumento derivato di copertura segue il criterio valutativo dell'elemento coperto, risulta completamente ribaltato con le nuove regole, nel senso che il trattamento contabile del derivato di copertura (che va sempre valutato al *fair value* con riconoscimento della sua variazione in conto economico) esercita una forza attrattiva nei confronti della posizione coperta, imponendone la rilevazione a conto economico della corrispondente variazione di *fair value*, a prescindere dal suo originario criterio valutativo. Il secondo aspetto da menzionare riguarda il problema di come debbano essere trattate le eventuali imperfezioni nella copertura. A differenza della coerenza valutativa, che consente di iscrivere a conto economico solamente la differenza netta negativa tra le componenti reddituali frutto della valutazione al *fair value* della posta coperta e dello strumento di copertura, le nuove regole contabili prevedono il riconoscimento a conto economico anche dell'ecedenza netta positiva, dando luogo ad una rappresentazione in bilancio perfettamente simmetrica. Solo in questo modo si dà attuazione alla competenza economica "pura", ossia non mitigata da applicazioni prudenziali<sup>11</sup>.

Per quanto riguarda la fattispecie del *cash flow hedge*, l'impostazione contabile del novellato codice civile e dell'OIC32 presenta, rispetto all'applicazione della coerenza valutativa, tre elementi di differenziazione, ossia<sup>12</sup>:

- lo strumento derivato di copertura è iscritto nello stato patrimoniale al suo *fair value*;
- la variazione di *fair value* dello strumento di copertura che risulta efficace nel neutralizzare i flussi finanziari futuri viene sospesa mediante l'iscrizione in una riserva di patrimonio netto;
- la variazione di *fair value* dello strumento di copertura che risulta inefficace è imputata nel conto economico.

A parere di chi scrive, le nuove regole di contabilizzazione dei derivati di copertura, nonostante la loro maggiore complessità di applicazione, appaiono in grado di fornire una migliore rappresentazione in bilancio degli effetti economici, patrimoniali e finanziari derivanti dalle operazioni di copertura rispetto all'impostazione contabile nazionale antecedente il D.Lgs. 139/2015 e descritta in questo paragrafo. Ciò nondimeno, è indubbio che l'applicazione della coerenza valutativa abbia quantomeno consentito alle

<sup>10</sup> Per approfondimenti sulle novità in tema di contabilizzazione delle coperture di *fair value* si rimanda al par. 8.3.

<sup>11</sup> Cfr. SOSTERO, 1998.

<sup>12</sup> Per un'analisi dettagliata delle nuove regole di contabilizzazione delle coperture di flussi finanziari si rimanda al successivo par. 8.4.

imprese un miglioramento dell'informativa di bilancio rispetto a taluna prassi contabile passata che valutava invece in maniera separata il derivato di copertura e l'elemento coperto, creando un asimmetrico riconoscimento degli effetti reddituali.

## 8.2. Le relazioni di copertura ammesse

Come anticipato nel paragrafo precedente, il nuovo comma 11 bis dell'art. 2426 c.c., introdotto dal D.Lgs. n. 139/2015, stabilisce la disciplina contabile degli strumenti derivati e delle operazioni di copertura innovando profondamente l'art. 2426 c.c. e avvicinando in modo significativo il codice civile stesso ai principi contabili internazionali mediante il riconoscimento nel nostro ordinamento della cosiddetta *Hedge Accounting* in precedenza applicata dalle imprese mediante il principio della "coerenza valutativa" di cui si è detto<sup>13</sup>. Tale disciplina si pone quale eccezione regolamentata ai "normali" principi di contabilizzazione degli strumenti finanziari e ha quale obiettivo l'eliminazione di eventuali asimmetrie contabili che le suddette regole potrebbero determinare nell'ipotesi di operazioni economiche effettuate con lo scopo di coprire i rischi finanziari dell'impresa. Gli strumenti derivati infatti sono sempre valutati a *fair value* con effetto sul conto economico, mentre le attività e le passività o le operazioni oggetto di copertura sono valutate al costo. Tale asimmetria contabile potrebbe di fatto vanificare le scelte operate dal *risk manager* e far sì che alcune operazioni validissime dal punto di vista economico non siano rappresentate correttamente in bilancio con un impatto negativo sul *true and fair view* dovuto essenzialmente al disallineamento tra registrazione degli impatti a conto economico legati allo strumento coperto e allo strumento di copertura<sup>14</sup>.

Alla luce di quanto sopra esposto, diventa quindi fondamentale approfondire sia cosa il codice civile intenda per strumento coperto e per strumento di copertura, sia quali siano le operazioni di copertura riconosciute ai fini dell'applicazione della apposita disciplina parzialmente derogativa rispetto ai normali principi di valutazione degli strumenti finanziari derivati. Docu-

<sup>13</sup> Per un primo commento delle novità legislative: FABI, 2016; FAIENZA-MAGNANO SAN LIO, 2016; MEZZABOTTA, 2016; PASCALI-SPILLER, 2016; SACCO, 2016 E 2017; SURÀ, 2017.

<sup>14</sup> "The objective of hedge accounting is to represent, in the financial statements the effect of an entity's risk management activities that use financial instruments to manage exposures arising from particular risks that could affect profit or loss (or other comprehensive income)..." (par. 6.1.1., IFRS9). CFR MACKENZIE-NJIKIZANA-COETSEE-CHAMBOKO-COLYVAS-HANEKOM-SELBST, 2014: 609-710; GLAUM-KLÖCKER, 2011: 459-489.



mento importante per la declinazione degli aspetti di legge è ovviamente rappresentato, anche su questo punto, dall'OIC32 emanato nel mese di dicembre 2016 dallo standard setter nazionale.

In base a tale principio, per strumento di copertura si intende “un derivato designato alla copertura” del rischio di tasso, del rischio di prezzo, del rischio di cambio e del rischio di credito<sup>15</sup> mentre per elemento coperto “un’attività, una passività, un impegno irrevocabile, un’operazione programmata altamente probabile che (a) espone la società al rischio di variazioni nel fair value o nei flussi finanziari futuri e (b) è designato come coperto”<sup>16</sup>.

### *8.2.1. Gli strumenti di copertura*

Con riferimento alla qualificazione degli strumenti di copertura, la disciplina considera in via generale come ammissibili gli strumenti derivati. Sono pertanto escluse operazioni di copertura attuate mediante strumenti differenti ad eccezione dell’ipotesi di cui al paragrafo 48 dell’OIC26, concernente la copertura del rischio di cambio di operazioni programmate altamente probabili o impegni irrevocabili. In questa ipotesi, infatti, le disponibilità liquide in valuta estera – nella loro interezza o per una parte del loro valore nominale – possono essere utilizzate come strumenti di copertura del rischio di cambio a condizione che siano soddisfatte le seguenti condizioni, che come si vedrà nel seguito rispecchiano fedelmente quelle previste nell’OIC32:

- (a) oggetto della copertura è costituito da una o più operazioni programmate altamente probabili o impegni irrevocabili definiti nella stessa valuta estera dello strumento utilizzato per la copertura;
- (b) all’inizio della relazione di copertura vi è una designazione e una documentazione formale della stessa con indicazione degli obiettivi della società nella gestione del rischio di cambio e della strategia seguita nell’effettuare l’operazione definita come di copertura;
- (c) la relazione di copertura si considera efficace se gli elementi portanti degli strumenti interessati corrispondono o sono fra loro significativamente allineati. Il rischio di credito della controparte non deve essere tale da incidere significativamente sul valore dello strumento di copertura e dell’elemento coperto.

Sulla base di quanto sin qui riportato, appare evidente come la scelta definitiva di strumento di copertura effettuata da parte del legislatore nazionale

<sup>15</sup> Con esclusione del rischio di credito proprio della società.

<sup>16</sup> OIC32, paragrafi 13 e 14.

sia parzialmente differente rispetto a quella dei principi contabili internazionali: nello IAS39 infatti, sulla base di quanto previsto nel paragrafo 9, sono ad esempio ammessi quali strumenti di copertura anche flussi finanziari che ci si aspetta compensino le variazioni del *fair value* o dei flussi finanziari dello strumento coperto e nell'IFRS9 al par. 6.2.2. sono previste alcune ipotesi di strumenti di copertura non rappresentati da derivati<sup>17</sup>.

Il principio nazionale non si limita all'aspetto definitorio ma affronta e risolve alcuni temi che sono stati a lungo oggetto di dibattito nella dottrina e nella prassi internazionale. In primo luogo, statuisce che non possano essere usati quali strumento di copertura parti del *fair value* di un derivato generando anche in questo caso un allineamento contenutistico rispetto IAS 39, che consente sì l'utilizzo di parti di derivati ma non di parti della vita residua di un derivato.

È quindi possibile, in base al par. 58 dell'OIC32, designare come strumento di copertura:

- il valore intrinseco del *fair value* di una opzione (put o call) acquistata con esclusione del valore temporale della stessa, dove il valore intrinseco è rappresentato dalla differenza fra il prezzo di mercato del sottostante e il prezzo di esercizio dell'opzione;
- il solo elemento spot di un contratto *forward* con esclusione del valore temporale dello strumento. Il principio precisa che l'elemento spot coincide con il valore intrinseco ed è pari al prezzo o al tasso corrente del sottostante.

In entrambe le ipotesi, il valore temporale dei derivati è contabilizzato in base ai paragrafi 88 e 89 del principio, ossia nel caso di opzioni e *forward* nella sezione D. del conto economico, nel caso di opzioni programmate o di impegno irrevocabile nei ratei e risconti attivi o passivi. Su questo aspetto, l'OIC32 risulta sufficientemente allineato alle scelte operate dallo IASB nell'IFRS9 al par.6.2.4 dove si consente la separazione fra il valore intrinseco e il valore temporale di una opzione e la separazione del componente *forward* e spot di un futures<sup>18</sup>.

Per meglio chiarire questi concetti si forniscono alcune esemplificazioni su valore intrinseco, valore temporale e su come viene gestita contabilmente la designazione del solo valore intrinseco ai fini della copertura ai sensi dell'OIC32. Nel caso di specie si prende a riferimento il caso delle opzioni.

Il primo esempio serve per inquadrare meglio le nozioni di riferimento. Si ipotizzi il caso di una società che acquisti una call option che permette di

<sup>17</sup> Cfr. RAMIREZ, 2015.

<sup>18</sup> Per un approfondimento del tema in ambito IFRS 9, si rinvia a: ERNST YOUNG, 2016; KPMG, 2017/2018, SWEET&MAXWELL, 2017.

comprare un certo quantitativo di merce al prezzo di 1.000. Il prezzo spot della merce a tale data è pari a 1.100. In questo caso, l'opzione ha un valore intrinseco pari a 100, ammontando a tale importo la differenza fra il prezzo di mercato del sottostante e il prezzo di esercizio dell'opzione. Nel caso in cui il *fair value* dell'opzione risulti pari a 150, l'opzione ha un valore temporale pari a 50, ossia la differenza tra il *fair value* dell'opzione e il suo valore intrinseco.

A questo punto si affronta il caso della designazione del valore intrinseco di una opzione come strumento di copertura. Allorché le società optano per tale soluzione, il valore temporale e le sue variazioni sono trattate dal principio alla stregua di oneri accessori riferibili all'operazione oggetto di copertura. Per cui occorre distinguere a seconda della tipologia di operazione. Se l'operazione oggetto di copertura darà luogo ad un'attività di bilancio, il valore temporale iniziale è rinviato attraverso la tecnica dei risconti per poi essere capitalizzato sull'attività alla stregua di un onere accessorio. Se invece oggetto di copertura è un'operazione che genera effetti nel tempo a conto economico, allora l'iniziale effetto temporale è imputato a conto economico lungo la durata della copertura.

Si riporta un esempio della prima tipologia di operazioni, cioè il caso in cui la società attiva la copertura (con designazione del solo valore intrinseco) in vista della realizzazione di una specifica operazione futura. Si ipotizzi il seguente caso:

- la società italiana Alfa stipula in data 1° ottobre 20XX un contratto di acquisto di materie prime da un fornitore statunitense;
- le merci saranno consegnate dopo sei mesi dalla stipula del contratto e alla consegna la società alfa pagherà 1.000.000 dollari;
- al fine di proteggersi dai movimenti avversi del tasso di cambio euro/dollari, in data 1° ottobre 20XX la società Alfa acquista un'opzione call per l'acquisto, dopo sei mesi, di 1.000.000 \$ al tasso di cambio di 1 € = 0.95 \$, che corrisponde al tasso di cambio spot a tale data.

La società corrisponde un premio di 10.000 per l'acquisto dell'opzione. Il valore intrinseco dell'opzione è 0 € e il valore temporale è 10.000 \$ (*fair value* – valore intrinseco). Se il tasso di cambio dopo sei mesi risulta inferiore al tasso di cambio definito nell'opzione (1 € = 0.95 \$), la società alfa avrà convenienza ad esercitare l'opzione e quindi pagherà 1.052.632 € (1.000.000/0.95). Se il tasso di cambio dopo sei mesi risulta superiore al cambio definito nell'opzione, la società non avrà convenienza ad esercitare l'opzione e quindi effettuerà l'acquisto sul mercato pagando un importo

inferiore a 1.052.632 €<sup>19</sup>. Conseguentemente, l'opzione consente alla società alfa di non pagare un prezzo superiore a 1.052.632.

Le scritture contabili alle diverse date sono le seguenti:

A) Alla data del 1° ottobre 20XX la società provvede alla rilevazione del *fair value* dell'opzione che è pari al corrispettivo pagato per l'acquisto dell'opzione.

DARE	Opzione	10.000 €
VERE	Cassa	10.000 €

B) Alla data del 31 dicembre 20XX il tasso di cambio spot è (1 € = 0.90 \$). Si ipotizzi che il *fair value* dell'opzione sia pari a 70.000 €. Il valore intrinseco dell'opzione risulta pari a 58.479 € [(1.000.000/0.90) - (1.000.000/0.95)]; tale valore rappresenta il guadagno che il detentore dell'opzione otterrebbe se utilizzasse il tasso di cambio stabilito contrattualmente, piuttosto che il tasso di cambio spot del 31 dicembre 20XX. Il valore temporale dell'opzione è 11.521 € (*fair value* – valore intrinseco, cioè: 70.000 € – 58.479 €).

La rilevazione in bilancio delle variazioni del valore dell'opzione (70.000 – 10.000) si effettua distinguendo tra variazioni del valore intrinseco (58.479 - 0) e variazioni del valore temporale (11.521 – 10.000). Essendo in presenza di una copertura sui flussi finanziari futuri (sul cui trattamento contabile si rinvia al paragrafo 4), le variazioni del valore intrinseco sono iscritte in contropartita ad una specifica riserva di patrimonio netto mentre le variazioni del valore temporale sono iscritte in contropartita alla voce ratei e risconti.

Le scritture contabili sono le seguenti:

DARE	Opzione	60.000 €
VERE	Riserva per operazioni di copertura flussi finanziari futuri	58.479 €
VERE	Ratei e risconti	1.521 €

C) Alla data del 31 marzo 20XX+1 il tasso di cambio rimane invariato, e quindi pari a 1 € = 0.90 \$, per cui il *fair value* dell'opzione diventerà pari a 58.479 €, ossia il valore che assume a tale data il valore intrinseco dell'opzione. Ciò perché essendo arrivati alla scadenza, il valore temporale dell'opzione diventa automaticamente pari a 0. Nel caso di specie il valore intrin-

<sup>19</sup> Per semplicità nel calcolo di convenienza ai fini dell'esercizio dell'opzione non si è considerato il costo dell'acquisto dell'opzione (che va aggiunto al prezzo di esercizio in quanto si tratta di un costo già sostenuto).

seco dell'opzione è uguale a quello del 31 dicembre 20XX considerato che il tasso di cambio non varia rispetto a quello del 31 dicembre 20XX.

Le scritture contabili sono le seguenti.

Rilevazione del magazzino acquistato a fronte di un corrispettivo pagato al tasso di cambio al 31 marzo 20XX+1

DARE	Materie prime	1.111.111 €
AVERE	Cassa	1.111.111 €

Dove  $1.111.111 = 1.000.000/0,90$

Rilevazione delle variazioni del *fair value* dell'opzione (70.000 – 58.479) dovuta alla variazione del valore temporale dell'opzione (11.521 – 0).

DARE	Ratei e risconti	11.521 €
AVERE	Opzione	11.521 €

Esercizio dell'opzione

DARE	Cassa	58.479 €
AVERE	Opzione	58.479 €

Chiusura della riserva per operazioni di copertura flussi finanziari futuri in contropartita alla voce materie prime.

DARE	Riserva per operazioni di copertura flussi finanziari futuri	58.479 €
AVERE	Materie prime	58.479 €

Chiusura del risconto passivo riferito al valore temporale iniziale dell'opzione in contropartita al magazzino

DARE	Materie prime	10.000 €
AVERE	Ratei e risconti	10.000 €

Si riporta un esempio della seconda tipologia di operazioni, cioè il caso in cui la società attiva la copertura (con designazione del solo valore intrinseco) a fronte di un'operazione che genera effetti nel tempo a conto economico. Si ipotizzi il seguente caso:

- la società italiana Alfa emette in data 1° gennaio 20XX un bond di durata biennale a tasso variabile;

- al fine di proteggersi dall'aumento dei tassi di interesse la società stipula un *interest rate cap* (ossia un contratto di opzione call sul tasso di interesse) così da definire il tasso massimo di interesse pagabile;
- la società Alfa corrisponde un premio di 10.000 € per l'acquisto dell'opzione. Il valore intrinseco dell'opzione è 0 € e il valore temporale è 10.000 € (*fair value* – valore intrinseco).

La società ripartisce a conto economico il valore iniziale del valore temporale avvalendosi di un criterio lineare (quote costanti).

Si riportano le scritture contabili alle diverse date. Per semplicità non si riportano le scritture del pagamento della cedola annuale degli interessi e si ipotizza che il valore intrinseco non vari nei due esercizi.

A) Alla data del 1° gennaio 20XX la società provvede alla rilevazione del *fair value* dell'opzione che è pari al corrispettivo pagato per l'acquisto dell'opzione.

DARE	Opzione	10.000 €
AVERE	Cassa	10.000 €

B) Alla data del 31 dicembre 20XX, si ipotizza che il valore temporale dell'opzione ammonti a 6.000 €.

Si effettuano le seguenti scritture contabile:

Rilevazione della prima quota di ammortamento del valore temporale dell'opzione.

DARE	Svalutazione derivati	5.000 €
AVERE	Ratei e risconti	5.000 €

Rilevazione della riduzione del valore temporale dell'opzione (passa da 10.000 a 6.000).

DARE	Ratei e risconti	4.000 €
AVERE	Opzione	4.000 €

C) Alla data del 31 dicembre 20XX+1 l'opzione arriva a scadenza.

Rilevazione della seconda quota di ammortamento dell'opzione.

DARE	Svalutazione derivati	5.000 €
AVERE	Ratei e risconti	5.000 €

### Scadenza dell'opzione

DARE	Ratei e risconti	6.000 €
AVERE	Opzione	6.000 €

Dunque il conto economico viene interessato solo dalla ripartizione dell'iniziale valore temporale, non anche delle variazioni successive. Ai sensi dell'OIC32, il valore temporale delle opzioni genera le seguenti movimentazioni:

Esercizio	20XX	20XX+1
Ratei e risconti	-	1.000
Variazioni del valore temporale	(4.000)	(6.000)
Svalutazione derivato (CE)	5.000	5.000
Ratei e risconti	1.000	-

Il trattamento contabile seguito ai sensi dell'IFRS9 è analogo. Si differenzia tuttavia per l'utilizzo del prospetto "Altre componenti del conto economico complessivo" (*Other Comprehensive Income*), in luogo dei ratei e risconti, cioè per l'utilizzo di un prospetto aggiuntivo al tradizionale conto economico, non esistente nel contesto della disciplina del bilancio codicistico, dove transitano poste di natura valutativa destinate ad alimentare direttamente il patrimonio netto<sup>20</sup>.

### 8.2.2. Gli strumenti coperti

Il par. 61 del principio contabile nazionale, definisce come strumenti coperti, sia singolarmente che collettivamente: le attività e passività iscritte in bilancio; eventuali impegni irrevocabili; le operazioni programmate altamente probabili. Per operazione altamente probabile si intende che la sua probabilità di verificarsi è di oltre il 51%. L'Appendice D dell'OIC32 ai punti D.1-D.8., precisa con maggiore chiarezza questo concetto, sottolineando il fatto che la probabilità di una operazione andrebbe supportata da un lato dall'intenzione della direzione aziendale ad effettuarla, dall'altro da

<sup>20</sup> In argomento, tra gli altri: PISANI, 2007, ove anche un esame particolareggiato dello sFAS130, a cui lo IAS1 si è sostanzialmente allineato. Sulla logica sottesa al *Comprehensive Income* e relativi attuali limiti, v. anche BELLANDI: 269 ss.; CATUOGNO 2007: 192 ss.; D'ESTE,-FELLEGARA, 2009: 9 ss.; MARINIELLO, 2004: 504 ss.

“fatti osservabili e circostanze attendibili”. Sotto questo profilo vanno considerati sia il momento in cui si verificherà l’operazione programmata che la quantità fisica o il valore futuro previsto rispetto alle operazioni della stessa natura effettuate dalla società. Tanto più lontane sono nel tempo le operazioni programmate e rilevanti rispetto all’operatività specifica della società, tanto minore è la probabilità che l’operazione sarebbe considerata “altamente probabile” e quindi maggiori le evidenze necessarie per poter sostenere che esse possano considerarsi “altamente probabile”. Nel giudizio di probabilità occorre anche tenere conto dell’esito di precedenti designazioni di operazioni programmate e dell’esito delle stesse.

L’assetto normativo è costruito in modo tale che un derivato non può essere considerato un elemento coperto mentre può essere oggetto di copertura un’esposizione aggregata, ossia una combinazione tra un elemento coperto compreso fra quelli indicati nel paragrafo 61 e uno strumento finanziario derivato.

Un caso specifico è quello delle partecipazioni. Anche le partecipazioni possono rientrare nell’alveo degli strumenti oggetto di copertura, salvo quando si verifica un’operazione straordinaria. L’OIC32 esclude infatti i derivati relativi agli strumenti di capitale oggetto di un’operazione straordinaria (fusione, scissione, conferimento di aziende, ecc.). Qui la scelta è diversa rispetto a quella effettuata dai principi internazionali dove non vi è una siffatta esclusione. La scelta dell’OIC32 si può probabilmente spiegare nell’intenzione di intervenire in modo organico sul tema in un momento successivo<sup>21</sup>.

L’OIC32 al paragrafo 62 statuisce inoltre che non sono considerati strumenti coperti ammissibili ai fini della copertura gli elementi del patrimonio netto.

È importante sottolineare come la definizione delle caratteristiche che devono possedere gli strumenti coperti e quelli di copertura data dal principio contabile nazionale rappresenta una importante innovazione rispetto alla disciplina previgente che va, da un lato, nel senso di una preventiva valutazione operata dal legislatore degli strumenti ammissibili, dall’altro, nel senso di standardizzazione delle operazioni di copertura riconosciute che di fatto agevola la potenziale comparabilità dei bilanci.

### *8.2.3. Caratteristiche delle operazioni di copertura*

Una operazione è definita come di copertura se rispetta le seguenti condizioni indicate nell’OIC32 al paragrafo 71:

<sup>21</sup> Cfr. Assonime, Circolare 14/2017, 44.



- a) la relazione di copertura è tale solo se effettuata con strumenti di copertura ed elementi coperti ammissibili;
- b) si è in presenza, come previsto dall'art. 2426, comma 11 bis c.c., "di una stretta e documentata correlazione tra le caratteristiche dello strumento o dell'operazione coperti e quelle dello strumento di copertura". Pertanto all'inizio della relazione di copertura vi deve essere una designazione esplicita degli strumenti e delle operazioni e una documentazione formale della relazione di copertura, degli obiettivi della società nella gestione del rischio e della strategia seguita nell'effettuare l'operazione. Deve inoltre essere indicata la modalità con la quale l'impresa pensa di verificare l'efficacia e il rapporto di copertura;
- c) la relazione di copertura soddisfa tutti i seguenti requisiti di efficacia della copertura indicati nel paragrafo 18 che consistono essenzialmente nella sussistenza di una relazione economica tra l'elemento coperto e lo strumento di copertura, sussistenza che può essere valutata o mediante un approccio quantitativo o mediante uno qualitativo. Sono definiti elementi portanti di una relazione di copertura (par. 72, OIC32): l'importo nominale, la data di regolamento dei flussi finanziari, la scadenza e la variabile sottostante. Quanto tali elementi corrispondono o sono in ogni caso allineati è possibile verificare l'efficacia della copertura in via qualitativa. La verifica quantitativa richiede invece l'utilizzo di metodologie statistiche, quelle di norma usate dal risk management, e che fanno leva sul concetto di correlazione statistica.

Ulteriore importante precisazione contenuta nel principio è relativa al rischio di credito della controparte in quanto il principio precisa che la sua esistenza non inficia la copertura se non produce un effetto particolarmente significativo nella relazione fra strumento coperto e strumento di copertura. Nel momento in cui invece il rischio di credito dovesse prevalere sulle variazioni di valore determinate dalla relazione economica in oggetto (ossia l'effetto delle variazioni delle variabili sottostanti), la perdita (l'utile) derivante dal rischio di credito vanificherebbe l'effetto compensativo che altrimenti si determinerebbe per effetto della copertura determinando la sua inefficacia.

Si noti poi che il rapporto di copertura, ipotizzato nella generalità dei casi 1:1, non deve in ogni caso essere tale da determinare ex ante l'inefficacia della copertura stessa.

Il legislatore in merito alla definizione dei criteri sin qui illustrati ha optato per una sostanziale identità con quanto statuito nell'IFRS9 adottando pertanto una impostazione semplificata circa la misurazione dell'efficacia della copertura e favorendo un legame più stringente tra rappresentazione in

bilancio e gestione tecnica del rischio<sup>22</sup>. Impostazione questa un po' diversa da quanto statuito nello IAS39 dove la valutazione dell'efficacia della copertura era più complessa e, in taluni casi, così complessa da rendere inoperante il principio valutativo<sup>23</sup>.

Una volta che una relazione è stata definita come di copertura, essa può essere interrotta solo in casi espressamente indicati: come ad esempio la scadenza o la vendita dello strumento di copertura oppure il venir meno delle condizioni che permettono di qualificare un'operazione come di copertura (parr. 81 e 91), aspetti trattati nei successivi paragrafi 3 e 4.

Le modalità di copertura ammesse dal codice civile sono le seguenti e ad esse l'ordinamento nazionale assegna una specifica disciplina giuridica: a) le operazioni di copertura del fair value, b) le operazioni di copertura dei flussi di cassa. È altresì ammessa la copertura di operazioni di copertura nette<sup>24</sup> e come accennato di coperture del tasso di cambio. Principio fondamentale in relazione alla tematica in esame è quello che prevede che “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” sancendo in questo modo esplicitamente quanto detto in precedenza circa la necessità di una valutazione coordinata di operazioni fra loro collegate.

### **8.3. La contabilizzazione delle operazioni di copertura del *fair value***

Con una copertura di *fair value* l'obiettivo è quello di minimizzare le variazioni del valore dell'attività o della passività rilevate in bilancio o dell'impegno irrevocabile dovuto ad uno specifico rischio, attraverso l'utilizzo di uno strumento finanziario derivato.

<sup>22</sup> Sull'impostazione IFRS 9, diffusamente: AA.VV., 2010; RAMIREZ, 2015. Per un'analisi delle differenze tra IFRS9 e IAS9, si veda: Jatinder, 2017: 103-113.

<sup>23</sup> Sulle modalità di calcolo dell'efficacia in ambito IAS39, tra gli altri: BUSO, 2010; COMOLI, 2006; EPSTEIN-JERMAKOWIC, 2010; GAETANO, 2006; RAMIREZ, 2008; SAVIOLI, 2008.

<sup>24</sup> L'OIC32 ammette la possibilità di designare come elemento coperto anche flussi finanziari su gruppi di attività/passività o posizioni nette. Sul punto l'OIC32 si differenzia dall'IFRS9 che invece non consente di applicare il *cash flow hedge* su gruppi di attività/passività o posizioni nette se non limitatamente al rischio di cambio. La soluzione del principio contabile fornisce una soluzione tecnica in grado di fornire un trattamento contabile adeguato alla gestione dei rischi di molte società superando quella rigidità dell'IFRS 9 già oggetto di critica a livello internazionale. In argomento, si veda tra gli altri: OIC, *Comment letter* 25 March 2011, Efrag *Comment letter*, 11 March 2011.

Le regole di contabilizzazione delle operazioni di copertura di *fair value* previste dal Codice Civile e dall'OIC32 sono le seguenti (OIC32, par. 76):

- la variazione di *fair value* sullo strumento di copertura (il derivato) è immediatamente rilevata nel Conto economico;
- il valore dell'elemento coperto, in deroga ai principi contabili generalmente utilizzabili, viene contestualmente adeguato per tenere conto delle variazioni di valore generate dal rischio oggetto di copertura. Tale variazione di valore è anch'essa immediatamente rilevata nel Conto economico.

Le variazioni di valore (di segno opposto) generate dal rischio coperto nello strumento di copertura e nell'elemento coperto vengono entrambe immediatamente rilevate nel Conto economico (nelle voci "D.18.d Rivalutazioni di strumenti derivati" e "D.19.d Svalutazioni di strumenti derivati"), garantendo la simmetria di rappresentazione contabile tra elemento coperto e strumento di copertura<sup>25</sup>.

Gli elementi coperti (singolarmente o raggruppati) che possono essere oggetto di copertura di *fair value* (*fair value hedge*) sono i seguenti:

- attività e passività rilevate in bilancio;
- impegni irrevocabili.

L'OIC32 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 (OIC 32, § 74). 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.

L'OIC32 (par. 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 (OIC32, par. 77). 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

<sup>25</sup> Si veda il precedente paragrafo 1.3 relativo alle modalità applicative della coerenza valutativa. Si precisa che, per quanto riguarda l'elemento coperto, nell'area D si rileva solo la variazione efficace, ovvero quella che trova compensazione nella variazione di segno opposto subita dal derivato.

e delle successive variazioni dovute all'andamento del rischio coperto<sup>26</sup>: tale valore non coincide né con il costo né con il *fair value*.

### 8.3.1. Copertura di *fair value* di impegni irrevocabili

Gli impegni irrevocabili possono essere oggetto di copertura di *fair value*. Si ricorda che un impegno irrevocabile è “un accordo vincolante per lo scambio di una quantità prestabilita di risorse ad un prezzo prestabilito ad una data o più date future prestabilite” (OIC32, par. 15).

Applicando le regole generali, gli impegni irrevocabili non danno origine all'iscrizione di attività o passività in bilancio. Gli impatti nel bilancio vi sono unicamente al momento dell'esecuzione dell'impegno.

Tuttavia, quando un impegno irrevocabile è oggetto di una copertura di *fair value* occorre rilevare in bilancio la variazione di *fair value* subita dal momento della designazione iniziale in quanto è necessario, per poter mantenere la simmetria contabile, che il Conto economico sia impattato non solo dalle variazioni di valore dello strumento di copertura, ma anche dalle variazioni di valore dell'elemento coperto. Per ciò che concerne la contropartita patrimoniale dell'adeguamento positivo o negativo dell'impegno irrevocabile, l'OIC32 (par. 76) prevede infatti che “il *fair value* della componente relativa al rischio oggetto di copertura è iscritta nello stato patrimoniale come attività o passività nella voce di stato patrimoniale che sarà interessata dall'impegno irrevocabile al momento del suo realizzo”.

L'applicazione operativa di tale previsione potrebbe dare origine a qualche complessità. Si consideri il caso di una società che abbia un impegno irrevocabile di acquisto di un macchinario denominato in valuta estera e che abbia attivato la copertura di *fair value* fino al momento dell'acquisto del macchinario. Se la variazione di *fair value* sull'impegno irrevocabile è positiva, l'attività rilevata in bilancio per l'impegno irrevocabile è iscritta nelle immobilizzazioni materiali, nella voce B.II.2. Ma se la variazione di *fair value* dovesse essere negativa, dove dovrebbe essere classificata la corrispondente passività? A riduzione del valore delle immobilizzazioni materiali (visto che la voce di Stato patrimoniale che sarà interessata dall'impegno irrevocabile al momento del suo realizzo è il macchinario) oppure in una qualche voce del passivo, dal momento che in caso contrario si “compenserebbero” attività e passività (ad esempio, debiti verso fornitori visto che l'impegno irrevocabile genera debiti verso fornitori)? In assenza di indicazioni precise,

<sup>26</sup> Per esempi applicativi relativi alla *fair value hedge*, si vedano BUSO-DEVALLE, 2017.

la funzione della Nota integrativa assume notevole importanza per fornire spiegazione della scelta operata.

A maggior chiarimento di quanto detto si veda il seguente esempio.

In data 1.10.anno 1 la società Beta ha effettuato un ordine di acquisto di materie prime che si qualifica come un impegno irrevocabile di acquisto. La materia prima verrà acquistata da un fornitore statunitense per un ammontare di 500.000 Dollari. La consegna della materia prima è prevista per l'1.3.anno 2.

La società Beta intende coprirsi dal rischio di oscillazione del tasso di cambio dollaro/euro e, pertanto, sottoscrive, in data 1.10.anno 1, un contratto *forward* per l'acquisto a termine (1.3.anno 2) di 500.000 dollari ad un tasso €/€ pari a 1,052615. Il *fair value* del derivato è nullo al momento della sua sottoscrizione.

La società Beta ha preparato tutta la documentazione formale e designa il *forward* e l'impegno irrevocabile di acquisto come una relazione di copertura, designando quale rischio coperto il tasso di cambio forward.

Le informazioni sui tassi di cambio e sul *fair value* del *forward* sono le seguenti:

	1.10.Anno 1	31.12.Anno 1	1.3.Anno 2
<i>Fair value del forward</i>	€ -	€ 5.281,94	€ 12.797,49

La copertura di un impegno irrevocabile può essere effettuata sia attraverso la *fair value hedge* sia attraverso la *cash flow hedge*.

Nella tabella che segue si riepilogano gli impatti sullo Stato patrimoniale, sul Conto economico e sul Rendiconto finanziario delle due tipologie di copertura di un impegno irrevocabile.

Stato patrimoniale	<i>Fair value hedge</i>		<i>Cash flow hedge</i>	
	Anno 1	Anno 2	Anno 1	Anno 2
C.I.1 Rimanenze di materie prime <sup>(1)</sup>	(5.281,94)	475.007,39	-	475.007,39
C.III.5 Strumenti finanziari derivati attivi	5.281,94	-	5.281,94	-
A.VII Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari	-	-	5.281,94	-

	<i>Fair value hedge</i>		<i>Cash flow hedge</i>	
<b>Conto economico</b>				
D.18.d Rivalutazione di strumenti finanziari derivati	5.281,94	7.515,55	-	-
D.19.d Svalutazione di strumenti finanziari derivati	(5.281,94)	(7.515,55)	-	-
<b>Rendiconto finanziario</b>				
<i>Attività operativa (metodo indiretto) <sup>(2)</sup></i>				
Rettifiche per elementi dell'attività di investimento e di finanziamento	-	-	-	-

<sup>(1)</sup> Nella *fair value hedge* la passività derivante dalla rilevazione della variazione del *fair value* dell'impegno irrevocabile è stata portata (nell'anno 1) a riduzione del valore del magazzino. Nella tabella è stato presentato l'effetto dell'operazione di acquisto di materie prime. Se le stesse fossero utilizzate prima della fine dell'esercizio, il valore del magazzino dovrebbe essere di conseguenza modificato.

<sup>(2)</sup> Il flusso in entrata dovuto al *fair value* positivo del forward alla scadenza deve essere incluso nell'attività operativa, dal momento che l'elemento coperto (acquisto di materie prime) genera flussi finanziari nell'attività operativa. Tuttavia, se nel rendiconto finanziario l'attività operativa è presentata con il metodo indiretto, il flusso è "compreso" nel risultato d'esercizio, dal momento il *fair value* positivo a scadenza ha comportato una riduzione del valore del magazzino.

### 8.3.2. Copertura di crediti/debiti in valuta estera

L'OIC32 non contiene esempi specifici sulla copertura di crediti/debiti in valuta estera, dal momento che tutti gli esempi riportati fanno riferimento alla copertura del solo rischio economico (ovvero fino alla rilevazione del ricavo/costo) oppure della copertura congiunta del rischio economico e del rischio transattivo (dal momento della rilevazione del ricavo/costo fino al momento dell'incasso/pagamento).

Per ciò che concerne la copertura di crediti/debiti in valuta estera (rischio transattivo), essa può essere attuata sia con relazioni di *fair value hedge* sia con relazioni di *cash flow hedge*.

Con una copertura di *fair value hedge*, l'obiettivo è proteggere il valore di un'attività/passività iscritta in bilancio (credito/debito in valuta estera) dalle variazioni che possono essere causate dalle oscillazioni nei tassi di cambio. Se, invece, la copertura è di *cash flow hedge*, l'obiettivo è proteggere il futuro flusso in valuta estera dalle variazioni generate dalle oscillazioni nei tassi di cambio.

Se la relazione di copertura utilizzata è una *fair value hedge*, l'adeguamento al *fair value* dello strumento di copertura è rilevato nel Conto economico nelle voci "C.18.d Rivalutazioni di strumenti derivati" e "C.19.d Svalutazioni di strumenti derivati". Contestualmente, il credito/debito in valuta estera deve essere adeguato per tenere conto della variazione generata dal rischio coperto (ovvero il tasso di cambio). Tale variazione deve essere anch'essa iscritta nel Conto economico nelle voci "C.18.d Rivalutazioni di strumenti derivati" e "C.19.d Svalutazioni di strumenti derivati", trattandosi di *fair value hedge*. In questo caso, l'adeguamento dei crediti/debiti in valuta estera deve essere effettuato considerando il rischio oggetto di copertura, ovvero il tasso di cambio spot oppure il tasso di cambio forward.

Se la relazione di copertura utilizzata è una *cash flow hedge* (ovvero copertura dei flussi finanziari in valuta che influenzeranno il Conto economico sotto forma di utili/perdite su cambi), l'adeguamento al *fair value* dello strumento di copertura è rilevato nella riserva di patrimonio netto "A.VII Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi". Tale riserva deve essere trasferita al Conto economico in funzione degli impatti che l'elemento coperto ha sul Conto economico. A questo proposito, occorre ricordare che i crediti e i debiti in valuta devono essere adeguati al tasso di cambio di chiusura, sulla base di quanto previsto dall'art. 2426 n. 8-bis. Gli utili/perdite su cambi sono rilevati nel Conto economico nella voce "C.17.bis Utili/perdite su cambi". Pertanto, non è possibile mantenere l'intera variazione di *fair value* del derivato nella riserva, in quanto l'elemento coperto influenza il Conto economico in chiusura mediante gli utili/perdite da valutazione. Conseguentemente, una parte della variazione deve essere trasferita dalla riserva al Conto economico. Trattandosi di *cash flow hedge* la voce da utilizzare deve essere la stessa utilizzata per l'elemento coperto: in questo caso, quindi, la voce "C.17.bis Utili/perdite su cambi".

Indipendentemente dal fatto che la copertura venga qualificata come *fair value hedge* o *cash flow hedge* si genera un impatto sul Conto economico dell'esercizio in chiusura. Tuttavia, con la *fair value hedge* l'area impattata (sia dall'adeguamento del derivato sia dall'adeguamento del credito/debito) è l'area D, mentre nel caso di *cash flow hedge* l'area impattata (sia dall'adeguamento del derivato sia dall'adeguamento del credito/debito) è l'area C, più precisamente la voce C.17.bis.

La società potrebbe anche decidere di non designare il derivato come strumento di copertura. In questo caso, la variazione di *fair value* dello strumento derivato non di copertura deve essere immediatamente rilevata a Conto economico nell'area D, mentre i crediti e i debiti in valuta, ancorché non qualificati come elementi coperti, devono essere adeguati al tasso di chiusura con

conseguente iscrizione degli utili/perdite su cambi nel Conto economico, voce C.17.bis. In ogni caso, quindi, gli impatti si rilevano nel Conto economico, anche se in macro-aree differenti (area D l'effetto del derivato, area C l'effetto dei crediti/debiti in valuta). Inoltre, l'utile o la perdita su cambi derivante dall'adeguamento del credito/debito in valuta tiene conto della differenza tra il cambio storico e il cambio di chiusura, mentre l'adeguamento dello strumento derivato incorpora non solo queste variazioni, ma anche le variazioni attese tra la data di chiusura dell'esercizio e la data di regolamento del derivato.

### 8.3.3. Cessazione della relazione di copertura

L'OIC32 (par. 82) prevede che, nel momento in cui cessa la relazione di copertura, l'“adeguamento dell'elemento coperto è mantenuto nello Stato Patrimoniale e considerato componente del costo dell'attività (nei limiti del valore recuperabile), o della passività, anche scaturente dalla realizzazione dell'impegno irrevocabile”.

L'adeguamento continua quindi a far parte del valore contabile dell'elemento coperto (nel caso di attività o passività iscritte in bilancio) o diviene parte del valore contabile dell'attività o della passività generata dall'impegno irrevocabile (ad esempio, il magazzino materie prime generato da un impegno irrevocabile di acquisto). Nel caso di attività, se l'adeguamento incrementa il valore contabile, esso può essere mantenuto solo nel limite del valore recuperabile dell'attività stessa.

Il § 82 disciplina la modalità attraverso la quale tale componente deve essere trasferita al Conto economico nel caso di attività e passività finanziarie, prevedendo che l'adeguamento cumulato debba essere imputato gradualmente a Conto economico lungo la durata dell'elemento coperto (ovvero dell'attività/passività finanziaria). Il criterio di ripartizione è chiaramente solo indicato per le attività/passività finanziarie valutate al costo ammortizzato, che deve avvenire sulla base del tasso di interesse effettivo. Per le attività e passività finanziarie non valutate al costo ammortizzato (ad esempio, crediti/debiti ai quali il costo ammortizzato non è applicato in quanto irrilevante), l'OIC non indica chiaramente il criterio da utilizzare. A parere di chi scrive, si ritiene che l'imputazione graduale possa avvenire in modo costante lungo la durata dell'elemento coperto, in coerenza con quanto previsto dall'OIC15 e dell'OIC19 per la ripartizione dei costi di transazione. Tra le attività finanziarie rientrano anche i titoli azionari che potrebbero essere oggetto di coperture di *fair value*. In questo caso, non avendo le azioni una durata, si ritiene che l'adeguamento cumulato



non possa essere trasferito al Conto economico gradualmente, ma debba essere trasferito al Conto economico all'atto della vendita delle azioni (o al momento della loro svalutazione).

L'OIC32 non affronta il caso delle attività e delle passività non finanziarie: tuttavia, in queste situazioni, il trasferimento al Conto economico è implicito nel tipo di attività/passività rilevata. Se, ad esempio, l'attività è costituita da magazzino materie prime, il trasferimento al Conto economico avverrà al momento del consumo/vendita delle materie prime. Se l'attività è costituita da una immobilizzazione materiale, il trasferimento al Conto economico avverrà attraverso l'ammortamento.

#### **8.4. La contabilizzazione delle operazioni di copertura dei flussi finanziari futuri**

L'obiettivo di una copertura di flussi finanziari è quello di minimizzare le variazioni dei futuri flussi finanziari derivanti dall'esposizione ad un particolare rischio, attraverso l'utilizzo di uno strumento finanziario derivato.

Gli elementi coperti (singolarmente o raggruppati) che possono essere oggetto di copertura di flussi finanziari (*cash flow hedge*) sono i seguenti:

- flussi finanziari attribuibili ad un particolare rischio associato ad una attività o ad una passività rilevata nella contabilità;
- flussi finanziari attribuibili ad un impegno irrevocabile;
- flussi finanziari relativi ad una programmata operazione altamente probabile.

Le regole di contabilizzazione delle operazioni di copertura di flussi finanziari prevedono che la variazione di *fair value* sullo strumento di copertura (il derivato) non venga immediatamente rilevata nel Conto economico, ma venga, al contrario, sospesa in una riserva di patrimonio netto ("A.VII Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi"). La riserva verrà successivamente trasferita al Conto economico mano a mano che le operazioni future influenzeranno il Conto economico stesso (OIC32, par. 84). In tal modo i ricavi/costi generati dall'operazione coperta saranno rettificati dalle variazioni di *fair value* generate dallo strumento di copertura, dapprima transitate nella riserva di patrimonio netto e poi trasferite nel Conto economico. La riserva deve essere considerata al netto degli effetti fiscali differiti, così come previsto dall'OIC32 (par. 29). Tale modalità di rappre-

sentazione garantisce la simmetria valutativa tra strumento di copertura e elemento coperto<sup>27</sup>.

Potrebbe tuttavia capitare che la variazione di *fair value* dello strumento derivato non sia totalmente efficace. L'OIC32 (par. 18) 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". In questi casi, quindi, si genera inefficacia, nella misura in cui "le variazioni del *fair value* o dei flussi finanziari dello strumento di copertura superano o sono inferiori a quelle dell'elemento coperto".

L'inefficacia si genera per diversi motivi. Ad esempio, quando gli elementi portanti dell'elemento coperto e dello strumento di copertura non sono perfettamente allineati, può accadere che le variazioni di valore dell'elemento coperto e dello strumento di copertura, pur essendo in valore assoluto molto vicine, non siano perfettamente uguali. Si pensi, ad esempio, alle date di incasso/pagamento diverse tra l'elemento coperto e lo strumento di copertura. Ancora, il rischio di credito della controparte incide sulla determinazione del *fair value* dello strumento di copertura, generando delle variazioni che generalmente non trovano compensazione nella variazione del *fair value* dell'elemento coperto. 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'OIC32 (par. 85) (in perfetto accordo con i principi contabili internazionali) prevede che nel patrimonio netto venga rilevata solo la parte efficace della variazione di *fair value* dello strumento di copertura, mentre la parte inefficace viene immediatamente rilevata a Conto economico (area D).

Il trattamento individuato dal Codice Civile e dall'OIC32 è analogo al trattamento previsto dai principi contabili internazionali, in particolare dallo IAS39 e dall'IFRS9<sup>28</sup>. Un'importante differenza è costituita dal fatto che nei principi contabili internazionali, il conto economico è costituito anche dal prospetto delle altre componenti del risultato complessivo (Other Comprehensive Income – OCI) ed è all'interno di questo prospetto che devono essere rilevate le variazioni di *fair value* del derivato di copertura considerate efficaci. Tra gli schemi di bilancio secondo il Codice Civile, tale prospetto non

<sup>27</sup> Si veda il precedente paragrafo 1.3 relativo alle modalità applicative della coerenza valutativa.

<sup>28</sup> Per un approfondimento sulla contabilizzazione delle operazioni di copertura di flussi finanziari nell'ambito dei principi contabili internazionali, si veda BUSO, 2016.

è contemplato e, pertanto, le variazioni sono rilevate direttamente in una voce di patrimonio netto<sup>29</sup>.

#### 8.4.1. Rilascio al conto economico della riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari

L'OIC32 (par. 87) entra nel dettaglio della modalità di rilascio della riserva, distinguendo due fattispecie:

- copertura di flussi finanziari connessi ad un'attività o passività iscritta in bilancio o ad un'operazione programmata altamente probabile o ad un impegno irrevocabile;
- copertura dei flussi finanziari connessi ad un'operazione programmata altamente probabile o impegno irrevocabile che comportano successivamente la rilevazione di un'attività o passività non finanziarie.

La copertura di flussi finanziari generati da un'attività o da una passività rilevata in bilancio ricade unicamente nella fattispecie *sub a*).

La copertura di impegni irrevocabili e operazioni programmate altamente probabili, invece, può ricadere nella fattispecie *sub a*) o *sub b*) a seconda della natura dell'operazione. Infatti, qualora a seguito dell'impegno irrevocabile o della operazione programmata altamente probabile si generi una attività o una passività non finanziaria, allora la copertura rientra nella fattispecie *sub b*). In tutti gli altri casi, invece, la copertura rientra nella fattispecie *sub a*).

##### 8.4.1.1. Copertura di flussi finanziari connessi ad un'attività o passività iscritta in bilancio o di un'operazione programmata altamente probabile o di un impegno irrevocabile

L'OIC32 (par. 87, lett. a) prevede che l'importo della riserva debba essere riclassificato a Conto economico nello stesso esercizio o negli stessi esercizi in cui i flussi finanziari futuri coperti hanno un effetto sull'utile (perdita) d'esercizio. Se, ad esempio, l'oggetto della copertura è costituito: da un'operazione programmata di vendita altamente probabile, la riserva viene rilasciata al Conto economico nell'esercizio nel quale si verifica la vendita programmata.

La voce di Conto economico in cui classificare il rilascio della riserva è la stessa che è impattata dai flussi finanziari attesi quando hanno effetto

<sup>29</sup> Per esempi applicativi relativi alla *cash flow hedge*, si veda BUSO-DEVALLE, 2017.

sull'utile (perdita) d'esercizio (nell'esempio sopra riportato, nella voce A.1 Ricavi da vendita). In questo modo, nel Conto economico la voce influenzata dall'operazione di copertura viene esposta considerando gli effetti della copertura stessa, consentendo al lettore del bilancio di avere la medesima "vista" del *management*.

Sotto un profilo operativo, quando le voci interessate sono ricavi/costi operativi può essere opportuno che le società utilizzino conti specifici per le rettifiche generate dal derivato di copertura, al fine di essere facilmente in grado di individuare i valori fatturati e le correzioni dovute alle variazioni di *fair value* del derivato.

#### 8.4.1.2. Copertura dei flussi finanziari connessi ad un'operazione programmata altamente probabile o impegno irrevocabile che comportano successivamente la rilevazione di un'attività o passività non finanziarie

Rientrano nella fattispecie le operazioni programmate altamente probabili e gli impegni irrevocabili aventi ad oggetto:

- l'acquisto di materie prime: in questi casi, infatti, l'acquisto di materie prime dà, in sostanza, origine all'iscrizione di un'attività non finanziaria, ovvero il magazzino;
- l'acquisto di impianti, macchinari ed altre immobilizzazioni.

L'OIC32 (par. 87, lett. b) prevede che l'importo della riserva debba essere eliminato al momento della rilevazione dell'attività o della passività ed incluso direttamente nel valore contabile dell'attività (nei limiti del valore recuperabile) o della passività.

L'importo della riserva "rettifica" quindi il valore di iscrizione dell'attività o della passività non finanziaria e l'impatto sul Conto economico sarà "indiretto", ovvero nel momento in cui l'attività o la passività non finanziaria impatteranno sul Conto economico.

Per ciò che concerne le attività non finanziarie, in caso di riserva negativa, l'inclusione della stessa nel valore contabile dell'attività può essere effettuato solo nei limiti del valore recuperabile dell'attività stessa<sup>30</sup>.

L'OIC32 presenta l'esempio EI.30 relativo alla copertura di un'operazione programmata altamente probabile di acquisto di beni magazzino. In questo caso, l'importo della riserva viene trasferito direttamente al Magazzi-

<sup>30</sup> Per la definizione del valore recuperabile delle attività non finanziarie, si rimanda agli specifici OIC (ad esempio, OIC16 per le immobilizzazioni materiali e OIC13 per il magazzino).

no merci e l'impatto sul Conto economico avverrà al momento della vendita (o al momento del consumo) delle merci (o delle materie prime).

Nel caso di operazione altamente probabile che dà origine all'iscrizione di un'attività materiale, la riserva deve essere trasferita direttamente all'attività materiale e l'impatto sul Conto economico avverrà attraverso il processo di ammortamento/svalutazione e al momento dell'eliminazione contabile del bene dal bilancio della società.

Pertanto, in questi casi, il valore di iscrizione dell'attività non finanziaria non corrisponde al costo sostenuto intendendosi per costo sostenuto quello nei confronti del fornitore del bene, quanto piuttosto del costo oggetto di copertura, dal momento che l'utile/perdita sullo strumento di copertura rettifica direttamente il costo sostenuto.

Per una maggiore comprensione di quanto esposto si presenta l'esempio seguente.

La società Beta ha pianificato, in data 1.10.anno 1 l'acquisto di un impianto (vita utile prevista: 10 anni) da un fornitore statunitense. Il costo del impianto è stato pattuito in 1.000.000 dollari e la consegna dello stesso avverrà l'1.5.anno 2.

La società Beta intende coprirsi dal rischio di oscillazione del tasso di cambio dollaro/euro e, pertanto, sottoscrive, in data 1.10.anno 1, un contratto *forward* per l'acquisto a termine (1.5.anno 2) di 1.000.000 dollari ad un tasso €/€ pari a 1,15. Il *fair value* del derivato è nullo al momento della sua sottoscrizione.

La società Beta ha preparato tutta la documentazione formale e designa il *forward* e la programmata operazione di acquisto come una relazione di copertura di flussi finanziari attesi. La società Beta effettua le verifiche di misurazione dell'inefficacia e le variazioni di valore del derivato si confermano essere efficaci nella compensazione delle variazioni di valore dell'elemento coperto.

Le informazioni sul *fair value* del *forward* sono le seguenti:

	<i>Fair value del forward</i>
Sottoscrizione (1.10.anno 1)	
Chiusura dell'esercizio (31.12.anno 1)	€ 10.000,00
Scadenza del <i>forward</i> (1.5.anno 2)	€ 15.000,00

All'atto della stipulazione del *forward* (1.10.anno 1) non sono necessarie rilevazioni contabili in quanto il *forward* ha un valore nullo.

Al 31.12.anno 1 è necessario rilevare la variazione di valore del *forward* (€ 10.000) nella riserva di patrimonio netto. All'1.5.anno 2 la società acquista l'impianto, rilevandolo in contabilità al tasso di cambio *spot* al momento dell'effettuazione dell'operazione, pari a €/ \$ 1,130498.

Nella medesima data, la società deve adeguare il valore del *forward*, iscrivendo un incremento di valore pari a 5.000,00 euro in contropartita alla riserva di patrimonio netto.

Dopo l'adeguamento del *fair value* del derivato, il saldo della riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi è pari a € 15.000: tale valore rappresenta gli utili generati dal derivato dal momento della sua sottoscrizione fino al momento del suo regolamento. Tali utili devono essere trasferiti al valore contabile dell'impianto, che risulta così determinato:

Valore al tasso di cambio spot	€ 884.565,00
Eliminazione della riserva di patrimonio netto	€ (15.000,00)
<b>Valore di iscrizione del impianto</b>	<b>€ 869.565,00</b>

Il valore da sottoporre ad ammortamento è pari quindi al valore rettificato dal risultato dell'operazione di copertura. Indirettamente, quindi, gli utili sul derivato precedentemente iscritti nella riserva di patrimonio netto, impatteranno sul Conto economico degli esercizi influenzati dall'ammortamento del impianto (10 esercizi).

#### 8.4.1.3. Trasferimento immediato della riserva negativa al Conto economico

L'OIC32 (par. 87, lett. c) prevede che, in presenza di una riserva negativa, se la società si attende di non recuperare tutta la perdita o parte della riserva in un esercizio o in più esercizi futuri, la società deve immediatamente imputare alla voce D.19.d. del Conto economico dell'esercizio la riserva o la parte di riserva che non prevede di recuperare<sup>31</sup>.

La disposizione assume particolare rilievo in caso di operazioni programmate ed impegni irrevocabili che danno origine all'iscrizione di un'attività non finanziaria. La presenza di una riserva negativa comporterebbe, al momento della rilevazione dell'attività non finanziaria, l'incremento del valore contabile (ad esempio, del magazzino o dell'immobilizzazione materiale): non è tuttavia

<sup>31</sup> Si segnala che la versione emendata a dicembre 2017 dell'OIC32 ha eliminato l'esplicito riferimento all'utilizzo della voce D nel § 34, mentre ha mantenuto il riferimento alla voce D nei parr. 87 e 114.

detto che tale maggior valore possa essere recuperato attraverso l'uso o la vendita dell'attività.

La disposizione ha l'obiettivo di evitare che la società "sospenda" il risultato negativo nel patrimonio netto quando dovesse risultare evidente che, a causa dell'entità della riserva negativa oppure a seguito di mutate condizioni economiche, il maggiore valore dell'attività non possa essere recuperato. In questi casi, la società deve immediatamente trasferire la riserva negativa al Conto economico, senza attendere la manifestazione dell'elemento coperto.

#### 8.4.2. Copertura del rischio di tasso di cambio

La copertura del rischio di tasso di cambio da parte di soggetti esportatori/importatori può essere effettuata in diversi modi.

Più in particolare, potrebbe essere coperto il solo rischio di cambio economico, ovvero il rischio di subire perdite dal momento in cui si predispone il budget/piano fino al momento della rilevazione del ricavo o del costo.

Tuttavia, è anche possibile coprire il rischio di cambio transattivo, ovvero il rischio di subire perdite dal momento della rilevazione del credito/debito in valuta estera fino al momento dell'incasso/pagamento.

Ancora, le società potrebbero decidere di utilizzare un solo strumento finanziario derivato che le copra dall'esposizione al rischio di cambio dal momento della predisposizione del budget/piano fino al momento dell'incasso/pagamento, coprendo contestualmente il rischio di cambio economico e il rischio di cambio transattivo.

Dal momento che le *policy* di gestione del rischio di tasso di cambio possono essere molteplici, anche il trattamento contabile potrebbe differire. Tutti gli esempi proposti dall'OIC32 sulla copertura del rischio di tasso di cambio riguardano la copertura del solo rischio di cambio economico. Quando una società copre con un unico strumento finanziario derivato sia il rischio di cambio economico sia il rischio di cambio transattivo, occorre prestare attenzione all'impatto che l'elemento coperto genera sul Conto economico. Infatti, l'elemento coperto genera un impatto sul Conto economico in due momenti:

- al momento della rilevazione del ricavo di vendita (impattando sulla voce A.1 Ricavi da vendita di beni e da prestazione di servizi) o del costo di acquisto (impattando sulla voce B.6 Acquisti di materie prime, sussidiarie e di consumo e di merci e sulla voce A.11 Variazione rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci);
- in funzione dell'incasso del credito/pagamento del debito, impattando sulla voce C.17 bis Utili/perdite su cambi.

Conseguentemente, anche la riserva da copertura di flussi finanziari attesi dovrebbe essere rilasciata al conto economico in due *tranche*: una parte all'atto della rilevazione del ricavo/costo e l'altra in funzione dell'adeguamento al tasso di cambio dei crediti/debiti<sup>32</sup>.

Alcune società potrebbero decidere di effettuare una copertura "specifica" solo fino al momento della rilevazione del ricavo di vendita e gestire poi in modo aggregato tutte le esposizioni di credito e debito in valuta estera. In questo caso, la relazione di copertura deve essere interrotta al momento della rilevazione del ricavo di vendita.

Ancora, si potrebbe gestire il rischio di cambio attraverso un unico strumento finanziario derivato con una relazione di *cash flow hedge* fino al momento della rilevazione del ricavo e con una *fair value hedge* dal momento in cui il credito viene rilevato in bilancio.

Le società, poi, potrebbero decidere di coprire il tasso di cambio *spot* o il tasso di cambio *forward* ovvero di escludere dalla relazione di copertura le variazioni del valore temporale di *forward* e opzioni.

Analoghe considerazioni si possono fare per la copertura di impegni irrevocabili o di programmate operazioni altamente probabili di acquisto denominate in valuta estera.

È pertanto possibile operare diverse scelte: tuttavia, è importante ricordare che la rappresentazione contabile deve tener conto della modalità con la quale è stata effettuata la designazione della relazione di copertura (che a sua volta deve essere coerente con le *policy* di gestione del rischio della società).

#### 8.4.3. Cessazione della relazione di copertura

L'interruzione di una relazione di copertura deve avvenire prospetticamente, ovvero a partire dal momento in cui si verificano le condizioni per l'interruzione (OIC32, par. D.17).

Se la copertura di flussi finanziari futuri viene interrotta prima della sua scadenza naturale, occorre contabilizzare correttamente la riserva di patrimonio netto generata fino al momento dell'interruzione dell'*hedge accounting*. Sulla base di quanto previsto dal par. 92 dell'OIC32 se l'oggetto della copertura continua a sussistere, la riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari segue le regole generali descritte nel precedente paragrafo 4.3. Viceversa, se i flussi oggetto di copertura vengono meno o l'operazione pro-

<sup>32</sup> Sulle modalità di copertura dei crediti/debiti in valuta estera, si rimanda al precedente paragrafo 3.2.



grammata non può più considerarsi altamente probabile, è necessario trasferire immediatamente la riserva a conto economico.

La fattispecie in oggetto deve essere esaminata con particolare attenzione nell'ambito delle ristrutturazioni del debito, laddove un derivato fosse designato a copertura di debiti a tassi variabili che, nell'ambito della ristrutturazione divengono a tasso fisso. In questi casi, è molto frequente che il derivato venga estinto nell'ambito della ristrutturazione. Inoltre, l'oggetto della originario della copertura subisce modifiche significative. In questo senso se il debito risultante dalla rinegoziazione prevede flussi di interessi a tasso fisso, il valore iscritto nella riserva di patrimonio netto non può essere mantenuto nel patrimonio netto, ma deve essere trasferito immediatamente nel conto economico, dal momento che i flussi di interesse a tasso variabile originariamente oggetto della copertura sono venuti meno.

## **8.5. Problematiche legate ad una prima applicazione e le specificità dei bilanci in forma abbreviata e micro-imprese**

Le novità apportate dal legislatore con riguardo al trattamento contabile degli strumenti finanziari derivati speculativi e di copertura hanno ingenerato problematiche con risvolti sia di carattere generale che di tipo applicativo. Alcuni temi specifici sono stati via via evidenziati nei vari paragrafi che precedono, in questa sede saranno trattate le tematiche di più generale applicazione.

### *8.5.1. L'ambito di applicazione*

La nuova disciplina degli strumenti finanziari derivati contenuta nell'art. 2426, comma 1, n. 11-bis c.c. e declinata, in modo dettagliata, dal principio contabile OIC32 si applica a tutte le società assoggettate alla disciplina del codice civile salvo che alle micro-imprese.

L'art. 2435-ter, comma 3, c.c. prevede infatti che alle micro-imprese “non sono applicabili le disposizioni di cui ... al numero 11-bis del primo comma dell'art. 2426”. Si tratta di una disposizione volta ad assicurare una semplificazione amministrativa a favore dei soggetti di più piccole dimensioni nell'assunto che l'operatività in derivati di soggetti di così ridotta dimensione sia normalmente esigua e quindi di scarsa importanza. Sicché, tra le semplificazioni contabili previste dall'art. 2435-ter per le micro-imprese, vi è anche quella in tema di derivati. Solo che nei termini in cui tale norma è formulata

sembra che le società rientranti nell'alveo delle micro-imprese non possano adottare la disciplina dei derivati speculativi e di copertura neppure quando, volontariamente, redigono il bilancio in forma ordinaria.

Il che non sarebbe problematico se nell'ambito fossero ricomprese solo società effettivamente di dimensioni esigue. Ma così non è. Ciò perché i parametri dimensionali fissati dal legislatore per le micro-imprese<sup>33</sup> mal si adattano alle particolari caratteristiche di talune imprese, quali ad esempio le holding di partecipazioni, sicché possono rientrare nella categoria delle micro-imprese anche società di rilevanti dimensioni con un'operatività significativa in derivati.

Va da sé che una siffatta lettura crea problemi proprio con riferimento all'appropriata rappresentazione in bilancio dell'operatività di micro-imprese, magari di dimensioni rilevanti, che si trovano a redigere un bilancio in forma ordinaria ma che, a differenza di tutte le altre imprese, non possono applicare la disciplina contabile relativa ai derivati contenuta nell'art. 2426 n. 11-bis c.c.)<sup>34</sup> a scapito sia della comparabilità dei bilanci che dell'adeguatezza del trattamento contabile da esse seguito ai fini della rappresentazione veritiera e corretta della loro situazione patrimoniale, finanziaria ed economica.

L'orientamento prevalente ritiene che tale divieto operi sempre a prescindere dal regime contabile adottato dalla micro-impresa (bilancio ordinario, bilancio semplificato o bilancio delle micro-imprese)<sup>35</sup>.

Questa tesi tuttavia non convince pienamente: infatti, vi sono margini per sostenere che anche le micro-imprese quando redigono il bilancio in forma ordinaria utilizzano le disposizioni dell'art. 2426 n. 11-bis c.c.).

A favore di questa tesi depone proprio la norma della direttiva cui il legislatore ha dato attuazione. L'art. 36 della direttiva 2013/34/UE, che disciplina le esenzioni per le micro-imprese, prevede che "gli Stati membri non autorizzano né prescrivono l'applicazione dell'articolo 8 alle microimprese che si avvalgono di una qualsiasi delle esenzioni ... del presente articolo"<sup>36</sup>.

<sup>33</sup> Le micro-imprese sono le società che nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti tre limiti: a) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 175.000 euro, b) totale delle vendite e prestazioni: 350.000, c) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 5 unità. Le holding normalmente non superano mai il parametro del totale delle vendite e prestazioni in quanto la loro attività caratteristica è incentrata su proventi di natura finanziaria (dividendi) iscritti nella voce C16) e spesso neppure il parametro dei dipendenti non servendo un numero ampio di dipendenti per gestire la holding e avendo sovente il personale distaccato dalla società operative.

<sup>34</sup> In ogni caso, in presenza di una perdita ritenuta probabile, le micro-imprese sono tenute ad iscrivere un fondo per rischi e oneri. Cfr. OIC32.

<sup>35</sup> Tra gli altri: Assonime Circolare 14 2017, 9; ARTINA, 2015; MEZZABOTTA, /2016.

<sup>36</sup> Fra più possibili interpretazioni si dovrebbe privilegiare l'interpretazione conforme al diritto comunitario. Del resto "Ai fini della loro interpretazione le norme attuative di una direttiva comunitaria assumono una valenza diversa rispetto alle altre. Come giustamente osserva-

L'articolo 8 è la norma della direttiva che ammette l'utilizzo del *fair value* nelle valutazioni di bilancio e quindi nella valutazione dei derivati. La direttiva prevede quindi il divieto dell'utilizzo del *fair value* solo nel caso in cui la micro-impresa adotti le semplificazioni ammesse per la categoria delle micro-imprese. Lo spirito della direttiva è quello di introdurre una semplificazione aggiuntiva obbligatoria ad un bilancio già iper-semplificato quale quello delle micro-imprese, sempre in una logica di riduzione degli oneri amministrativi<sup>37</sup>. Non è certo la logica di inserire disomogeneità a livello di bilanci ordinari e quindi ammettere bilanci ordinari redatti con criteri diversi (alcuni con il *fair value*, altri senza a seconda della categoria di imprese cui si appartiene) come invece sembra postulare una certa interpretazione della norma codicistica. In altre parole, interpretare il testo della norma codicistica in linea con il senso della direttiva, che poi rappresenta a opinione di chi scrive la ratio della norma stessa, appare l'unico che non porti a risultati fuorvianti<sup>38</sup>. Del resto, è difficile poter giustificare una disomogeneità di disci-

to "sia gli articoli aggiunti o novellati, sia i vecchi articoli che tacitamente servono ad accogliere la direttiva comunitaria nell'ordinamento dello Stato membro, pur presentandosi nella veste consueta a tutti gli altri che si leggono nel c.c., acquistano una rigidità ed una valenza diversa da quelle che siamo soliti attribuire alle leggi ordinarie. Si tratta invero di norme di diritto privato europeizzato; le quali, in virtù della loro natura, prevalgono su quelle nazionali in conflitto e devono essere interpretate anche in via giurisdizionale, in modo conforme alle finalità avute di mira dalla direttiva e al ravvicinamento delle legislazioni nazionali" (Weigmann, 1996: 490). Cfr. sull'argomento: Corte di Giustizia CE, 10 apr. 1984, causa 14/83 in Raccolta della giurisprudenza CE, 1984, 1891.

<sup>37</sup> "Lo scopo della presente direttiva è consentire agli Stati membri di creare un contesto semplificato di informativa finanziaria per le microentità. L'utilizzo del valore equo può determinare la necessità di fornire indicazioni dettagliate per spiegare i criteri adottati nella determinazione del valore equo di determinate voci. Visto che il regime destinato alle microentità prevede un'informativa molto limitata da fornire in nota integrativa, gli utilizzatori dei conti delle microentità non saprebbero se gli importi riportati nello stato patrimoniale e nel conto economico includano il valore equo. Di conseguenza, per garantire a tali utilizzatori la certezza a questo proposito, gli Stati membri non dovrebbero consentire o richiedere alle microentità che utilizzano una qualsiasi delle esenzioni loro accordate ai sensi della presente direttiva di effettuare valutazioni al valore equo nell'elaborazione dei loro conti. Le microentità che desiderano o necessitano di avvalersi del valore equo potranno continuare a farlo utilizzando altri regimi ai sensi della presente direttiva laddove uno Stato membro consente o richiede tale utilizzo" (Considerando 10 della direttiva 2012/6/UE che introdusse la disciplina delle micro-imprese nella IV direttiva, disciplina ripresa integralmente nella direttiva 2013/34/UE).

<sup>38</sup> Va inoltre ricordato che l'art. 2435-ter, comma 3, prevede che alle micro-imprese "non sono applicabili le disposizioni di cui al quinto comma dell'art. 2423 al numero 11-bis del primo comma dell'art. 2426". Sostenere che tale norma introduce un divieto assoluto di applicazione della disciplina dei derivati significa anche che la stessa interpretazione vale anche con riferimento al disposto del quinto comma dell'art. 2423 c.c., cioè la disapplicazione, in casi eccezionali, di una delle disposizioni di bilancio che sia in contrasto con la rappresentazione veritiera e corretta. La previsione che impedisce l'utilizzo alle micro-imprese della deroga per

plina all'interno delle società che utilizzano lo stesso regime contabile, cioè il bilancio ordinario: alcune obbligate ad utilizzare la disciplina dei derivati e ad altre che viene invece proibito.

Se sulle società che hanno particolari caratteristiche, come le holding, vi è incertezza sulla disciplina dei derivati da applicare quando redigono il bilancio in forma ordinaria, non meno rilevanti sono le problematiche delle società che rientrano nell'ambito di applicazione della norma soprattutto se sono società di non grandi dimensioni.

Il legislatore ha scelto di far rientrare nell'ambito di applicazione della disciplina dei derivati anche le società che redigono il bilancio in forma abbreviata purché non siano micro-imprese. Ciò presumibilmente nell'assunto che sia la complessità del fenomeno da regolare a richiedere l'utilizzo di tecniche sofisticate. Del resto, allo stato, non vi sono infatti tecniche alternative in grado di produrre risultati valutativi accettabili. Utilizzare infatti il costo per valutare un derivato significa non iscrivere alcun valore in bilancio dal momento che normalmente i derivati ab origine hanno un valore pari a zero o comunque esiguo. Il che significherebbe perdere tale informazione in bilancio. Solo che tale rigidità nella norma si scontra con l'onerosità che la definizione di tale ambito di applicazione ingenera nei confronti dei soggetti di piccola dimensione che normalmente sono organizzativamente e amministrativamente poco strutturati.

La complessità dell'impianto normativo codicistico, declinato dall'OIC32 in maniera articolata secondo una logica *rule based* tipica dei principi contabili internazionali, determina una complessità amministrativa molto elevata non solo dal punto di vista valutativo ma anche dal punto di vista gestionale organizzativo. Sebbene meritoria è l'introduzione da parte dell'OIC di una contabilizzazione semplificata per le operazioni di copertura semplici, la complessità dell'assetto regolatorio rimane alta e non facile da applicare in modo appro-

casi eccezionali, ad opinione di chi scrive, ha senso in una logica di certezza del diritto e di contenimento dei costi amministrativi a fronte di un bilancio fortemente semplificato. Le micro-imprese infatti sono esonerate dalla redazione del rendiconto finanziario e, a certe condizioni, dalla nota integrativa e hanno consistenti semplificazioni a livello sia di schemi che di valutazioni di bilancio. È una soluzione che appare invece difficilmente giustificabile nel caso in cui la società adotti regole più sofisticate e dettagliate, quali quelle del bilancio ordinario. Non a caso qui l'articolo 36 della direttiva, dopo aver disciplinato ai primi 3 paragrafi le ulteriori semplificazioni previste per le micro-imprese prevede che "4. Per quanto riguarda le microimprese i bilanci d'esercizio redatti in conformità dei paragrafi 1, 2 e 3 del presente articolo si considerano in grado di fornire la rappresentazione veritiera e corretta richiesta dall'articolo 4, paragrafo 3. Di conseguenza, l'articolo 4, paragrafo 4, non si applica a siffatti bilanci". L'art. 4, paragrafo 4, è per l'appunto la deroga per casi eccezionali.

priato<sup>39</sup>. Peraltro, a prescindere da società non quotate di dimensioni rilevanti, per le quali la non quotazione rappresenta una scelta del management, esistono tante altre imprese – che costituiscono la struttura di base del sistema produttivo italiano – per le quali gli impliciti richiami al risk manager e a politiche avanzate di gestione dei rischi che ispirano la disciplina dell’OIC32 sono abbastanza irrealistici. Il rischio è che l’inadeguatezza delle strutture gestionali e organizzative rispetto ai requisiti da rispettare a livello di bilancio possa aver determinato una non appropriata o mancata applicazione di alcune delle specifiche previsioni contenute nel principio contabile.

### 8.5.2. La classificazione dei derivati negli schemi di bilancio

Qui il tema si pone perché il legislatore ha inserito nel conto economico due voci ad hoc per i derivati nella sezione D) *Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie* denominate D.18 d) “rivalutazioni di strumenti finanziari” e D.19 d) “svalutazioni di strumenti finanziari”.

Un primo dubbio che si è posto riguarda le voci in cui vanno iscritti gli effetti economici riferibili ai derivati nel caso in cui la negoziazione di tali strumenti rientri nell’attività tipica della società, come nel caso delle società di trading.

Questa problematica rientra in un tema più generale che discende dalla scelta effettuata dal legislatore in sede di riordino della disciplina degli intermediari finanziari di espungere “le holding di partecipazioni, gli intermediari finanziari che non operano nei confronti del pubblico e altri operatori finanziari (ad esempio merchant banks) che non sono iscritti in alcun albo o elenco e non sono sottoposti ad alcuna forma di controllo” (relazione del D.lgs. 136/2015) dalla disciplina di bilancio degli intermediari finanziari non IAS *adopted*<sup>40</sup>. Non essendo ricompresi nell’ambito di applicazione del D.lgs. 136/2015 (che ha sostituito il d.lgs. 87/1992), questi soggetti applicano ora le regole ordinarie previste dal codice civile e cioè una disciplina pensata soprattutto per le imprese, industriali, commerciali e di servizi. La voce principale dell’area caratteristica è la voce A1) Ricavi delle vendite e presta-

<sup>39</sup> Si pensi all’esame che occorre effettuare per individuare eventuali opzioni o altri elementi contrattuali che rispondono alle definizioni di derivato, lo scorporo dei derivati e la determinazione del loro *fair value*.

<sup>40</sup> Il tema coinvolge, tra gli altri: le holding di partecipazioni, le *merchant bank*, le finanziarie di gruppo, le società di *venture capital* che svolgono attività di assunzione di partecipazioni finalizzate alla successiva cessione, le società che si occupano dell’acquisto di crediti IVA, le società veicolo costituite per realizzare operazioni di cartolarizzazione e le società di mutuo soccorso che erogano contributi economici agli associati.

zioni che mal si attaglia ad un soggetto che svolge attività finanziaria. Le voci di natura finanziaria sono ricomprese sotto le sezioni C) e D), tra cui anche quella dei derivati. Da qui il dubbio se le società di trading possano iscrivere i proventi e gli oneri derivanti dalla negoziazione sotto la sezione A) Valore della produzione e B) Costi della produzione, oppure debbano iscrivere nell'area finanziaria, in linea con lo schema di conto economico codicistico ma non con la loro attività tipica.

La questione si sovrappone, in qualche misura, con un altro tema di cui si è interessato l'OIC in un emendamento all'OIC32 effettuato a dicembre 2017. Il tema è in quale voce vanno iscritti i proventi e gli oneri derivanti dal realizzo dei derivati. Le operazioni realizzative teoricamente dovrebbero essere rilevate sotto le sezioni A) e B) (Valore e Costi della produzione), invece che sotto la sezione D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie, dove sono normalmente iscritte soltanto le componenti valutative. L'orientamento dell'OIC è che tutti gli effetti economici che interessano i derivati siano iscritti solo nelle voci create ad hoc dal legislatore, cioè la D18d) e D19d). Ciò favorisce la valutazione della gestione dei derivati, dando piena evidenza degli effetti prodotti attraverso questa gestione, di cui altrimenti il lettore non avrebbe altrimenti una immediata cognizione. Ciò in linea con una logica di chiarezza del bilancio e di semplificazione amministrativa.

Analoga soluzione si ritiene che debba valere anche per le società che negoziano derivati nell'ambito della loro attività tipica, stante la struttura attuale del conto economico codicistico che non permette, per l'appunto, di dare evidenza nella sezione caratteristica dello svolgimento di attività tipiche di natura finanziaria.

#### *8.5.2. La volontarietà nell'applicazione della disciplina contabile prevista per le operazioni di copertura*

Un tema nodale – presente peraltro nella medesima forma anche nei principi contabili internazionali – riguarda la volontarietà della applicazione da parte delle imprese nei propri bilanci delle disposizioni in tema di contabilizzazione delle operazioni riconosciute valide dall'ordinamento ai fini dell'applicazione della *Hedge Accounting*<sup>41</sup>.

La scelta effettuata nell'OIC 32 è giustificabile se la si considera in una logica di semplificazione amministrativa particolarmente sentita nel momen-

<sup>41</sup> Così sia nell'ambito dello IAS 39 che dell'IFRS 9. In argomento, *ex multis*: BUSSO, 2010; EPSTEIN-MIRZA, 2007; GAETANO, 2006; RAMIREZ, 2008; E 2015.

to in cui si è estesa la disciplina delle coperture anche alle società che redigono il bilancio in forma abbreviata e che nel caso di obbligatorietà della norma si sarebbero dovute immediatamente attrezzare dal punto di vista gestionale e contabile. Del resto, come già accennato, l'utilizzo della disciplina delle coperture è facoltativa anche nell'IFRS 9, cioè con riferimento a soggetti ben più strutturati di quelli che applicano la disciplina codicistica.

Va comunque rimarcato che la facoltatività dell'applicazione limita di fatto la comparabilità dei documenti contabili e può determinare trattamenti dissimili di operazioni del tutto simili con un impatto diretto sui risultati di conto economico. Ciò va scapito della comparabilità dei bilanci, che è poi la logica che – ad opinione di scrive – giustifica sotto il profilo teorico l'introduzione di una disciplina *rule based* quale quella dell'OIC32.

#### 8.5.4. *Gli impatti sulla struttura interna delle imprese e i costi applicativi*

Il grado di articolazione dell'impianto valutativo costruito dal legislatore per la contabilizzazione degli strumenti derivati e delle operazioni di copertura dei rischi finanziari, seppur sostanzialmente in linea con quanto previsto nei principi contabili internazionali, genera sia in fase di prima applicazione, sia successivamente, la necessità per le imprese di dotarsi di sistemi aziendali sofisticati di controllo e di valutazione di tali strumenti. Nonostante sia stata prevista una esenzione dall'applicazione della disciplina sugli strumenti finanziari derivati e delle operazioni di copertura per le cosiddette microimprese ai sensi dell'art. 2435-ter c.c., lo standard qualitativo e quantitativo richiesti dalle norme rimane in ogni caso molto elevato non solo dal punto di vista della determinazione del valore degli strumenti finanziari ma anche dal punto di vista gestionale organizzativo. A ciò si aggiunga che sui mercati regolamentati è abbastanza difficile trovare dei derivati quotati con elementi portanti esattamente allineati a quelli dello strumento che si desidera coprire. Peraltro, a prescindere dalle società non quotate di dimensioni rilevanti, per le rimanenti imprese i richiami ai processi di *risk management* e a politiche avanzate di gestione dei rischi risultano abbastanza irrealistici. Non si può infatti dimenticare come i principi contabili internazionali, cui le novellate norme del codice civile si ispirano, siano spesso costruiti con un'attenzione particolare nei confronti degli investitori, che per loro natura considerano di norma imprese medio grandi. Sebbene sia chiara e pienamente condivisibile la finalità del legislatore di evitare l'utilizzo improprio e la rappresentazione contabile inesatta degli strumenti derivati e delle operazioni di copertura, un

approccio normativo più *principle based* potrebbe, almeno in una prima fase, aiutare a trovare una conformità fra strutture gestionali e organizzative e *requirement* di bilancio.

## 8.6. Sintesi e conclusioni

Alla luce dell'analisi sin qui svolta, vale la pena di richiamare l'attenzione su alcuni aspetti che più di altri determinano l'importanza delle norme oggetto di considerazione: primo fra tutti il superamento del "principio della coerenza valutativa" – mutuato dal d.lgs.87/92 e dall'OIC19 - quale unico parametro di riferimento nella valutazione delle operazioni di copertura che a volte ingenerava alcune complessità applicative e di rappresentazione a bilancio, oggi per la gran parte risolte anche grazie a specifiche regole di imputazione a conto economico o a riserva di utili o perdite derivanti rispettivamente da coperture del tipo *fair value hedge* o *cash flow hedge*.

Inoltre, non può che valutarsi positivamente la definizione di alcuni elementi caratterizzanti le operazioni di copertura (come ad esempio quali strumenti possono essere considerati coperti e quali di copertura) e delle condizioni di efficacia e di non efficacia delle stesse.

Si è poi sancito, per alcuni elementi chiave, il passaggio ad una competenza economica piena non "alterata" da venature di prudenza ed in genere ad una migliore rappresentazione contabile della sostanza economica delle operazioni di cui si tratta.

L'utilizzo del criterio del *fair value* nella valutazione dei derivati permette infatti di misurare le oscillazioni di valore dello strumento nel tempo, comunicando in modo trasparente la posizione che in ogni momento assume la società rispetto a quello strumento. Si dà così una rappresentazione adeguata del fenomeno al lettore del bilancio, coerente con la sostanza economica dell'operazione. In ogni momento il lettore del bilancio è in grado di apprezzare l'andamento dei derivati e come i valori riferibili allo strumento si correlano, in presenza di una copertura, con l'elemento oggetto di copertura.

L'introduzione, per i derivati e le operazioni di copertura di trattamenti contabili ispirati alla migliore prassi internazionale, in grado di rappresentare in modo più appropriato e moderno fenomeni complessi precedentemente non adeguatamente rappresentati, permette di avvicinare il bilancio su tale punto al set di regole adottate dai competitor nazionali e internazionali che adottano gli IAS/IFRS.

Restano ovviamente aperte alcune tematiche applicative – testimonianza è data dall'emanazione di alcuni emendamenti al principio OIC 32 (non solo



nel 2017 ma forse anche nel 2018) – e dall’esistenza di alcune tematiche di base. Sarà, ad esempio, importante capire come questa disciplina sarà gestita in pratica dalle piccole e medie imprese in relazione alla acquisizione di competenze tecniche necessarie alla gestione e contabilizzazione degli strumenti derivati di copertura così come il peso dell’opzione circa la contabilizzazione di un derivato come di copertura, ove ne ricorrano i requisiti, o come speculativo pur essendo lo stesso usato ai fini di copertura

Rimane in ogni caso aperto il tema della complessità del set di regole previste per i derivati nel caso delle piccole imprese, per le quali è auspicabile l’introduzione di ulteriori semplificazioni nell’intento di evitare che i connessi ad una siffatta disciplina superino i vantaggi informativi ad essi associati. Sarà quindi necessaria da parte del legislatore e dall’OIC di una attività di continuo monitoraggio e manutenzione delle disposizioni impartite al fine di rendere le stesse sempre aderenti alle realtà dei mercati e delle prassi.

## Bibliografia

- AA.VV. (2010) *IFRS 2017, Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards*, John Wiley & Sons.
- ALLEGRI M. (1998), ‘Gli strumenti finanziari derivati nella contabilità e nel bilancio delle imprese’, *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 4.
- ARTINA C. (2015), ‘Le micro-imprese e gli obblighi informativi in tema di bilancio’, *Bilancio e reddito d’impresa*, 12.
- ASSONIME, Circolare 14/2017.
- BELLANDI F. (2009), *Accounting for Equity and Other Comprehensive Income*, Kappa, Roma.
- BERTINETTI G.-BUONGIORNO M.-BUSSO D. (2007), ‘Gli strumenti derivati: un’introduzione al profilo finanziario e alla rappresentazione contabile’, *Bilancio, Vigilanza e Controlli*.
- BUSSO D. (2010), ‘Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione’, F. Dezzani-P.P. Biancone-D. Busso (a cura di), *IAS/IFRS*, Ipsoa, Torino.
- BUSSO D. (2016), ‘IAS 39 – Strumenti finanziari. Rilevazione e valutazione e IFRS 9 – Strumenti finanziari’, F. Dezzani, P. Biancone, D. Busso, *IAS/IFRS*, Wolters Kluwer, Milano.
- BUSSO D.-DEVALLE A. (2017), *Gli strumenti finanziari derivati in bilancio. Il nuovo OIC 32*, Eutekne, Torino.
- CARATTOZZOLO M. (2006), *Il bilancio d’esercizio*, Giuffrè, Milano.
- CATUOGNO S. (2007), ‘Il Comprehensive Income nei progetti contabili internazionali’, *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*.
- CERÙ M.-TRON A. (1992), ‘I conti d’ordine e gli strumenti finanziari: i financial futures nei bilanci delle imprese’, *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 6.

- CHIRICO A. (2010), *Le coperture contabili. Approcci teorici, regolamentazione e prassi operative nei bilanci IAS/IFRS*, Giappichelli, Torino.
- COMOLI M. (2006), *Il bilancio secondo gli IAS/IFRS nel settore bancario: principi e modalità applicative*, Giuffrè, Milano.
- Corte di Giustizia CE, 10 apr. 1984, causa 14/83 in Raccolta della giurisprudenza CE, 1984.
- D'ESTE C.-FELLEGARA A.M. (2009), 'Valore economico, fair value e redditi non realizzati', *Financial Reporting*, 1.
- EPSTEIN B.J.-MIRZA A.A. (2007), *Ifrs, Interpretation and Application of International Accounting and Financial Reporting Standards*, John Wiley & Sons.
- EPSTEIN J.-JERMAKOWIC F.K. (2010), *IFRS 2010, Interpretation and Application of International Financial Reporting Standard*, John Wiley & Sons.
- ERNST YOUNG (2016), *International Gaap*, Wiley.
- FABI T. (2016), 'Nuovo principio contabile sui derivati. Modelli contabili semplificati', *Guida alla contabilità & bilancio*, 6.
- FAIENZA A.M.-MAGNANO SAN LIO L. (2016), 'Per gli strumenti finanziari derivati introdotte le regole contabili basate sul fair value', *Corriere Tributario*, 24.
- FIUME R. (2000), *La copertura dei rischi. Un'analisi economico-aziendale della prassi internazionale di hedge accounting*, Giappichelli, Torino.
- FOSSATI S. (1999), 'L'interest rate swap: aspetti contabili e valutazioni di bilancio', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 6.
- GAETANO A. (2006), 'Strumenti finanziari', P. Andrei (a cura di), *L'adozione degli IAS/IFRS in Italia*, Giappichelli, Torino.
- GIORDANO G. (1993), 'Considerazioni generali sulle valutazioni di bilancio', in Cavalieri E. (a cura di), *Il bilancio di esercizio degli enti creditizi*, Utet, Torino.
- GIROLAMO N.-PAOLILLO M.-ROSSI C. (1995), *I contratti derivati nel bilancio di banche e società finanziarie*, IST, Bologna.
- GLAUM M.-KLOCKER A. (2011), 'Hedge accounting and its influence on financial hedging: when the tail wags the dog', *Accounting and Business Research*, 41, 5.
- JATINDER P.S. (2017), 'Hedge accounting under IFRS 9: An analysis of reforms', *Audit Financiar*, 15(145).
- KPMG (2017), *Insight to IFRS 2017/2018*, Sweet&Maxwell.
- LUCIANELLI G. (1998), 'I principi di separatezza e coerenza valutativa nel bilancio d'esercizio. Fondamento e applicazione', *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 98, 3-4.
- MACKENZIE B.-NJIKIZANA T.-COETSEE D.-CHAMBOKO R.-COLYVAS B.-HANEKOM B.-SELBST E. (2014), 'Financial Instruments', Aa.Vv., *Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards*, Hoboken, NJ, USA: John Wiley & Sons.
- MARCON C. (2004), 'I principi di separatezza e coerenza valutativa nel bilancio delle imprese commerciali e industriali', *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 1-2.
- MARCON C. (2013), *Gli strumenti finanziari derivati nei principi contabili internazionali. Prassi attuale e tendenze evolutive*, Cedam, Padova.
- MARINIELLO L.F. (2004), 'L'applicazione degli IFRS e la performance d'impresa', *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 5.

- MELUMAD N.D.-WEYNS G.-ZIV A. (1999), 'Comparing alternative hedge accounting standard's: a shareholder's perspective', *Review of Accounting Studies*, 4.
- MEZZABOTTA C. (2016), 'Fair value per gli strumenti derivati nel bilancio civilistico', *Amministrazione & finanza*, 3.
- PANARETOU A.-SCHACKLETON M.B.-TAYLOR P.A. (2013), 'Corporate risk management and hedge accounting', *Contemporary Accounting Research*, 1.
- PASCALI A.-SPILLER R. (2016), 'Derivati, fair value e coperture: un nuovo set di norme per la contabilizzazione', *Norme & Tributi mese*, 4.
- PETRELLA G. (1997), *Gli strumenti finanziari derivati. Aspetti tecnici, profili contabili e regime fiscale*, Egea, Milano.
- PISANI M. (2007), *La misurazione delle prestazioni nel bilancio di esercizio*, Franco Angeli, Milano.
- POLATO M. (1994), 'Separatezza e coerenza valutativa nel bilancio delle banche: i prodotti derivati', *Banche e Banchieri*, 21, 12.
- PUCCI S. (2010), *L'iscrizione nel bilancio delle società quotate delle operazioni di copertura del rischio finanziario*, Giappichelli, Torino.
- RAMIREZ J. (2008), *Accounting for Derivatives Advanced Hedging under IFRS*, Hoboken: Wiley.
- RAMIREZ J. (2015), *Accounting for Derivatives: Advanced Hedging under IFRS 9*, Somerset: John Wiley & Sons.
- RISALITI G. (2008), *Gli strumenti finanziari derivati nell'economia delle aziende*, Giuffrè, Milano.
- RUTIGLIANO M. (1995), *I contratti derivati nel bilancio delle banche*, Egea, Milano.
- SACCO G. (2016-2017), 'Gli strumenti finanziari derivati nel decreto bilanci', *Bilancio, vigilanza e controlli*, 4-6 e 1
- SAVIOLI G. (2008), *I principi contabili internazionali*, Giuffrè, Milano.
- SCHOONDUBE-PIRCHEGGER B. (2006), 'Hedging, hedge accounting and speculation in a rational expectations equilibrium' *Journal of Accounting and Public Policies*, 25.
- SOSTERO U. (1998), *Il postulato della competenza economica nel bilancio d'esercizio*, Giuffrè, Milano.
- SURA A. (2017), 'I profili valutativi nella nuova disciplina dei contratti derivati', *Bilancio e reddito d'impresa*, 8.
- TARQUINIO L. (2003), *"Financial derivatives". Fair value e convergenza contabile internazionale*, Giappichelli, Torino.
- WEIGMANN R (1996), 'L'interpretazione del diritto societario armonizzato nella Unione Europea', *Contratto e impresa Europa*.