

# RIVISTA BANCARIA

## MINERVA BANCARIA



[www.rivistabancaria.it](http://www.rivistabancaria.it)

ISTITUTO DI CULTURA BANCARIA «FRANCESCO PARRILLO»

## Gennaio-Febbraio 2011

Tariffa Regime Libero:-Poste Italiane S.p.a.-Spedizione in abbonamento Postale-70%-DCB Roma

# 1

# RIVISTA BANCARIA

## MINERVA BANCARIA

ANNO LXVII (NUOVA SERIE)

GENNAIO-FEBBRAIO 2011 N. 1

### SOMMARIO

G. DI GIORGIO La nuova vigilanza finanziaria europea: limiti e opportunità » 3

#### *Saggi*

A. SURÀ Gli effetti della crisi e l'evoluzione della normativa contabile nel contesto europeo: un primo bilancio » 7

#### *Contributi*

P. F. ASSO Guido Carli economista internazionale, 1945-1960 » 31

#### *Rubriche*

L'economia della crisi trent'anni dopo (*G.N. De Vito*) » 65

Il microcredito e la crisi finanziaria internazionale (*G. Scotto di Carlo*) » 73

Bankpedia: Nuove voci pubblicate:  
ARBITRO BANCARIO FINANZIARIO - ABF  
(*B. Giannini*); MIFID (*M.G. Cerini*); » 81

#### *Recensioni*

Secondo rapporto UCID 2010 - 2011, *La coscienza imprenditoriale nella costruzione del bene comune*, (A. Pasetto); AA. VV., *Fondazioni e Governance delle banche*, 2010. » 91

**Presidente del Comitato Scientifico: Giorgio Di Giorgio**

*Direttore Responsabile:* Giovanni Parrillo

*Comitato di redazione:* Eloisa Campioni - Mario Cataldo - Domenico Curcio - Vincenzo Formisano - Pina Murè - Giovanni Scanagatta - Giovanpietro Scotto di Carlo - Franco Varetto

*Direzione e redazione:* Largo Luigi Antonelli, 27 - 00145 Roma - Tel. 06 59637615 - Fax 06 5415732  
**e.mail:** [redazione@rivistabancaria.it](mailto:redazione@rivistabancaria.it)

*Amministrazione:* Editrice Minerva Bancaria S.r.l. - Amministratore unico: Roberto Ara - Via Silvio Pellico, 12 - 20121 Milano - tel. 02/8052146 - fax 02/867391

Spedizione in abbonamento postale - Pubblicazione bimestrale - 50% - Roma

ISSN: 1594-7556

Econ.Lit

# GLI EFFETTI DELLA CRISI E L'EVOLUZIONE DELLA NORMATIVA CONTABILE NEL CONTESTO EUROPEO: UN PRIMO BILANCIO

ALESSANDRO SURA\*

## Sintesi

La crisi finanziaria deflagrata nel 2008 non ha mancato di produrre effetti anche sul piano della normativa contabile. I primi significativi interventi degli organismi contabili internazionali si sono prodotti già nelle settimane immediatamente successive al default della Lehman Brothers. Il processo di riscrittura degli standards contabili, proseguito nei mesi seguenti, non si è ancora concluso. Sia lo IASB che il FASB, tuttavia, hanno pubblicato principi o bozze di principi che delineano in modo chiaro gli orientamenti di fondo che si vogliono perseguire.

L'analisi delle istanze avanzate dai vari stakeholders del mondo bancario sembra indicare che le soluzioni proposte dagli organismi contabili internazionali faticano a costituire un compromesso accettabile per tutti. Anzi, si può forse ritenere che il tentativo di individuazione di un compromesso accettabile per tutti sia vano, attesa la diversità delle esigenze manifestate dagli operatori del mercato e dai regulators.

Nelle pagine successive si effettuerà un'analisi di quanto gli accounting standard setters hanno fatto o si accingono a fare, alla luce di quanto richiesto da un lato dai governi e dalle istituzioni internazionali e dall'altro lato dagli operatori che operano sul mercato e che utilizzano i bilanci come strumento informativo per assumere le loro decisioni di investimento. In particolare, nel primo paragrafo si tenta di dar conto delle istanze espresse dagli ambiti istituzionali in tema di contabilizzazione degli strumenti finanziari. Nel secondo si fornisce una sintesi delle iniziative più importanti intraprese dallo IASB per dare una risposta a quanto richiestogli. Nel terzo paragrafo e nel quarto paragrafo si fanno un'analisi e un primo bilancio delle novità introdotte e della loro capacità di incontrare le aspettative dei diversi stakeholders. Nel quinto si individuano alcuni problematiche suscettibili di essere oggetto di ulteriore dibattito degli anni a venire.

---

\* Ricercatore in economia Aziendale presso la facoltà di Economia dell'Università Sapienza di Roma. Technical advisor dell'Organismo Italiano di Contabilità

FINANCIAL CRISIS AND NEW ACCOUNTING STANDARDS IN EUROPE: A  
PRELIMINARY EVALUATION - Abstract

The recent crisis of the financial markets has produced important effects on the accounting regulation. Both IASB and FASB have undertaken projects that are leading to the issue of new standards. A preliminary analysis of the reactions to these new proposals seems to demonstrate that it is extremely difficult to find solutions capable to meet, in the same time, the needs of market participants and the needs of regulators.

This article proposes an overview of the most significant new standards or exposure drafts issued by the IASB, with the focus on how these changes are taking into account the concerns expressed in the institutional-regulatory environment.

The first paragraph describes the requests, submitted by governmental bodies and regulators, to modify accounting rules for financial instruments. The second summarizes the recent initiatives of IASB. The third and the fourth provide a first balance of IASB activity. The fifth paragraph identifies some points that could be element of debate for the years to come.

Keywords: fair value, financial instruments, IFRS, crisis

Parole chiave: fair value, strumenti finanziari, IFRS, crisi

JEL Classification: M21, M41

Sommario:

1. La crisi e i bilanci degli intermediari finanziari: la questione del fair value accounting. – 2. Il dibattito sulle regole contabili e il punto di vista dei regulators e dei governi – 3. L'azione degli organismi contabili internazionali. – 4. Una prima valutazione delle novità introdotte dallo IASB. – 5. Alcune considerazioni ulteriori

## **1. La crisi e i bilanci degli intermediari finanziari: la questione del fair value accounting**

Una delle prime questioni che si è posta all'inizio della crisi è stata se le regole di accounting avessero o meno giocato un ruolo in quello che stava accadendo. In particolare, si è acceso un ampio dibattito sul fatto che l'applicazione del criterio del fair value abbia contribuito o meno ad incentivare l'adozione di scelte gestionali avventate.

A distanza di tempo dall'esplosione della crisi si può ormai affermare che c'è un consenso pressoché unanime sul fatto che le regole di bilancio non siano da annoverare tra i fattori che hanno provocato la crisi, o – almeno – non siano tra quelli di maggior rilievo. Se questa posizione può essere assunta come valida in generale, c'è molta più divisione tra i commentatori circa l'opportunità di mettere comunque mano alle regole d'accounting e, in caso di risposta affermativa, sul da farsi.

Le potenziali aree di intervento sono molteplici. Sicuramente c'è il tema della valutazione al fair value degli strumenti finanziari detenuti in portafoglio o emessi dagli intermediari; ci sono poi i temi della modalità di rilevazione delle perdite sui crediti sui titoli non valutati al fair value, dei criteri da seguire nella definizione dell'area di consolidamento e per poter cancellare dal bilancio gli strumenti finanziari oggetto di operazioni di smobilizzo. Più in generale, è stata sollevata anche la questione dell'eccessiva complessità del quadro normativo contabile, nonché quella della convergenza tra principi contabili internazionali emessi dallo IASB e principi statunitensi emessi dal FASB.

Il punto principale, tuttavia, rimane quello del fair value<sup>1</sup> accounting e dei suoi effetti sulla stabilità complessiva del sistema finanziario.

Sono due i principali rilievi contestati a questo approccio valutativo. Il fatto di prestarsi ad abusi da parte degli amministratori tutte le volte in

---

<sup>1</sup> La nozione di fair value può essere, in prima battuta, assimilata a quella di valore di mercato. Nella definizione fornita dagli IFRS attualmente in vigore il fair value è, infatti, il valore al quale un'attività può

cui la determinazione del fair value non è ancorata alle evidenze di un mercato regolamentato ma si effettua su base estimativa e il fatto di aumentare la prociclicità, e quindi la volatilità, del sistema finanziario, gonfiando a dismisura i bilanci nei periodi di crescita e deprimendoli oltremodo nelle fasi recessive<sup>2</sup>. In particolare, la possibilità di valorizzare parte o tutto il proprio portafoglio ai valori correnti e di anticipare così la rilevazione di utili non realizzati, consente di incrementare più rapidamente il patrimonio e, conseguentemente, la possibilità di erogare credito nei momenti di espansione dei mercati. Di converso, nei momenti di contrazione dei listini, l'applicazione del criterio impone la rilevazione di perdite che non sarebbero state rilevate se la valutazione dei portafogli non avesse beneficiato dei precedenti rialzi. I patrimoni si potrebbero rivelare insufficienti a fronte dell'esposizione derivante dai crediti concessi nei momenti di espansione e questo può paralizzare del tutto l'erogazione del credito nei momenti nei quali potrebbe essere più necessaria. Infine, come ulteriore elemento critico insito nell'applicazione di questo criterio valutativo, è stato osservato che l'esistenza di un fair value osservabile in un mercato regolamentato non garantisce circa la possibilità di liquidare uno strumento finanziario a quel valore. Nel caso in cui, infatti, tutti i possessori di quello strumento decidessero di liquidarlo allo stesso istante, il valore effettivo di realizzo, con ogni probabilità, sa-

---

essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione che coinvolga controparti consapevoli ed indipendenti. Una sorta di valore di scambio, prodottosi in condizioni ideali, senza asimmetrie informative tra i soggetti coinvolti nello scambio. Nei casi in cui esista un mercato attivo (ossia con un numero considerevoli di transazioni per lo stesso bene e listini trasparenti), si assume per definizione che il fair value coincida con il valore indicato dal listino.

- 2 Con riferimento alle colpe dei principi contabili internazionali e al "come" sia stato applicato il criterio del fair value, almeno nell'ambito degli intermediari tenuti all'applicazione degli IFRS, rimandiamo al commento di Di Noia, Micossi: "It would be a bad mistake to limit or eliminate International accounting standards, which have now been adopted widely around the world – while even the US regulators are considering their recognition. True, mark-to-market valuations have amplified the cyclical swelling and contraction of balance sheets, compounding instability. But this way by no means required under proper application of IFRS. It was a degeneration that made it possible for intermediaries to book immediately short-term gains on their assets during the upswing, but came to haunt them in the downswing. And at that time they started screaming for the suspension of the accounting principles; national authorities, desperate to stop the downward spiral, promptly obliged, without much understanding of the implication. In reality, the IFRS fair value principles are fine, their application was rotten. Auditors and supervisors should have resisted complacent interpretations designed to swell balance sheets beyond reason. Sensible estimates of fair value based on longer time horizons and considered evaluation of underlying fundamental variables would have led to much less destabilizing results." (DI NOIA C., MICOSSI S. with CARMASSI J., PEIRCE F., Keep it simple. Policy Responses to the Financial Crisis, CEPS, 2009). L'inadeguatezza con la quale sono state applicate le regole in tema di fair value nel periodo pre-crisi è stata commentata anche con il riguardo ai profili di disclosure. Sul punto si rimanda a Maffei (MAFFEI M., La disclosure sugli strumenti finanziari secondo gli IFRS. Principi generali e profili applicativi, Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 3, 2009).

rebbe nettamente inferiore. Conseguentemente, considerare come definitivamente acquisiti nel bilancio i fair value degli strumenti finanziari in portafoglio semplicemente perché riscontrati nei listini di mercati ritenuti efficienti espone al rischio di veder rapidamente prosciugarsi, in situazioni di crisi come l'attuale, le dotazioni di capitale degli intermediari che, nei periodi di crescita, hanno fortemente beneficiato dell'aumento dei corsi. Da questo punto di vista, addirittura, il fair value potrebbe essere considerato come una grandezza ingannevole, per nulla idonea a rappresentare la situazione patrimoniale del soggetto che lo utilizza nel predisporre i propri bilanci.

Le criticità legate alla potenziale sopravvalutazione dei patrimoni di vigilanza potrebbero essere superate con interventi mirati dei regolatori sul regime del capitale degli intermediari. Non altrettanto può dirsi dei potenziali effetti del fair value sui corsi azionari e sulle politiche retributive del management degli istituti finanziari. A questo riguardo è emblematica la posizione della FSA (Financial Services Authority): *“The FSA position is in principle clear: we believe it important that the counter-cyclical approach to bank capital is reflected in a significant way in highly visible published account figures, creating strong shareholder and management awareness of the need to assess profitability in the light of the position in the economic cycle.”*<sup>3</sup> In effetti, la crisi ha reso evidenti carenze nel comportamento non soltanto dei manager, ma anche degli azionisti di molti istituti di credito, che hanno assecondato una gestione ossessionata dalla rincorsa ai risultati di breve periodo.<sup>4</sup> In questo senso, l'apposizione di un limite alle valutazioni al fair value svolgerebbe una funzione, per così dire, “educativa”, giustificata dalla sostanziale incapacità degli operatori di effettuare le proprie scelte in una prospettiva di lungo termine.<sup>5</sup>

---

3 The Turner Review. A regulatory response to the global banking crisis, FSA, 2009.

4 Dell'inusitata redditività espressa dalla Lehman Brothers negli anni immediatamente precedenti al default hanno beneficiato in modo pressoché esclusivo azionisti e dipendenti della banca, mentre il ricorso alla leva finanziaria aumentava. Comportamenti analoghi sono stati posti in essere anche dalle altre principali banche di investimento statunitensi.

5 Il dibattito in corso sulle regole di accounting dimostra come la crisi abbia fortemente ridimensionato le sicurezze circa l'opportunità di applicare estensivamente il criterio del fair value nella valutazione dei portafogli bancari. Nel corso degli anni '90 numerosi studi sembravano suggerire una tendenziale insensibilità dei corsi azionari rispetto alla volatilità indotta dal fair value, nonché l'attitudine del criterio a prevedere il superamento dei limiti di capitale previsti dal quadro regolatorio-prudenziale. Su tutti, si veda Barth, Landsman, Wahlen, 1995. Questo favore al criterio valutativo del fair value è stato però messo in discussione nel dibattito che ha seguito l'ingresso definitivo nel quadro regolatorio degli IAS/IFRS già nei primi anni duemila. In particolare ci si interrogava – anticipando un tema che sarebbe esploso nei giorni della crisi – sulla necessità di riflettere sul fatto l'applicazione dei nuovi criteri avrebbe indotto la tendenza a privilegiare l'ottica del breve periodo (Si veda, ad esempio, Aspen Institute Italia, 2005).



Va riconosciuto, tuttavia, che i timori suscitati dall'applicazione del fair value non hanno indotto un radicale e generalizzato rifiuto del metodo. Piuttosto, il dibattito che è seguito alla crisi, senza mettere in discussione il fatto che il metodo debba trovare un suo spazio di applicazione nel bilancio, si è incentrato sulle diverse sulle modalità per depotenziarne gli effetti indesiderati<sup>6</sup>.

## 2. Il dibattito sulle regole contabili e il punto di vista dei regulators e dei governi

Volendo sintetizzare le diverse posizioni emerse nel dibattito sul fair value accounting, si possono individuare tre principali orientamenti. Secondo un primo approccio è opportuno confinare l'applicazione del fair value nella valutazione del trading book. Secondo un altro, per certi versi all'opposto, se ne può consentire l'adozione generalizzata imponendo, però, l'accantonamento di tutto o una parte del saldo positivo che dovesse emergere dal conto economico in apposite riserve del patrimonio netto. Secondo un terzo approccio intermedio tra i due precedentemente esposti, si potrebbe consentire l'imputazione al conto economico degli effetti delle valutazioni al fair value imponendo al contempo l'obbligo di rilevare, sempre nel conto economico e non attraverso un aggiustamento del netto patrimoniale, una componente di "accantonamento" di almeno una parte delle plusvalenze derivanti dall'applicazione del criterio che rifletta la posizione dell'intermediario finanziario rispetto al ciclo economico<sup>7</sup>. Questa

---

6 Anche la dottrina aziendalistica italiana non ha espresso posizioni di netto rifiuto nei confronti dell'applicazione di questo metodo valutativo; si è, invece, più volte segnalata la necessità di trovare un giusto equilibrio nell'estenderne l'ambito di adozione, al fine di salvaguardare da un lato la significatività dell'informazione contabile, dall'altro la sua attendibilità. Tra i contributi più recenti si segnala ANDREI P., Fair value, significatività e attendibilità dell'informativa di bilancio, *Rivista Italiana di ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 9/10, 2008.

7 Nelle fasi di espansione dei mercati si dovrebbe accantonare una componente di utile derivante dall'applicazione del metodo assumendo che prima o poi il ciclo si invertirà e almeno una parte degli utili precedentemente rilevata si trasformerà in perdite. Il vantaggio di rilevare questo accantonamento già in fase di determinazione del risultato di periodo e non al momento della sua eventuale distribuzione, per i fautori dell'approccio, è evidente: i meccanismi di incentivazione del management collegati alla performance aziendale si applicherebbero ad un utile determinato in maniera più prudente. Anche gli indicatori di performance diffusi al mercato sarebbero più prudentemente determinati. L'opportunità di procedere secondo questa terza via è sostenuta con forza dalla FSA: "There are very strong arguments that it should also appear somewhere on the P&L, allowing bottom line profit and earnings per share (EPS) to be calculated both before and after its effect, and thus providing two measures of profitability, the "traditional" accounting figure and a second figure struck after economic cycle reserving. Incentive-based pay systems which refer to profit and EPS would then be based on distributable profit and distributable EPS, after the deduction of this reserve, thus ensuring that such systems reflect a reasonable estimate of future possible credit losses and impairments, rather than a point-in-time calculation of profits which may subsequently prove illusory" (The Turner Review. A regulatory response to the global banking crisis, cit.).



terza via sembra aver prevalso nella maggior parte delle richieste inoltrate agli organismi contabili internazionali dagli ambienti "istituzionali" dei governi e dei regulators. Tra questi, nessuno ha chiesto di cancellare del tutto il fair value dai bilanci e c'è stato, invece, un riconoscimento esplicito di come l'applicazione di questo criterio in talune circostanze abbia favorito una più rapida emersione di fenomeni di crisi che, se fossero rimasti latenti per un periodo maggiore di tempo, sarebbe stato più complesso affrontare. In particolare è stata sottolineata l'attitudine, propria del modello valutativo del fair value, a sottrarre alla valutazione discrezionale del management la rilevazione delle perdite maturate sul banking book. Allo stesso tempo, però, c'è un consenso ampio sull'opportunità di rivedere le regole di applicazione del criterio, chiarendo i criteri da seguire nel determinare il fair value in condizioni di mercato difficili e, al limite, vincolandone l'utilizzo.

Il BCBS (Basel Committee on Banking Supervision) nell'aprile del 2009 ha pubblicato una guida per la valutazione dell'adeguatezza dei criteri adottati per applicare il fair value alla valutazione del portafoglio delle banche. Il report individua dieci principi fondamentali, otto dei quali destinati a regolare il comportamento delle banche che effettuano le valutazioni al fair value. Particolarmente significativo appare l'ottavo principio, sulla base del quale *Supervisors expect that a bank's external reporting will promote transparency by providing timely, relevant, reliable and decision-useful information*. Nel documento si riconosce che *"The purpose of external reporting is to provide relevant and useful information for the intended users for an intended purpose. Supervisors expect that a bank's external financial reporting will provide transparent information related to fair value"*. Come evidente, si riconosce la funzione informativa del bilancio e la conseguente necessità di adottare il criterio del fair value. La preoccupazione del comitato è tutta rivolta a che le valutazioni vengano effettuate nel modo migliore possibile<sup>8</sup>.

---

8 Nel documento il BCBS fornisce indicazioni di principio circa la verifica della validità del modello valutativo adottato per determinare il fair value e i criteri da seguire nel selezionare le fonti informative che alimentano il modello. Il tutto nel quadro e nel rispetto dei principi contabili applicabili dalla banca. Colpisce, comunque, il fatto che tra le righe si dica che la redazione del bilancio debba essere fatta in ossequio ai principi applicabili e agli "other applicable regulatory requirements". Quasi a sottolineare la volontà dei supervisors di non rinunciare ad entrare nel merito dei criteri di redazione del bilancio nonostante questi siano destinati – come loro stesse ammettono – ad informare il mercato (BCBS, "Supervisory guidance for assessing bank's financial instrument fair value practices", 2009). Indicazioni simili in tema di corretta applicazione del fair value sono state fornite dallo IAASB (International Auditing and Assurance Standards Board) nell'ottobre del 2008 (IAASB, *Challenges in Auditing Fair Value Accounting Estimates in the Current Market Environment*, 2008).

Il Financial Stability Forum, nel report *Addressing Procyclicality in the Financial System*<sup>9</sup> (2009), propone alcune raccomandazioni che dovrebbero mitigare gli effetti pro-ciclici delle valutazioni al fair value nei bilanci degli intermediari finanziari.

In prima battuta si propone di accantonare riserve o di prevedere comunque meccanismi di aggiustamento delle valutazioni al fair value quando esistano significative incertezze sulla valutazione. L'obiettivo di fondo è quello di evitare la sopravvalutazione dell'utile: *“Standard setters and supervisors should explore whether firms should be required to hold valuation reserve or to otherwise adjust valuations to avoid overstatement of income when significant uncertainty about valuation exists. (...) One solution could be to partially de-link the valuation process (in mark-to-market) from certain aspects of income and profit recognition when significant uncertainty exists. This would be the purpose of the valuation reserve or adjustment, which would act as a “filter”; for example by reducing the possibility that initial valuation overstatements might flow into income. The size of the reserve or adjustment could be based on the degree of uncertainty created by the weakness in the data or underlying modeling approach. Increases and decreases in the reserve or adjustment should be fully transparent. How to handle adjustments over the life of an instrument would have to be the subject of careful review and discussion by standard setters and prudential supervisors, in consultation with risk management and accounting experts.”*

Nel report si forniscono anche altre raccomandazioni, riguardanti il trattamento contabile delle riclassificazioni degli strumenti finanziari in diversi portafogli e la semplificazione delle regole di hedge accounting. Con riferimento a quest'ultimo tema, si osserva che la complicazione e la rigidità delle regole di hedge accounting nello IAS 39 hanno favorito il ricorso alla fair value option, contribuendo così ad estendere in modo eccessivo l'utilizzo del criterio del fair value.

Le preoccupazioni espresse dal Financial Stability Forum trovano, almeno in parte, riscontro in quelle emerse negli incontri nei quali il G-20 si è occupato delle iniziative da intraprendere per contrastare la crisi.

Già nel summit del 15 novembre 2008 si indica tra i principi fondamentali

---

9 Il report si inserisce nel quadro delle iniziative promosse dal FSF per mitigare la prociclicità dei mercati finanziari già nel 2008. Nell'aprile del 2008, infatti, è stato pubblicato il Report on Enhancing Market and Institutional Resilience, nel quale sono state individuate tre macroaree di intervento: bank capital, provisioning e leverage and valuation. Le tre aree sono state oggetto di analisi da parte di working group che hanno coinvolto le massime istituzioni nel campo della regolazione dei mercati finanziari. Il tema delle valutazioni di bilancio è stato approfondito dal working group costituito dal FSF e dal CGFS nel report *The role of valuation and leverage in procyclicality*, del marzo 2009. Le conclusioni del documento coincidono con quelle del FSF riportate nell'articolo.

che avrebbero ispirato l'azione di riforma dei mercati finanziari il rafforzamento della qualità e della quantità delle informazioni fornite dalle imprese. Più esplicitamente, si raccomanda ai governi di rivedere ed uniformare gli standards contabili, con particolare riguardo alla valutazione in periodi di stress dei mercati dei titoli più complessi e al trattamento da riservare ai veicoli off-balance sheet<sup>10</sup>. È interessante notare come il tema dell'effetto prociclico indotto dalle valutazioni al fair value non sia oggetto, almeno in questa occasione, di trattamento diretto. Tra le raccomandazioni del G-20 c'è sì quella di mitigare la prociclicità, ma è rivolta direttamente ai regulators e non si chiama in causa – o almeno non lo si fa in via esplicita – il bilancio e i suoi criteri di valutazione. Le indicazioni del Financial Stability Forum in tema di prociclicità delle regole di formazione del bilancio sono, invece, espressamente richiamate nel meeting del Londra del 2 aprile 2009: *“We have agreed that the accounting standard setters should improve standards for the valuation of financial instruments based on their liquidity and investors' holding horizons, while reaffirming the framework of fair value accounting. We also welcome the FSF recommendations on procyclicality that address accounting issues.”*<sup>11</sup>

---

10 Il G-20 distingue tra le iniziative da intraprendersi nell'immediato e quelle da attuare nel medio periodo.

Queste le azioni da porre in essere entro il 31 marzo:

- The key global accounting standards bodies should work to enhance guidance for valuation of securities, also taking into account the valuation of complex, illiquid products, especially during times of stress.
- Accounting standard setters should significantly advance their work to address weaknesses in accounting and disclosure standards for off-balance sheet vehicles.
- Regulators and accounting standard setters should enhance the required disclosure of complex financial instruments by firms to market participants.
- With a view toward promoting financial stability, the governance of the international accounting standard setting body should be further enhanced, including by undertaking a review of its membership, in particular in order to ensure transparency, accountability, and an appropriate relationship between this independent body and the relevant authorities.
- Private sector bodies that have already developed best practices for private pools of capital and/or hedge funds should bring forward proposals for a set of unified best practices. Finance Ministers should assess the adequacy of these proposals, drawing upon the analysis of regulators, the expanded FSF, and other relevant bodies.

Queste, invece, le iniziative da intraprendere nel medio termine:

- The key global accounting standards bodies should work intensively toward the objective of creating a single high-quality global standard.
- Regulators, supervisors, and accounting standard setters, as appropriate, should work with each other and the private sector on an ongoing basis to ensure consistent application and enforcement of high-quality accounting standards.
- Financial institutions should provide enhanced risk disclosures in their reporting and disclose all losses on an ongoing basis, consistent with international best practice, as appropriate. Regulators should work to ensure that a financial institution' financial statements include a complete, accurate, and timely picture of the firm's activities (including off-balance sheet activities) and are reported on a consistent and regular basis (G-20, Summit on Financial Markets and the World Economy, Washington, 15 novembre 2008).

11 G-20, Declaration on Strengthening the Financial System, Londra, 2 aprile 2009.

Si ribadiscono poi gli inviti agli standard setters di ridurre la complessità delle regole di valutazione, aumentare la qualità delle informazione fornita in tema di operazioni fuori bilancio, alimentare il processo di convergenza tra i vari set di principi contabili nonché di migliorare la governance degli stessi organismi contabili. Di particolare rilievo appare il suggerimento di modificare le regole di determinazione delle perdite su crediti, che dovrebbero tenere conto di un maggior numero di informazioni relative al credit standing del soggetto affidato.

Anche la Commissione europea si inserisce nel dibattito sulle regole contabili sin dalle sue prime battute. Nei giorni immediatamente successivi al deflagrare della crisi vengono esercitate forti pressioni affinché lo IASB modifichi le regole di riclassificazione degli strumenti finanziari contenute nello IAS 39. Si invita, inoltre, il board a modificare alcune regole controverse in tema di valutazione degli strumenti ibridi e dei titoli valutati come available for sale. Infine, elemento forse più rilevante visti gli sviluppi che seguiranno, si afferma la necessità di riflettere sugli aspetti prociclici del fair value accounting<sup>12</sup>.

L'orientamento espresso in ambito comunitario è sostanzialmente condiviso a livello nazionale, dagli organismi sia politici sia tecnici. I timori legati alla prociclicità del fair value accounting sono ben evidenziati nell'Audizione dell'Organismo italiano di contabilità presso la Commissione Finanze e Tesoro della Camera del 21 ottobre 2008. Merita osservare che le riflessioni fatte dall'OIC sembrano muovere dal presupposto che i principali problemi dell'applicazione del criterio del fair value derivino dai riflessi che si producono sui patrimoni di vigilanza: *La situazione diventa particolarmente delicata in momenti quali quelli attuali, caratterizzati da mercati finanziari non liquidi o turbolenti, ove l'esiguità delle contrattazioni o il loro anomalo andamento, porta i mercati a non riflettere il reale valore dell'impresa o dell'obbligazione sottostante lo strumento finanziario quotato. La conseguenza è che, in tali casi, l'utilizzo dei valori di mercato in bilancio, senza alcun corrispettivo, faccia sì che si deprimano i risultati delle società, con evidenti impatti negativi sia sulle società stesse che sul mercato borsistico. Si pensi in proposito al caso delle banche, le quali devono rispettare certi ratios patrimonio/debito secondo quanto stabilito da Basilea 2. Lo stesso accade anche per le imprese di assicurazione al fine di poter rispettare i parametri indicati da Solvency 1. Ora, la valutazione al fair value degli strumenti finanziari da esse detenute determina,*

---

<sup>12</sup> Si veda la Commission Declaration (Internal Market and Services DG) del 15 ottobre 2008 e la lettera inviata al presidente dello IASB David Tweedie del 27 ottobre.

*in questo particolare momento storico, la rilevazione di ingenti perdite con conseguente riduzione del relativo patrimonio di bilancio. Il che significa che le banche o le imprese di assicurazione, proprio per poter rispettare i parametri fissati a fini della vigilanza di settore, si trovano di fronte ad una precisa alternativa: o ricapitalizzare o vendere parte degli strumenti finanziari sul mercato pur nella consapevolezza che il valore effettivo di questi strumenti sia di gran lunga superiore a quello attuale di mercato. In un momento in cui non è facile ricapitalizzare, la svendita di questi strumenti sul mercato, unitamente all'effettiva realizzazione di tali perdite, contribuirebbe a deprimere ulteriormente il mercato, alimentando gli allarmismi e mettendo in potenziale difficoltà gli operatori di mercato e le imprese interessate. I problemi sollevati dall'OIC, quindi, non riguardano tanto un'inevitabile e conclamata inattitudine del fair value ad essere impiegato nelle valutazioni di bilancio, quanto le conseguenze che possono derivare da una non accorta costruzione delle regole di vigilanza. L'adeguata sterilizzazione degli effetti derivanti dal fair value accounting nei patrimoni di vigilanza potrebbe consentire, in altri termini, di superare del tutto le questioni sollevate dall'OIC senza alcun intervento da parte dello IASB.*

### **3. L'azione degli organismi contabili internazionali**

Lo IASB, come già accennato, è intervenuto immediatamente a modificare le regole contabili nell'autunno del 2008, quando la crisi dei mercati finanziari si è manifestata in tutta la sua gravità.

Il primo provvedimento, che ha modificato lo IAS 39 e l'IFRS 7, risale al 13 ottobre, e ha interessato le regole di riclassificazione degli strumenti finanziari ai fini della loro valutazione. Di fatto, è stato il primo e, forse, più importante tentativo di venire incontro alle critiche rivolte al fair value accounting. Le precedenti regole previste dallo IAS 39 in tema di valutazione degli strumenti finanziari, infatti, prevedevano la sostanziale impossibilità di disattivare la valutazione al fair value una volta che questa era stata attivata al momento dell'iscrizione iniziale nel bilancio del titolo oggetto di valutazione. Ciò era vero in particolare, per i titoli classificati inizialmente nel portafoglio valutativo Fair value through profit or loss, o per destinazione (in quanto detenuti a scopo di trading), o per scelta (in virtù della Fair value option). Per questi titoli lo IAS 39 non ammetteva cambiamenti di criterio valutativo, neanche nei casi nei quali fossero venuti meno i motivi che avevano giustificato la classificazione iniziale del redattore del bilancio. Se lo IASB non avesse provveduto a modificare lo IAS 39, consentendo – per quanto soltanto in *rare circum-*

*stances*<sup>13</sup> – il cambiamento di portafoglio valutativo, sui portafogli che costituivano il trading book prima dell’inizio della crisi si sarebbero prodotte perdite ingenti già nelle trimestrali al 30 settembre. La ratio della modifica introdotta è ben evidente: la rilevazione di perdite per effetto della diminuzione del valore corrente ha senso per un titolo destinato ad essere negoziato nel breve termine, lo stesso non può dirsi con altrettanta sicurezza se le condizioni del mercato suggeriscono, o – meglio – impongono, di tener ancora in portafoglio il titolo in attesa che la situazione sui mercati si normalizzi.

L’emanazione del provvedimento del 13 ottobre, adottato dallo IASB con una procedura d’urgenza e quindi senza che fosse completato il consueto due process, è stata fortemente richiesta dall’Unione europea, anche in virtù del provvedimento di urgenza adottato dal Congresso degli Stati Uniti poco prima che attribuiva alla SEC il potere di sospendere, in casi eccezionali, l’applicazione del criterio del fair value<sup>14</sup>.

A questa prima importante iniziativa da parte dello IASB è seguita, il 31 di ottobre, la pubblicazione di una guida sul fair value measurement in presenza di mercati divenuti inattivi. Il documento, anche in questo caso sulla scia di un’analogia iniziativa del FASB, fornisce indicazioni circa i corretti criteri per determinare il fair value degli strumenti finanziari nelle difficili condizioni che attraversano i mercati nell’autunno 2008. Si chiarisce il fatto che le indicazioni di prezzo fornite da transazioni conclusesi in un mercato inattivo non necessariamente costituiscono il parametro di riferimento per la determinazione del fair value, senza arrivare alla conclusione, però, che tale determinazione debba prescindere dal rischio di liquidità, come richiesto da molti operatori che sostenevano la necessità di valutare i titoli al loro valore “intrinseco”, attesa l’assoluta inaffidabilità dei valori di listino espressi dal mercato in quei giorni.

---

13 Il punto più importante delle modifiche del 13 ottobre è costituito dalla possibilità di riclassificare gli strumenti finanziari al di fuori della categoria valutativa che impone l’utilizzo del fair value con rilevazione delle sue variazioni nel conto economico, mantenendo come valore di iscrizione del titolo il valore che lo stesso aveva al 1 luglio 2008, e quindi prima che i corsi del mercato precipitassero. Peraltro tale possibilità rimane preclusa per i titoli valutati al fair value sulla base della fair value option.

14 Va riconosciuto che il provvedimento dello IASB non ha mancato di suscitare perplessità o quanto meno dubbi circa l’opportunità di piegare le regole contabili, per definizione volte a garantire una rappresentazione dei fatti che risulti utile ai fini informativi, ad esigenze di carattere, per così dire, macro-economico. È altrettanto vero che anche i commentatori più critici hanno riconosciuto che c’erano ragioni per giustificare un intervento di carattere eccezionale. Si veda sul punto Coronella e Viganò (CORONELLA S., La recente revisione dello IAS 39 e dell’IFRS 7 ad opera del regolamento europeo n. 1004/2008. Considerazioni critiche, *Rivista Italiana di ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 9/10, 2008 e VIGANO’ E., La sospensione del Fair Value. Minata l’autonomia della Ragioneria o strumento macroeconomico? *Rivista Italiana di ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 5/6, 2009).



I provvedimenti dell'autunno del 2008 costituiscono soltanto il primo tentativo, dettato dalle pressanti richieste degli operatori e delle istituzioni, di rimettere mano alle regole contabili in materia di strumenti finanziari. A partire dal novembre dello stesso anno lo IASB si impegna a produrre in tempi rapidi un principio del tutto nuovo che sostituisca lo IAS 39, dando corso ad un progetto che era stato già avviato con il FASB e che aveva condotto alla pubblicazione nel marzo del 2008 del discussion paper *Reducing Complexity in Reporting Financial Instruments*.

Il nuovo principio, che prende il nome di IFRS 9, viene pubblicato nel novembre del 2009. Non sostituisce completamente lo IAS 39, in quanto il board ha deciso di suddividere il progetto di riscrittura del principio in diverse fasi, la prima, chiusasi con la pubblicazione dell'IFRS 9, dedicata ai criteri di classificazione e valutazione delle attività finanziarie, le successive al trattamento delle passività finanziarie, alle modalità di effettuazione dell'impairment degli strumenti non valutati al fair value e all'hedge accounting.

L'IFRS 9 modifica in modo significativo l'approccio alla valutazione degli strumenti finanziari. Scompaiono le 4 categorie valutative previste dallo IAS 39, sostituite dalle due sole categorie degli strumenti valutati al fair value e degli strumenti valutati al costo ammortizzato. La distinzione tra le due categorie avviene sulla base della natura dello strumento e del modello di business che presiede alla sua gestione. Potranno essere valutati al costo ammortizzato soltanto gli strumenti costituiti da contratti in base ai quali il possessore del titolo acquisisce il diritto a riscuotere flussi di cassa a cadenze prestabilite che rappresentano il pagamento di interessi e la restituzione del capitale inizialmente conferito. Inoltre, tali strumenti dovranno essere detenuti in una logica di business che prevede il loro mantenimento in portafoglio in vista dei flussi di cassa che deriveranno ai termini contrattuali dello strumento. Se non ricorrono questi requisiti, il titolo dovrà essere valutato obbligatoriamente al fair value, con rilevazione delle variazioni del fair value direttamente al profit or loss. Rimane ferma, inoltre, la possibilità di valutare comunque al fair value anche tali titoli, avvalendosi della fair value option.

Per quanto concerne i titoli rappresentati da strumenti di equity, per i quali la valutazione al costo non è mai percorribile, è ammesso un trattamento alternativo sulla base del quale la valutazione rimane al fair value ma le eventuali variazioni di quest'ultimo o gli eventuali utili o perdite da realizzo vengono attribuiti alla sezione Other Comprehensive Income del conto economico complessivo, senza interessare mai la



sezione profit or loss, se non in occasione della distribuzione di dividendi.<sup>15</sup>

Per tutti gli strumenti finanziari, indipendentemente dalle modalità con le quali verranno successivamente valutati, l'iscrizione iniziale in bilancio avviene al fair value (così come previsto dallo IAS 39). È ammessa la possibilità di riclassificare da un portafoglio valutativo all'altro nei casi in cui si modifichi il business model sulla base del quale è gestito lo strumento finanziario. Un'altra importante novità è costituita dal fatto che gli strumenti ibridi, nella maggior parte dei casi, devono essere obbligatoriamente valutati al fair value nella loro interezza.

La gestazione dell'IFRS 9, avvenuta in tempi estremamente rapidi rispetto al consueto, non è stata priva di difficoltà. Il principio stesso, nella sua formulazione definitiva, differisce in diversi punti dall'exposure draft *Financial Instruments: Classification and Measurement*, pubblicato dallo IASB nel luglio del 2009. Nella versione in bozza, infatti, non erano ammesse riclassificazioni tra i due portafogli valutativi neanche in caso di cambiamento del business model. Era, inoltre, imposta la valutazione al fair value dei titoli comprati "a sconto" (con un prezzo che, scontando le perdite future, è significativamente inferiore al valore nominale del titolo) e delle tranche junior originate da operazioni di cartolarizzazione, mentre con l'IFRS 9 si ammette la possibilità di valutare tali titoli, almeno in alcune circostanze, al costo ammortizzato. Infine, dall'ambito di applicazione del principio sono state escluse le passività, ricomprese nel principio nella sua versione in bozza<sup>16</sup>.

---

15 Giova ricordare che, secondo le regole dettate dallo IAS 1, il conto economico è diviso in due sezioni: la prima individua il net profit (loss), la seconda – denominata OCI (Other Comprehensive Income) – individua il comprehensive income, ossia la performance complessiva del periodo intesa come variazione del patrimonio non riconducibile ad operazioni con soci che agiscono in quanto tali.

16 Quello della valutazione delle passività finanziarie è sempre stato tema di acceso dibattito. Già l'omologazione dello IAS 39 era stata bloccata dalla UE a causa del fatto che, nella versione originaria, il principio prevedeva la possibilità di valutare, sulla base di una scelta completamente discrezionale, le passività finanziarie al fair value. Ciò comportava, in astratto, la possibilità di rilevare utili in bilancio a fronte del deterioramento del credit standing del soggetto che aveva emesso i titoli, con la conseguenza paradossale che imprese sull'orlo del default avrebbero potuto chiudere i bilanci con utili eclatanti. All'epoca il problema era stato risolto ponendo dei vincoli piuttosto stringenti alla possibilità di avvalersi della fair value option nella valutazione delle passività. Il board è tornato sul tema con il discussion paper *Credit risk in Liability Measurement*, messo in consultazione nel giugno del 2009. L'avversione generalizzata verso l'applicazione del fair value alle passività palesata dagli stakeholders che hanno partecipato alla consultazione ha indotto lo IASB a differire la trattazione delle passività finanziarie e a non includerla nell'IFRS 9 che era prossimo alla pubblicazione. Nel marzo del 2010 è stato emesso l'exposure draft *Fair Value Option for Financial Liabilities* che prevede che le passività finanziarie vadano in linea generale valutate al costo ammortizzato, con l'eccezione di quelle destinate al trading (da valutarsi obbligatoriamente al fair value con rilevazione delle variazioni direttamente a profit or loss) e quelle valutate al fair value con la fair value option, per le quali – ferma restando l'iscrizione nello stato patrimoniale ai valori correnti – la variazione di valore attribuibile alle modifiche del credit standing devono essere attribuite alle sezioni Other Comprehensive Income del conto economico complessivo.

L'altro passo importante verso la sostituzione completa dello IAS 39 è rappresentato dalla riscrittura delle regole di impairment degli strumenti finanziari. Il tema non è stato trattato nell'IFRS 9 pubblicato nel 2009, ma è oggetto di specifica trattazione dell'exposure draft *Financial Instruments: Amortised Cost and Impairment*, messo in consultazione nel novembre 2009, in contemporanea con la pubblicazione dell'IFRS 9.

Il documento nasce per dare risposta ai problemi evidenziati dal report del Financial Crisis Advisory Group<sup>17</sup> nel luglio del 2009, nel quale si suggerisce di ridefinire i criteri di rilevazione delle perdite con l'obiettivo di sostituire l'attuale approccio basato sull'*incurred loss* con uno basato sull'*expected loss*. Nella nuova proposta, la rilevazione delle perdite sui titoli valutati al costo ammortizzato non deve essere differita al momento in cui si manifestano segnali di insolvenza da parte del debitore, ma deve essere ripartita lungo tutta la durata del contratto attraverso il sistematico accantonamento di una parte di remunerazione offerta dallo strumento, in particolare, la parte che si riferisce al premio per il rischio di credito.

Questa proposta, congiuntamente alle nuove regole in tema di passività finanziarie e di hedge accounting, completa il quadro delle iniziative poste in essere per sostituire lo IAS 39, ma non esaurisce le iniziative poste in essere per riformare l'assetto normativo contabile. Lo IASB ed il FASB stanno cooperando nella definizione di nuovi standard in tema di consolidamento e di derecognition degli strumenti finanziari dal bilancio che dovrebbero vedere la luce nei prossimi mesi.

Con riguardo al tema specifico della derecognition degli strumenti finanziari, la cui importanza è stata più volte richiamata dai soggetti "istituzionali" preoccupati del fatto che molte operazioni poste in essere dagli intermediari rimangono pericolosamente off-balance sheet, è stato proposto un modello contabile che abbandona la logica del trasferimento dei rischi e dei benefici connaturati alla proprietà dello strumento per abbracciarne uno basato sul trasferimento del "controllo" dello strumento finanziario, e – quindi – sul trasferimento dei poteri di disposizione sullo strumento dal cedente al cessionario. Non è ancora chiaro, tuttavia, se il board confermerà in futuro tale approccio.

---

<sup>17</sup> Il Financial Crisis Advisory Group è stato costituito dallo IASB insieme al FASB per fornire linee di indirizzo ai due organismi contabili impegnati nella ridefinizione delle regole di accounting degli strumenti finanziari. È interessante notare come il FACG, nel suggerire l'abbandono del modello di rilevazione delle perdite ancorato all'emersione di eventi potenzialmente indicatori di insolvenza, raccomandi un modello basato sulle perdite attese al momento della sottoscrizione dello strumento (quello, poi, effettivamente scelto dallo IASB) o, più semplicemente, la valutazione al fair value.

Merita, infine, sottolineare come il FASB abbia proceduto in modo autonomo alla predisposizione di un nuovo principio contabile sugli strumenti finanziari (messo in consultazione nel maggio del 2010), il quale si differenzia significativamente dall'IFRS 9, in primo luogo per il fatto di imporre la valutazione al fair value, di fatto, per tutti gli strumenti finanziari, indipendentemente dalla logica di business con la quale vengono gestiti.<sup>18</sup>

Anche il legislatore contabile nazionale non è rimasto del tutto inerte di fronte al deflagrare della crisi. Con il decreto "anticrisi" n. 185 del 29 novembre 2008 è stata introdotta la possibilità di derogare dall'applicazione della valutazione al fair value del trading book, conservando i valori di iscrizione risultanti dall'ultimo bilancio o dall'ultima semestrale. Il provvedimento, di carattere evidentemente straordinario, si giustificherebbe dal punto di vista del legislatore con l'*eccezionale situazione di turbolenza dei mercati finanziari*, secondo un approccio del tutto coincidente con quello che ha portato lo IASB alle modifiche allo IAS 39 in tema di ri-classificazioni.

#### **4. Una prima valutazione delle novità introdotte dallo IASB**

Per quanto il quadro normativo contabile che uscirà dalla crisi non sia ancora del tutto delineato, è già possibile effettuare un primo bilancio dell'adeguatezza degli interventi compiuti dallo IASB.

Sotto il fronte della semplificazione delle regole di accounting degli strumenti finanziari, una delle principali richieste avanzate dagli stakeholders, sembra che le novità apportate costituiscano un passo avanti di un certo rilievo. Il modello di classificazione e valutazione proposto dall'IFRS 9 semplifica notevolmente l'approccio che caratterizza attualmente lo IAS 39. Ad un impianto basato su quattro categorie valutative, individuate ricorrendo talora alla destinazione dello strumento, altre volte alla natura dello stesso, secondo logiche spesso imperscrutabili, se ne sostituisce uno articolato in due uniche categorie valutative, distinte con un criterio relativamente chiaro che tiene conto sia della tipologia di strumento oggetto di valutazione, sia del modello di business con il quale viene gestito. Il lettore del bilancio redatto applicando l'IFRS 9 ha molte più certezze circa le modalità con le quali è stata trattata ogni categoria di strumento

---

<sup>18</sup> Il modello di business assume rilevanza, nella proposta del FASB, ai fini del trattamento degli utili e delle perdite che derivano dall'applicazione del criterio del fair value.

finanziario di quante non ne abbia il lettore di un bilancio redatto secondo lo IAS 39<sup>19</sup>.

Più complesso dare un giudizio sulle novità che si profilano in ordine alle operazioni “off-balance sheet”. Certamente, costituisce un elemento da accogliere con favore il fatto che i due principali organismi contabili internazionali cerchino soluzione condivise sul tema. Non è del tutto sicuro, tuttavia, che le regole che verranno migliorino di molto, o – addirittura – che non peggiorino, quanto attualmente disposto dagli IAS/IFRS. In particolare, il venir meno della verifica del trasferimento dei rischi e dei benefici nello stabilire se un'entità sia o meno da considerare nel perimetro di consolidamento o un titolo sia o meno da cancellare a seguito di una cessione formale, può far sì che – rispetto a quanto avviene ora per i soggetti che applicano i principi contabili internazionali – sia più semplice mantenere “off-balance sheet” certe operazioni. Va detto che i principi di riferimento sono in corso di definizione e che un giudizio definitivo potrà essere dato solo una volta rese note le versioni definitive<sup>20</sup>. Rimane l'impressione che le novità costituiscano un sicuro miglioramento soltanto rispetto alle regole previste dagli US GAAP, le quali, con riguardo a queste fattispecie, sono apparse più lasche rispetto a quelle previste già da tempo dagli IAS/IFRS.

Per quanto riguarda le regole di impairment, la proposta dello IASB sembra dare corso alla volontà di rafforzare i meccanismi che dovrebbero prevenire l'occultamento delle perdite dei portafogli degli intermediari.

---

19 L'introduzione dell'IFRS 9, tra l'altro, ha risolto i problemi legati all'esistenza della categoria valutativa dei titoli “held to maturity”, che consentiva la valutazione al costo ammortizzato dei titoli obbligazionari quotati al fair value soltanto nel caso in cui l'impresa si “impegnasse” a mantenerli in portafoglio sino alla scadenza contrattuale. La tanto contestata “tainting rule”, che inibiva la valutazione al costo ammortizzato di tali titoli qualora l'impresa ne avesse ceduto quantità significative prima della scadenza è venuta meno con il venir meno della categoria. L'IFRS 9, cancella – di fatto – anche la categoria valutativa “available for sale”, che sopravvive, in una forma semplificata, soltanto per i titoli di equity. Per questi ultimi, sempre venendo incontro alle richieste rivolte allo IASB nella fase di ridefinizione del principio, sono risolti i problemi circa le modalità di effettuazione dell'impairment test, atteso che le perdite che dovranno essere registrate nel profit or loss o nell'other comprehensive income (a seconda della scelta effettuata dal redattore del bilancio) dovranno essere determinate avendo riguardo direttamente al fair value del titolo, senza che venga richiesto al redattore del bilancio di stabilire se tali perdite siano “significant or prolonged”, come attualmente previsto dallo IAS 39.

20 Lo IASB sembra stia considerando attentamente le preoccupazioni emerse con riferimento al fatto che possa ampliarsi il numero di operazioni che rimangono off-balance sheet. Nel progetto che riguarda la revisione delle regole di consolidamento è in discussione una nuova nozione di controllo, basata non più soltanto sul potere esercitato dal soggetto investitore nel veicolo ma anche sui rischi e benefici che derivano dalla sua attività. Se questa posizione troverà conferma nel nuovo principio sul consolidamento, atteso per l'anno venturo, dovrebbe essere scongiurata la possibilità che i bilanci dei gruppi bancari tengano occultate posizioni di rischio attraverso la creazione di special purpose vehicles.

Tuttavia, non sono state accolte le richieste di chi auspica l'adozione di un modello "dinamico" di accantonamento che introduce una logica anticiclica anche nella valutazione degli strumenti non valutati al fair value, sulla falsariga del modello imposto alle banche spagnole dalla banca centrale dal 2000 al 2004. In generale, nel replicare alle richieste dai vari stakeholders, lo IASB ha prestato molta attenzione al fatto che le nuove regole non venissero condizionate dalla necessità di soddisfare obiettivi che non fossero quelli degli utilizzatori dei bilanci<sup>21</sup>.

Ciò trova conferma definitiva nell'approccio che il board ha seguito nel gestire la questione del fair value. Alla richiesta di avanzata dai governi e, in una certa misura, dai regulators, di limitare l'applicazione di questo criterio al fine di mitigarne gli effetti pro-ciclici, lo IASB ha risposto con un principio che, di fatto, fa del fair value il principio valutativo principale.

La posizione del board è ben sintetizzata dalle parole di un suo membro, J. Smith, in un incontro con la commissione europea nel maggio del 2009, in merito alla questione degli effetti prociclici delle valutazioni al fair value: *"So, how much of the crisis is caused by accounting? I believe very little, if any. The complaint – current accounting promote procyclicality. That part is true but I state it differently. Financial reporting provides information and people react to information. I believe that transparency and neutrality of information actually reduce uncertainty and promote stability. To be useful to users of financial statements, financial information must be unbiased. That is the role of financial reporting. (...) We have been and will continue to work with banking regulators through the Basel Accounting Committee to explore the expected loss model. We believe additional reserves beyond expected losses that might be required by regulators for capital purposes are more a regulatory issue than an accounting issue"*<sup>22</sup>.

Nell'ottica del board la disputa sul fair value è riconducibile al conflitto tra diverse esigenze di diversi stakeholders. Così posta, la questione non può essere risolta che privilegiando le esigenze della categoria di utilizzatori che costituiscono i principali destinatari dell'informazione contenuta nei bilanci redatti secondo gli IAS/IFRS.

---

21 In effetti, alcuni commentatori hanno messo in guardia dai rischi che l'adozione di un modello di impairment basato sull'expected loss potrebbe comportare. In particolare, ci si interroga sulla possibilità che l'adozione di tale modello, in una fase economica nella quale ancora non si ha piena contezza degli effetti dell'"onda lunga" della crisi, possa determinare una restrizione del credito offerto dalle banche alle imprese (CALANDRO E., The IASB Exposure Draft on the Impairment of Financial Assets: a Final Solution or the Prelude of the Next Credit Crunch? Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 1, 2010, pag. 65 – 81).

22 Intervento di J. Smith, membro del board, nella conferenza "Financial Reporting in a Changing World".

Questa posizione, va riconosciuto, trova ampie conferme nei giudizi e nelle indicazioni palesati nel corso del processo di formazione delle nuove regole contabili dagli users.<sup>23</sup>

Anche la reazione avuta complessivamente dalle banche – in questo caso in veste di soggetti che redigono il bilancio – sembra confortare la correttezza dell'approccio seguito del board: c'è una chiara consapevolezza del fatto che le esigenze di regolamentazione non possono interferire con l'obiettivo fondamentale di informare il mercato nel modo in cui questo pretende di essere informato. Più variegato, da parte del mondo bancario, è il giudizio sul fair value e sull'uso che se ne propone nel nuovo IFRS 9. In generale, dall'analisi delle lettere di commento inviate in occasione della consultazione sulla nuovo principio è emersa una tendenziale condivisione del modello proposto dallo IASB, basato sulla distinzione tra valutazione al costo o al fair value a seconda del modello di business che presiede alla gestione del titolo in portafoglio<sup>24</sup>. Da alcune parti, tuttavia, sono state sollevate critiche circa l'eccessivo spazio dato all'applicazione del criterio. Su questo tenore, a titolo esemplificativo, è la risposta dell'ABI, che ha contestato il fatto che tutti gli strumenti rappresentativi di equity detenuti in portafoglio devono essere, ai sensi dell'IFRS 9, valutati al fair value, indipendentemente dalle logiche con le quali sono gestiti.

Nel dare un primo provvisorio giudizio sulle iniziative poste in essere dagli organismi contabili per fronteggiare i problemi posti dalla crisi non si può, da ultimo, non constatare che al momento è stato mancato l'obiettivo di definire un unico set di regole contabili applicabile globalmente

---

23 Indicative le parole del CRUF (Corporate Reporting Users' Forum) nella lettera di commento alla bozza di IFRS 9: "It is also worth re-emphasizing our desire to see financial reporting kept separate from the information needs of regulators and related discussions about regulatory capital. We do not believe that the needs of investors will be served by determining financial reporting outputs based upon a perceived need to prevent pro-cyclical feedback loops developing in the banking system. Rather, it is our view that the twin aims of capital market stability and economic growth are best served by clear disclosure, honest reporting by preparers, and an independent, pragmatic, evidence-based approach by accounting standard setters." L'analisi delle posizioni espresse dalle principali organizzazioni rappresentative della categoria degli users depone a favore della scelta del board di individuare nel fair value il criterio di riferimento nella valutazione degli strumenti finanziari. Da uno studio condotto a livello globale nel 2007 dal CFA Institute è emersa una significativa preferenza per il fair value come criterio di valutazione singolo per le attività e le passività finanziarie. Lo stesso CFA Institute, in una consultazione promossa in ambito europeo a seguito delle modifiche apportate dallo IASB allo IAS 39 nell'autunno del 2008, ha evidenziato come il 79% di un campione di 12.000 soggetti non supportasse la decisione del board di sospendere l'applicazione del fair value e come l'85% ritenesse che la sospensione del fair value avrebbe diminuito la fiducia degli investitori nei confronti del sistema bancario.

24 Su tutti, si vedano le indicazioni inviate allo IASB da EBF (European Banking Federation) e IBFED (International Banking Federation).

alla valutazione degli strumenti finanziari. La proposta del FASB, giunta successivamente all'IFRS 9, si discosta significativamente da questo, e non sembra esserci spazio per raggiungere in tempi brevi un utile compromesso. In particolare modo, sembra insormontabile lo scoglio costituito dal fatto che il FASB abbia reso obbligatoria la valutazione al fair value di tutti gli strumenti finanziari, mentre a livello europeo non si è riusciti a trovare un'intesa per omologare l'IFRS 9, che pure attribuisce al fair value un più ristretto spazio di applicazione.<sup>25</sup>

### 5. Alcune considerazioni ulteriori

La recente crisi ed il conflitto che ha generato in merito alla via da seguire nel riscrivere le regole contabili ha insegnato qualcosa e fornisce interessanti spunti di ulteriore riflessione.

In primo luogo si è avuto modo di riscontrare, ancora una volta, come sia impossibile redigere un bilancio che soddisfi le esigenze di tutti gli stakeholders dell'impresa. Non che fosse necessaria la crisi per acquisire questa consapevolezza ma, probabilmente, mai come in questi ultimi tempi si è svolto un dibattito così globale ed approfondito, con il coinvolgimento di così tanti soggetti, che ha dimostrato inequivocabilmente come molto spesso le diverse posizioni siano irconciliabili.

Non si può attribuire la colpa allo IASB di aver scelto di privilegiare le esigenze conoscitive, tra i tanti soggetti portatori di istanze diverse, degli investitori. Ciò, peraltro, è del tutto coerente con la scelta operata dal legislatore comunitario di adottare gli IAS/IFRS come linguaggio ufficiale del mercato finanziario europeo proprio in virtù del fatto che si tratta di principi concepiti per soddisfare le esigenze degli operatori nei mercati finanziari.

A ben vedere, il dibattito sugli strumenti finanziari ha fornito una riprova che la risposta al problema di dover contemperare esigenze conoscitive diverse passa attraverso un ripensamento complessivo del bilancio, che da sistema di valori orientato all'individuazione di due/tre grandezze sintesi fondamentali (patrimonio netto, net income e comprehensive income nell'attuale configurazione), dovrebbe evolversi in un sistema "aperto" capace di fornire al lettore più configurazioni di capitale e di perfor-

---

<sup>25</sup> Vero è che, formalmente, la mancata omologazione è stata spiegata con l'inopportunità che la commissione uscente si pronunciasse su una materia così importante e riconducibile ad attività di straordinaria amministrazione. Di fatto, la Commissione non ha potuto esprimere una posizione in virtù del forte contrasto emerso tra gli stati membri sull'opportunità o meno di omologare un principio nel quale – a dispetto delle iniziali richieste di molti – lo spazio applicativo del fair value non diminuisce, ma – anzi – rischia di aumentare.



mance a seconda delle esigenze conoscitive che si intende soddisfare. In un bilancio del genere, nel quale convivono criteri diversi per la valutazione delle stesse voci, è più facile che ciascuno stakeholder riesca a trovare ciò di cui ha bisogno. Se questo fosse, il dibattito sul criterio del fair value sarebbe completamente superato, atteso che il bilancio potrebbe dar conto di diverse configurazioni di performance e di capitale, ognuna delle quali determinata ricorrendo o non ricorrendo, a seconda dei casi, alla sua applicazione.

Inutile sottolineare come un ripensamento tanto radicale del bilancio, secondo un approccio che la migliore dottrina ragionieristica italiana ha elaborato ormai da qualche decennio<sup>26</sup>, richieda l'acquisizione della consapevolezza che il bilancio deve poter svolgere funzioni diverse da quella di informare i soggetti che devono assumere decisioni di investimento. Alla luce dell'impossibilità di procedere in tempi ragionevolmente rapidi alla definizione di un nuovo approccio alla redazione del bilancio che tenga conto della necessità di soddisfare tipologie differenti di soggetti, è possibile individuare alcuni punti sui quali è forse opportuna una riflessione che faccia tesoro delle indicazioni fornite dal dibattito scaturito a seguito della crisi.

In primo luogo si può rilevare come i meccanismi di incentivazione del management basati su indicatori di performance emergenti dal bilancio abbiano fallito, e ciò a prescindere dalle questioni di conflitto di interesse che si generano nel momento in cui il redattore del bilancio è chiamato a definire numeri dai quali dipende l'ammontare dello suo stipendio. Se si può ammettere che un bilancio che deve informare gli investitori non debba essere condizionato dalla volontà di indurre chi gestisce le imprese a comportamenti, per così dire, "anti-ciclici", si deve riconoscere che la politica di incentivazione del management non può prescindere dalla considerazione di quale fase del ciclo economico l'impresa stia attraversando. Conseguentemente, sembra opportuno "sganciare" le politiche di retribuzione dagli indicatori di sintesi emergenti dal bilancio, considerato che i criteri di definizione di tali valori rispondono a logiche che intendono rappresentare nel modo più fedele possibile la situazione contingente che l'impresa sta sperimentando alla data di riferimento del bilancio e non possono dare conto adeguatamente né della rischiosità complessiva

---

26 Si veda CAPALDO P., Qualche riflessione sull'informazione esterna d'impresa, Rivista dei Dottori Commercialisti, 1975. Va detto che una proposta per certi versi simile è stata effettuata dal CFA Institute, che nel citato studio del 2007 ha proposto di adottare più criteri di valutazione per i singoli strumenti finanziari, così da redigere un conto economico articolato in diverse colonne ciascuna delle quali indicante una configurazione di risultato diversa.

del profilo di business che l'impresa si è data, né dell'attitudine dell'azienda a produrre risultati nel lungo periodo. Se proprio si ritiene di dover ancorare la retribuzione del top management alle performance così come emergenti dai bilanci si potrebbe far riferimento ai risultati economici evidenziati nei bilanci degli esercizi futuri, anche prescindendo dal fatto che i dirigenti siano ancora attivamente impegnati nell'impresa<sup>27</sup>.

In secondo luogo, la crisi induce a rafforzare l'indipendenza tra regole contabili e regole di definizione dei patrimoni di vigilanza. Molto spesso, infatti, si è visto che le istanze avanzate dai regulators sono inconciliabili con quelle espresse dagli altri stakeholders, e il tentativo degli organismi contabili di addivenire a compromessi che risultino soddisfacenti alla platea più ampia possibile di soggetti da un lato rallenta il processo di formazione dei nuovi standard contabili, dall'altro rischia di pregiudicare la qualità delle soluzioni individuate. Sempre con riguardo al tema del regime del capitale, la crisi suggerisce di rivedere i criteri di definizione dell'utile distribuibile dagli intermediari finanziari ai propri soci, considerato che in troppi casi si è proceduto a distribuire utili che esistevano soltanto nei bilanci. Anche in questo caso, sembra imprescindibile individuare un meccanismo che colleghi la determinazione del dividendo distribuibile alla fase del ciclo che l'economia sta sperimentando.

Con riguardo a questi ultimi profili, sembra che il comitato di Basilea si sia mosso nella giusta direzione. Con l'accordo del settembre 2010 il comitato ha modificato i criteri di costruzione del patrimonio di vigilanza rafforzando, tra l'altro, la "qualità" del TIER 1 con l'esclusione dalla sua composizione delle poste non immediatamente riconducibili al vero e proprio capitale di rischio e incrementando il patrimonio vincolato di un ulteriore cuscinetto, rispetto agli accordi Basilea II, del 2,5%, incrementabile a seconda dell'andamento del ciclo economico. Il tutto nel riconoscimento pieno del principio di autonomia tra regole di vigilanza e criteri di costruzione del bilancio.

---

<sup>27</sup> Ciò responsabilizzerebbe il top management anche nella selezione dei quadri dirigenti, molto più di quanto non accada ora. Merita segnalare che, in realtà, già prima della crisi si è cominciato a mettere in discussione l'opportunità di incentivare il management sulla base di indicatori da loro stessi determinati. Studi empirici svolti nel periodo 2003 – 2007 dimostrano come il ricorso a tali meccanismi di incentivazione fosse già in declino rispetto agli eccessi di fine anni 90 (si vedano INDJEJIKIAN R., MAT JKA M., CFO Fiduciary Responsibilities and Annual Bonus Incentives, *Journal of Accounting Research*, Volume 47, Issue 4, September 2009).

## Bibliografia

ABI, lettera di commento all'Exposure Draft on Financial Instruments: Classification and Measurement, settembre 2009

ANDREI P., *Fair value, significatività e attendibilità dell'informativa di bilancio*, Rivista Italiana di ragioneria e di Economia Aziendale, n. 9/10, 2008, pag. 595 – 610

Aspen Institute Italia, *Basilea 2 e IAS: la "nuova partita doppia" per banche e imprese*, Roma, 11 maggio 2005

BARTH M. E., LANDSMAN R. L., WAHLEN J. M., *Fair value accounting: Effects on banks' earnings volatility, regulatory capital, and value of contractual cash flows*, Journal of Banking & Finance, Vol. 19, 1995

BCBS, *Supervisory guidance for assessing bank's financial instrument fair value practices*, 2009

CALANDRO E., *The IASB Exposure Draft on the Impairment of Financial Assets: a Final Solution or the Prelude of the Next Credit Crunch?* Rivista dei Dottori Commercialisti, n. 1, 2010, pag. 65 – 81

CAPALDO P., *Qualche riflessione sull'informazione esterna d'impresa*, Rivista dei Dottori Commercialisti, 1975.

CFA Institute, lettera di commento all'Exposure Draft on Financial Instruments: Classification and Measurement, settembre 2009

Commissione europea (Internal Market and Services DG), *Commission Declaration*, 15 ottobre 2008

Commissione europea (Internal Market and Services DG), lettera inviata al presidente dello IASB David Tweedie, 27 ottobre 2008

CORONELLA S., *La recente revisione dello IAS 39 e dell'IFRS 7 ad opera del regolamento europeo n. 1004/2008. Considerazioni critiche*, Rivista Italiana di ragioneria e di Economia Aziendale, n. 9/10, 2008, pag. 695 – 708

CRUF (The Corporate Reporting Users' Forum), lettera di commento all'Exposure Draft on Financial Instruments: Classification and Measurement, settembre 2009

DI NOIA C., MICOSSI S. with CARMASSI J., PEIRCE F., *Keep it simple. Policy Responses to the Financial Crisis*, CEPS, 2009

Financial Crisis Advisory Group, Report, luglio 2009

ALESSANDRO SURA

FSA, *The Turner Review. A regulatory response to the global banking crisis*, 2009.

Financial Stability Forum, *Report of the Financial Stability Forum on Addressing Procyclicality in the Financial System*, 2009.

Financial Stability Forum, *Report on Enhancing Market and Institutional Resilience*, 2008.

Financial Stability Forum, Committee of the Global Financial System, *The role of valuation and leverage in procyclicality*, 2009.

G-20, *Declaration: Summit on Financial Markets and the World Economy*, Washington, 15 novembre 2008

G-20, *Declaration on Strengthening the Financial System*, Londra, 2 aprile 2009

IAASB, *Challenges in Auditing Fair Value Accounting Estimates in the Current Market Environment*, 2008

INDJEJIKIAN R., MAT JKA M., *CFO Fiduciary Responsibilities and Annual Bonus Incentives*, *Journal of Accounting Research*, Volume 47, Issue 4, September 2009, pages 1061–1093

MAFFEI M., *La disclosure sugli strumenti finanziari secondo gli IFRS. Principi generali e profili applicativi*, *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 3, 2009, pag. 447 – 494

OIC, *Il fair value e la crisi dei mercati finanziari*, Audizione presso la Commissione Finanze e Tesoro della Camera, Roma, 21 ottobre 2008

VIGANÒ E., *La sospensione del Fair Value minata l'autonomia della Ragioneria o strumento macroeconomico?* *Rivista Italiana di ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 5/6, 2009, pag. 267 – 277