

INFORMAZIONI in NOTA INTEGRATIVA sui DERIVATI

L'art. 2427-bis, co. 1, n. 1, Codice civile prevede che, per ciascuna categoria di strumenti finanziari derivati, occorre indicare in nota integrativa le informazioni sulla loro natura, entità e «fair value». L'avvicinamento con gli Ias/Ifrs.

di Alessio Iannucci e Beatrice Ranalli *

Il D.Lgs. 394/2003 ha recepito nel nostro Paese la direttiva Ce 65/2001, riguardante l'applicazione del **criterio del fair value** (valore equo) agli **strumenti finanziari** nei bilanci d'esercizio e in quelli consolidati di alcune tipologie societarie nonché di banche e di altre istituzioni finanziarie.

La direttiva è rivolta a tutte le **società commerciali** che **non applicano i principi contabili internazionali** (Ias/Ifrs) (in genere piccole e medie imprese) con lo scopo di rendere i loro bilanci maggiormente confrontabili con quelli redatti dalle società che applicano tali principi (ad es. le società quotate).

Le norme introdotte con il decreto di recepimento consentono dunque un avvicinamento tra la disciplina contabile nazionale e i principi Ias/Ifrs. In questa prospettiva, le norme codicistiche **rinviano** ai principi contabili internazionali per la **definizione di strumento finanziario, strumento finanziario derivato, fair value e criteri di determinazione del fair value.**

Più in particolare, il decreto ha modificato il Codice civile attraverso:

- l'introduzione dell'**art. 2427-bis**, relativo alle **informazioni** da fornirsi in **nota integrativa** sugli strumenti finanziari derivati;
- l'integrazione dell'**art. 2428** con l'introduzione al co. 2 del n. 6-bis, relativo alle informazioni da fornirsi nella **relazione** sulla **gestione** sui **rischi** degli strumenti finanziari posseduti dall'impresa.

Le nuove norme sono **applicabili** nella redazione dei bilanci che si riferiscono ad **esercizi** aventi inizio il **1° gennaio 2005**. Tali norme sono integrate e interpretate dalle indicazioni fornite dall'Organismo italiano di contabilità (Oic) con il documento **Oic 3 «le informazioni sugli strumenti finanziari da includere nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione»** nella versione del marzo 2006.

Nel presente intervento costituiscono oggetto di trattazione le previsioni dell'art. 2427-bis che prevede al co. 1, n. 1 quanto segue.

Art. 2427-bis, Codice civile

1. Nella nota integrativa sono indicati:

- 1) per ciascuna categoria di strumenti finanziari derivati:
 - a) il loro fair value;
 - b) informazioni sulla loro entità e sulla loro natura;

[...]

5. Ai fini dell'applicazione del presente articolo (...), per la definizione di strumento finanziario derivato, di fair value, di modello e tecnica di valutazione generalmente accettato, si fa riferimento ai principi contabili riconosciuti in ambito internazionale e compatibili con la disciplina in materia dell'Unione europea.

Il D.Lgs. 394/2003 ha modificato inoltre il co. 5 dell'art. 2435-bis, prevedendo per le società che redigono il bilancio in forma abbreviata l'omissione delle informazioni previste dal 2427-bis, co. 1, n. 1. (1)

DEFINIZIONE di STRUMENTO FINANZIARIO DERIVATO

L'art. 2427-bis, al co. 5, rinvia ai principi contabili

* Fondazione Luca Pacioli.

(1) Si precisa sin da ora che la norma prevede un obbligo di tipo informativo; i contratti derivati sottoscritti dalle imprese rientrano nei conti d'ordine, tra gli impegni. Per tali operazioni si parla d'iscrizione nel bilancio «off-line».

DERIVATI

internazionali per la definizione di strumento finanziario derivato. Occorre in questo caso far riferimento alle indicazioni contenute nel par. 9 dello Ias 39 in cui si legge: «Un **derivato** è uno strumento finanziario (2) o altro contratto che rientra nell'ambito di applicazione del presente principio (...) con le tre seguenti **caratteristiche**:

- a) il suo **valore cambia** in relazione al cambiamento in un **tasso d'interesse**, **prezzo di uno strumento finanziario**, **prezzo di una merce**, **tasso di cambio in valuta estera**, **indice di prezzi o di tassi**, **merito di credito (rating)** o **indici di credito o altra variabile**, a condizione che, nel caso di una variabile non finanziaria, questa non sia specifica di una delle parti contrattuali (alcune volte denominata «sottostante»);
- b) **non richiede un investimento netto iniziale** o richiede un investimento netto iniziale che sia minore di quanto sarebbe richiesto per altri tipi di contratti da cui ci si aspetterebbe una risposta simile a cambiamenti di fattori di mercato;
- c) è **regolato a data futura**».

Lo Ias 39 si limita a indicare le caratteristiche che qualificano uno strumento finanziario derivato, senza fornirne una specifica definizione per ciascuna tipologia. (3)

PRINCIPALI CLASSIFICAZIONI di DERIVATI

Gli **strumenti finanziari derivati** possono essere classificati in base a molteplici criteri. Tra questi quelli più comunemente utilizzati sono: l'**attività sottostante (underlying asset)**, le **tipologie contrattuali** e i **mercati di negoziazione**.

In relazione all'attività sottostante, gli strumenti derivati si suddividono in **derivati finanziari**, se l'attività sottostante è di natura finanziaria (tassi di cambio in valuta estera; tassi di interesse; prezzo di uno strumento finanziario – ad es, azioni, obbligazioni, ecc. –; prezzo di una merce, ecc.); **indici azionari**; **indici di tassi e derivati creditizi**, se l'attività sottostante è di **natura creditizia** (merito di credito (*rating*), gli indici di credito).

Con riferimento alle tipologie contrattuali, i **derivati finanziari** si distinguono in:

- **future e contratti a termine (forward)**: sono contratti in cui le parti si scambiano un determinato

bene, ad una data futura e ad un prezzo prefissato, al momento della stipula del contratto. Oggetto dei contratti possono essere, ad esempio, merci (*commodities*), strumenti finanziari, indici di borsa o valuta;

- **opzioni (options)**: sono contratti che attribuiscono all'acquirente il **diritto** (ma non l'obbligo) di acquistare (*call option*) o di vendere (*put option*) una determinata attività sottostante ad una certa data (opzione europea) o entro la stessa data (opzione americana). Il diritto è rilasciato dal venditore all'acquirente, dietro la corresponsione di un premio che rappresenta la perdita potenziale massima a cui va incontro l'acquirente;
- **swap**: sono contratti mediante i quali due parti si impegnano a scambiarsi, tra di loro, a date prestabilite, **flussi di cassa** secondo uno schema convenuto.

Con riferimento ai mercati di negoziazione, i derivati si distinguono in: **derivati negoziati su mercati regolamentati** e derivati negoziati su mercati **non regolamentati**, c.d. «*over the counter (Otc)*». (4)

I mercati regolamentati sono caratterizzati dall'esistenza di **regole** riguardanti: i **soggetti** che vi operano, coloro che vi esercitano il **controllo**, i **beni** oggetto degli scambi, la **struttura dei contratti** e le **modalità di formazione dei prezzi**, nonché quelle di regolamento dei beni, se previsto. I derivati negoziati in tali mercati sono pertanto di tipo **standardizzato**, vale a dire con caratteristiche omogenee quanto a prezzo, ammontare unitario, scadenza e termini di consegna. Nei mercati «*over the counter*» (Otc), i contratti sono invece perfezionati su base bilaterale e «**personalizzati**» sulla base delle esigenze dei soggetti contraenti che ne stabiliscono liberamente le varie peculiarità (importo, scadenza, tempistica, ecc.).

Nell'ambito dei derivati finanziari, i **future** e alcune opzioni quotate sono negoziati sui mercati regolamentati mentre i contratti a termine (*forward*), le opzioni non quotate e gli **swap** sono negoziati sui mercati Otc (si veda tabella n. 1 a pag. seg.).

DERIVATI di NEGOZIAZIONE
e DERIVATI di COPERTURA

Nella definizione di strumento finanziario derivato fornita dallo Ias 39 rientrano sia derivati stipulati con

(2) Le categorie di strumenti finanziari previste dallo Ias 39 sono: a) attività e passività al fair value (valore equo) rilevato a conto economico; b) investimenti posseduti fino a scadenza; c) finanziamenti e crediti; d) attività disponibili per la vendita. Gli strumenti finanziari derivati sono inclusi nella categoria «attività e passività al fair value (valore equo) rilevato a conto economico», ad eccezione dei derivati designati come efficaci strumenti di copertura.

(3) Il rinvio operato dal Legislatore nazionale si è reso necessario per la mancanza di elementi definitori nell'ordinamento nazionale che consentano di individuare l'ambito applicativo dell'art. 2427. È possibile trovare un riferimento chiaro esclusivamente nel D.Lgs. 58/1998 (legge Draghi), anche se in tale contesto la descrizione degli strumenti derivati è finalizzata strettamente alla definizione dei servizi di investimento riservati alla categoria degli intermediari autorizzati (cfr. documento Oic 3).

(4) Sebbene, le statistiche che si riferiscono a tali mercati non siano esattamente confrontabili, il volume di scambio dei derivati sui mercati «over the counter» è più significativo rispetto a quello che avviene nei mercati regolamentati.

Tabella n. 1

Attività sottostante		Tipologie di contratto	Mercati di negoziazione
Di natura finanziaria Tassi di cambio in valuta estera, tassi di interesse, prezzo di uno strumento finanziario (ad es. azioni, obbligazioni, ecc.), prezzo di una merce, indici azionari, indici di tassi	Derivati finanziari	Swap	Otc
		Future	Mercati regolamentati
		Contratti a termine (<i>forward</i>)	Otc
		Opzioni (<i>option</i>)	Mercati regolamentati Otc
Di natura creditizia Merito di credito (<i>rating</i>), indici di credito	Derivati su crediti	Credit default swap	Otc
		Credit spread swap/option	
		Total rate of return swap	

finalità di copertura sia derivati stipulati con finalità di negoziazione (speculativi). Il principio prevede **regole di contabilizzazione** differenti a seconda della tipologia. La distinzione operata dallo Ias 39 è particolarmente significativa per ottemperare all'obbligo di informativa di cui all'art. 2427-bis; ciò è confermato anche dalla lettura del documento Oic 3. Non risulta invece rilevante la differente contabilizzazione prevista dallo Ias 39, in quanto la norma ha impatto esclusivamente sulla nota integrativa (cfr. nota 1).

Tenendo conto che nell'art. 2427-bis e nell'Oic 3 forniscono indicazioni precise per distinguere i derivati di negoziazione da quelli di copertura, occorre riferirsi alle **regole dello Ias 39**.

Lo Ias 39 considera tutti gli strumenti finanziari derivati come derivati di negoziazione, ad eccezione di quelli designati come efficaci strumenti di copertura. Un **derivato** si configura come **strumento di copertura** quando il suo *fair value* o il flusso finanziario ad esso connesso si prevede **compensi** le **variazioni di *fair value*** o di **flusso finanziario dell'elemento coperto**. Occorre altresì valutare l'**efficacia della copertura** che rappresenta il livello al quale l'impiego dello strumento di copertura comporta la compensazione dei cambiamenti di *fair value* o di flussi finanziari attribuibili ad un rischio coperto. La relazione di copertura si considera efficace se il rapporto fra le variazioni di *fair value* (o di flussi finanziari attesi) dell'elemento coperto e le variazioni contrapposte dello strumento di copertura (derivato) è compreso tra l'80%-125%.

DEFINIZIONE e CRITERI di DETERMINAZIONE del «FAIR VALUE»

Anche per la definizione di *fair value* e delle tecniche per la sua determinazione, l'art. 2427-bis, al co. 5 rinvia alle indicazioni contenute negli Ias/Ifirs. (5)

In base a quanto previsto dallo Ias 32 e 39, il *fair value* è «il **corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione, tra parti consapevoli e indipendenti**». Si noti che il *fair value* (valore equo) non sempre coincide con il valore di mercato (*market value*).

Il *fair value* è determinato con **riferimento**:

- al **valore di mercato**, per gli strumenti finanziari per i quali è possibile individuare facilmente un mercato attivo;
- al **valore** che risulta da **modelli e tecniche di valutazione** generalmente accettati, per gli strumenti per i quali non sia possibile individuare facilmente un mercato attivo; tali modelli e tecniche di valutazione devono assicurare una ragionevole approssimazione al valore di mercato.

Uno strumento finanziario è considerato **quotato** in un **mercato attivo** se:

- i **prezzi quotati** sono prontamente e regolarmente **disponibili**;
- tali prezzi riflettono le **normali transazioni** di mercato effettive che avvengono regolarmente in normali contrattazioni (vale a dire, si adeguano prontamente alle variazioni di mercato).

Pertanto, il *fair value* dei derivati può essere determinato con riferimento sia ad un valore di mercato sia in base a tecniche di valutazione. In particolare:

- per i derivati «**standardizzati**» e quotati in mercati regolamentati, il *fair value* può essere ragionevolmente rappresentato dalle **quotazioni di mercato**;
- per i derivati negoziati su mercati *over the counter* (Otc) il *fair value* è determinato in base a **tecniche di valutazione**.

Dal momento che la maggior parte dei contratti derivati è negoziata su mercati non regolamentati, per la determinazione del *fair value* di un contratto derivato è necessario in genere far ricorso a tecniche di valu-

(5) Il concetto di *fair value* ed i criteri per la sua determinazione sono aspetti profondamente innovativi con riferimento all'attuale disciplina nazionale in materia di bilancio. Il Codice civile non comprende il valore di mercato tra i criteri di valutazione delle voci di bilancio previsti dall'art. 2426, a meno che esso non risulti inferiore al costo. Pertanto, il rinvio operato dal Legislatore nazionale si è reso necessario per la mancanza di elementi definitivi nell'ordinamento nazionale.

DERIVATI

tazione.

MODALITÀ di PRESENTAZIONE delle INFORMAZIONI in NOTA INTEGRATIVA

Il Codice civile non suggerisce le modalità di presentazione delle informazioni di cui all'art. 2427-bis, co. 1, n. 1). A tal fine, il documento Oic 3 prevede che le **informazioni** sul *fair value*, sulla natura e sull'entità per ciascuna tipologia di strumento finanziario derivato vengano proposte:

- nel caso in cui il **numero di contratti** sia **signifi-**

cativo, con due tabelle particolarmente articolate (una per i derivati di negoziazione e l'altra per i derivati di copertura);

- nel caso in cui il numero di contratti sia **contenuto**, fornendo le seguenti informazioni: tipologia del contratto derivato; finalità (trading e copertura); valore nozionale; rischio finanziario sottostante; *fair value* del contratto derivato; attività/passività coperta (per i contratti derivati di copertura); *fair value* dell'attività/passività coperta, se disponibile (per i contratti derivati di copertura). In questo caso potrebbe essere utilizzata la seguente tabella.

Tabella n. 2

Tipologia contratto derivato	<i>Interest rate swap</i>	<i>Interest rate swap</i>	<i>Interest rate swap</i>	<i>Interest rate swap</i>	<i>Interest rate swap</i>	Totale
Contratto n.	30434	30426	30418	30430	30422	
Finalità	copertura	copertura	copertura	copertura	copertura	
Valore nozionale	3.062.500	2.448.791	1.742.392	1.709.683	2.451.555	11.414.921
Rischio finanziario sottostante	Rischio di interesse	Rischio di interesse	Rischio di interesse	Rischio di interesse	Rischio di interesse	
<i>Fair value</i>	(90.803)	(72.123)	(35.686)	(63.644)	(376)	(262.632)
Attività/passività coperta	Mutuo BNL n. ...	Mutuo BPA n. ...	Mutuo Medio Credito	Mutuo Banca delle Marche n...	Mutuo Medio Credito Fondiario n. ...	