

Con il 2005 il “fair value” integra la disciplina del bilancio

Alfonso Ghini

Dottore Commercialista in Milano

20161 Milano, Via Don B. Grazioli, 11,

(02) 6622.7788 - fax (02) 6620.7773

E-mail: stughini@tin.it

Sommario - 1. L'introduzione e il significato del “fair value” – 2. Le norme specifiche nella disciplina bilancistica – 3. Le società coinvolte e le società escluse – 4. Le illustrazioni in sede di riforma del diritto societario – 5. Le immobilizzazioni finanziarie – 6. I rischi finanziari

1 - L'introduzione e il significato del “fair value”

Si è tanto abituati a considerare il costo come elemento basilare nelle valutazioni per il bilancio di esercizio, più in generale per le contabilizzazioni da compiere nell'impresa, che sembra peregrina l'idea di adottare un mezzo diverso nel valutare determinati accadimenti o elementi patrimoniali o componenti di reddito. Sembra addirittura impossibile in relazione alle scelte del legislatore, compiute in precedenza e confermate in sede di attuazione della riforma del diritto societario (D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, successive modifiche ed integrazioni). Al costo vengono fatti numerosi riferimenti, in particolare nel corpo dell'art. 2426 c.c., contenente i criteri di valutazione.¹

Nella vita aziendale, peraltro, si hanno differenti configurazioni di costo.

Innanzitutto il calcolo del costo risponde ad uno dei molteplici motivi possibili, quali, ad esempio, la fissazione del prezzo, la stima delle rimanenze, la valutazione dell'efficienza dei reparti produttivi, la scelta di convenienza economica tra “fare” e “acquistare”, il calcolo della redditività dei prodotti. Per ognuna di queste finalità può essere necessaria una configurazione particolare di costo. Si tenga presente, inoltre, che non esiste soltanto il costo di un bene o di un servizio, ma esistono altresì costi di una fase della produzione, costi dell'attività di vendita, costi delle attività promozionali e pubblicitarie, costi di un reparto, ecc. In relazione alle

¹ Si legge che nelle valutazioni devono essere osservati i seguenti criteri:

1) le immobilizzazioni sono iscritte al costo di acquisto o di produzione. Nel costo di acquisto si computano anche i costi accessori. Il costo di produzione comprende tutti i costi direttamente imputabili al prodotto. Può comprendere anche altri costi, per la quota ragionevolmente imputabile al prodotto, relativi al periodo di fabbricazione e fino al momento dal quale il bene può essere utilizzato; con gli stessi criteri possono essere aggiunti gli oneri relativi al finanziamento della fabbricazione, interna e prezzo terzi.

Omissis

Al n. 4), per determinate immobilizzazioni, si ammette la possibilità di optare per un valore diverso dal costo (criterio del patrimonio netto). Si sa, però, che l'eccezione conferma la regola. Procedendo nell'esame dell'art. 2426 c.c. si nota il frequente impiego del termine “costo”.

finalità dell’impresa si considerano modi differenti di classificazione dei costi.²

Con il 2005 si colloca nel diritto positivo nazionale un altro criterio valutativo, che, senza soppiantare il costo, diventa strumento misuratore sostitutivo del costo in determinate circostanze. Si fa riferimento al “fair value”. Rilevante appare la definizione di “fair value”. Lo IAS 32 lo definisce come valore equo al quale uno strumento finanziario può essere scambiato nell’ambito di una transazione fra parti informate e consenzienti. Il “fair value” è concetto più ampio rispetto a quello di “market value”, che si riferisce a beni trattati in mercati attivi e quindi a strumenti per i quali si disponga di un prezzo di riferimento osservabile.³

Il “fair value” è chiamato, talvolta, “valore equo”. In definitiva, si intende così il termine che, con riferimento ad un elemento patrimoniale attivo o passivo, identifica il corrispettivo al quale un bene può essere scambiato, o una passività estinta, tra parti consapevoli e disponibili, in una “transazione equa”.

Si distingue dal prezzo effettivamente scambiato sul mercato, costituendo invece un parametro astratto, ossia il valore potenziale di scambio di un’attività o di una passività cui ragionevolmente possono tendere le controparti di una potenziale transazione di mercato; valore che riflette gli specifici fattori spazio-temporali di mercato che ne consentono l’effettiva manifestazione, ma che prescinde comunque dalle precipe posizioni soggettive delle parti medesime.⁴

2 - Le norme specifiche nella disciplina bilancistica

Il 1° gennaio 2005 ha avuto attuazione il D. Lgs. 30 dicembre 2003, n. 394, il quale ha introdotto nel codice civile l’art. 2427-*bis* inerente al contenuto della nota integrativa ed ha inserito il punto 6-*bis* nell’art. 2428 inerente al contenuto della relazione sulla gestione. Il fatto che siano investiti i due documenti prevalentemente descrittivi della consuntivazione di esercizio, cioè nota integrativa e relazione sulla gestione, sta a significare che sono da rivelare ai destinatari del bilancio e della documentazione annessa determinati comportamenti nel corso del periodo di gestione od all’epilogo. Se ne ha convincente conferma procedendo nella lettura del presente elaborato. Le innovazioni normative riguardano i bilanci degli esercizi aventi inizio dal primo gennaio 2005; nella grande maggioranza dei casi, vengono interessati, per la prima volta, dalla normativa specifica, i bilanci al 31 dicembre 2005. Si potrebbe sostenere, vedendo tale data, che appare prematuro trattare l’argomento, anche perché sono già molteplici i compiti da assolvere su altre tematiche aziendali.

² Da “L’Universale Finanza” – Le Garzantine.

³ “Corollario di tale principio è che il *fair value* di uno strumento trattato in un mercato attivo e liquido corrisponde al suo valore di mercato (*market value*), nel caso contrario, il *fair value* dovrà essere determinato secondo una delle metodologie di stima generalmente accettate e condivise. In tal caso risulta necessario specificare in sede di *disclosure* i metodi utilizzati e l’insieme delle ipotesi che li sottendono. Nel caso di mercati poco profondi e liquidi, il prezzo di mercato non è, quindi, la migliore stima del *fair value*. (“Il bilancio delle banche e delle imprese finanziarie” a cura di Paolo Biffis e Erasmo Santesso – Il Sole-24 Ore).

Il giudizio, peraltro, viene rettificato se si considerano, in particolare, due circostanze, e precisamente:

- a) anche nel bilancio al 31 dicembre 2005, per ogni voce dello stato patrimoniale e del conto economico, deve essere indicato l'importo della voce corrispondente dell'esercizio precedente. Se le voci non sono comparabili, quelle relative all'esercizio precedente devono essere adattate; la non comparabilità e l'adattamento o l'impossibilità di questo devono essere segnalati e commentati nella nota integrativa (quinto comma dell'art. 2423-ter c.c.);
- b) si deve tenere conto delle innovazioni legislative, nei comportamenti concreti, nell'arco di tempo compreso fra il 31 dicembre 2004 ed il 31 dicembre 2005.

Le considerazioni che precedono, *mutatis mutandi*, valgono anche per le società aventi l'esercizio non coincidente con l'anno solare o di calendario. Va tenuto presente che il legislatore nazionale si è ispirato a disposizioni sovranazionali. Il decreto legislativo n. 394/2003, infatti, ha recepito la direttiva Ce n. 65/2001 sull'applicazione del “fair value” degli strumenti finanziari nei bilanci d'esercizio e consolidati di taluni tipi di società, nonché di banche e di altre istituzioni finanziarie. Ma la normativa specifica è inserita nel regime bilancistico del codice civile, che è rivolto alle società industriali, mercantili e di servizi.

La direttiva risale al 27 settembre 2001. Escludendo la presenza di asimmetrie informative e presupponendo che sia verificato il requisito del regolare e continuo funzionamento gestionale, conduce a definire il “fair value” come valore ideale cui mirano le potenziali controparti di un'operazione di scambio, in quanto atto a soddisfare le rispettive attese economiche, e quindi come valore neutrale sotto il profilo informativo.

La nuova informativa, con riferimento al bilancio di esercizio, è inserita dagli articoli 1, 2, e 3 del menzionato decreto legislativo. Innanzitutto è da menzionare il nuovo art. 2427-bis “*Informazioni relative al valore equo fair value degli strumenti finanziari*”. Detto articolo è composto di cinque commi, che così dispongono (le intitolazioni sono messe da noi, per la migliore comprensione dei testi).

Comma 1

Strumenti finanziari

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

Immobilizzazioni finanziarie

- 2) per le immobilizzazioni finanziarie iscritte a un valore superiore al loro *fair value*, con esclusione delle partecipazioni in società controllate e collegate ai sensi dell'art. 2359 c.c.

⁴ Da “L'Universale Finanza” – opera citata.

e delle partecipazioni in joint venture;

c) il valore contabile e il *fair value* delle singole attività o di appropriati raggruppamenti di tali attività;

d) i motivi per i quali il valore contabile non è stato ridotto, inclusa la natura degli elementi sostanziali sui quali si basa il convincimento che tale valore possa essere recuperato.

Quanto precede è tratto dal comma 1 dell’art. 2427-*bis* c.c.

Comma 2

Strumenti finanziari collegati a merci

Il secondo comma dello stesso articolo sancisce che ai fini dell’applicazione delle disposizioni del comma 1, sono considerati strumenti finanziari derivati anche quelli collegati a merci che conferiscono all’una e all’altra parte contraente il diritto di procedere alla liquidazione del contratto per contanti o mediante altri strumenti finanziari, ad eccezione del caso in cui si verificano contemporaneamente le seguenti condizioni:

- a) il contratto sia stato concluso e sia mantenuto per soddisfare le esigenze, previste dalla società che redige il bilancio, di acquisto, di vendita o di utilizzo delle merci;
- b) il contratto sia stato destinato a tale scopo fin dalla sua conclusione;
- c) si prevede che il contratto sia eseguito mediante consegna della merce.

Comma 3

Modo di determinazione del “fair value”

Per il terzo comma dell’art. 2427-*bis* c.c. il “fair value” è determinato con riferimento:

- a) al valore di mercato, per gli strumenti finanziari per i quali è possibile individuare facilmente un mercato attivo; qualora il valore di mercato non sia facilmente individuabile per uno strumento, ma possa essere individuato per i suoi componenti o per uno strumento analogo, il valore di mercato può essere derivato da quello dei componenti o dello strumento analogo;
- b) 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.

Comma 4

Esclusione dal “fair value”

Per il quarto comma dell’art. 2427-*bis* c.c. se il “fair value” non è determinato l’applicazione dei criteri indicati al comma precedente non dà un risultato attendibile.

Comma 5

Definizioni utili

Per il quinto ed ultimo comma dell’art. 2427-*bis*, ai fini dell’applicazione dell’intero articolo medesimo e dell’art. 2428, comma 2, n.6-*bis* c.c. (ved. più avanti) per la definizione di strumento finanziario, di strumento finanziario derivato, di fair value e di modello e tecnica di valutazione generalmente accettato, si fa riferimento ai principi compatibili con la disciplina in materia dell’Unione europea.

Si ricorda che il “*fair value*” differisce dal valore d’uso (come definito dallo IAS 36) in quanto è in grado di riflettere la conoscenza e le stime dei venditori e acquirenti consapevoli e disponibili (esso dovrebbe rappresentare, quindi, un valore oggettivo). Al contrario, invece, il valore d’uso riflette le stime dell’impresa, inclusi gli effetti dei fattori che possono essere specifici dell’impresa stessa e, dunque, non applicabili in generale.⁵

Ricordiamo ora l’art. 2428 c.c., che, al nuovo punto 6-bis del comma 2, prevede che nella relazione sulla gestione vengano fornite le seguenti informazioni:

“... in relazione all’uso da parte della società di strumenti finanziari e se rilevanti per valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell’esercizio;

- a) gli obiettivi e le politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario, compresa la politica di copertura per ciascuna principale categoria di operazioni previste;
- b) l’esposizione della società al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di variazione dei flussi finanziari”.

Viene modificato, inoltre, l’art. 2435-*bis*, comma 5, prevedendo, per le società che possono redigere il bilancio in forma abbreviata, l’omissione della nota integrativa delle informazioni di cui al comma 1, n.1), dell’art. 2427-*bis* c.c.

Le nuove disposizioni si applicano a partire dai bilanci relativi ad esercizi aventi inizio il 1° gennaio 2005. Norme di analogo contenuto si applicano al bilancio consolidato (artt. 4 e 5

⁵ A titolo significativo, “il *fair value*, esprimendo valori esterni all’impresa, presenti sul mercato, non riflette nessuno dei seguenti fattori, che sono interni all’impresa e non determinati dal mercato:

- valore aggiunto derivante dalla creazione di un portafoglio di immobili situati in diverse localizzazioni;
- sinergie tra investimenti immobiliari e altre attività;
- diritti o restrizioni legali riguardanti non gli immobili, ma specificatamente soltanto l’attuale proprietario;
- benefici o aggravii fiscali riguardanti, in modo specifico, l’attuale proprietario.

Oltre a quanto sopra, il *fair value* differisce altresì dal valore netto di realizzo, infatti:

- il valore netto di realizzo fa riferimento all’importo netto che l’impresa si aspetta di realizzare (valore soggettivo, interno all’impresa) dalla vendita delle rimanenze nel normale svolgimento dell’attività imprenditoriale;
- il *fair value* riflette l’importo per il quale la stessa rimanenza potrebbe essere scambiata tra compratori e venditori consapevoli e disponibili sul mercato (valore oggettivo, esterno all’impresa)”.

del D. Lgs. 30 dicembre 2003, n. 394, che ha modificato gli articoli 38 e 40 del D. Lgs. 9 aprile 1991, n. 127).

Le disposizioni degli artt. 2427-*bis* e 2428 c.c. non sono le uniche che riguardano la rilevazione e la valutazione in bilancio degli strumenti finanziari derivati. Già i principi contabili nazionali stabiliscono una serie di criteri in materia, specie con riguardo ai derivati per la copertura dei rischi valutari.

3 - Le società coinvolte e le società escluse

I soggetti interessati all'applicazione delle norme innovative, qui presentate, nella redazione del bilancio d'esercizio sono quelli delle tipologie societarie che, alla luce dell'evoluzione normativa in atto, continueranno ad applicare le norme del codice civile, comprese le società che possono redigere il bilancio in forma abbreviata ai sensi dell'art. 2435-*bis* c.c. Per tali ultime società – come già visto – è escluso tuttavia l'obbligo di presentare le informazioni di cui al comma 1, n. 1) dell'art. 2427-*bis*.

Non sono invece interessate all'applicazione di tali norme le società che, ai sensi del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38 (di attuazione dell'art. 25 della legge comunitaria 2003) dovranno applicare dal 2005 integralmente i principi contabili internazionali al bilancio consolidato e, facoltativamente, al bilancio d'esercizio.

4. Le illustrazioni in sede di riforma del diritto societario

La relazione governativa di accompagnamento a quello che è divenuto il D. Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, per la parte riguardante il bilancio (n. 8), ricorda, in partenza, che l'art. 6 della legge-delega n. 366 prevede la revisione della disciplina del bilancio per alcune importanti operazioni quali, ad esempio, la locazione finanziaria, i pronti contro termine e gli strumenti finanziari derivati. Poi esplicitamente afferma che “queste operazioni sono attualmente contabilizzate secondo gli aspetti formali dei contratti sottostanti. La moderna dottrina aziendalistica e la prassi internazionale, cui spesso fa riferimento la relazione accompagnatoria alla legge-delega, prevedono invece che la rappresentazione in bilancio di queste operazioni (e in generale di tutti gli accadimenti economici) sia effettuata secondo la realtà economica sottostante agli aspetti formali”. L'affermazione conduce al principio della prevalenza della sostanza sulla forma, principio che è insito nella funzione economica dell'elemento patrimoniale.

Percorrendo questa via si è giunti alla riformulazione del numero 1) dell'art. 2423-*bis* c.c. del decreto n. 6/2003 nel senso che “la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato”; ove è chiaramente visibile l'innovazione introdotta con la riforma societaria.

(Marco Nessi “*Contabilità generale e fiscale*”- Esselibri Simone).

Più avanti, nella stessa relazione, viene fedelmente riportata la lettera c) dell’art. 6 della legge-delega, ricordando che il legislatore delegato deve “dettare una specifica disciplina in relazione al trattamento delle operazioni denominate in valuta, degli strumenti finanziari derivati, dei pronti contro termine, delle operazioni di locazione finanziaria e delle altre operazioni finanziarie”. Si aggiunge testualmente che “tale disposizione si propone il superamento di alcune carenze presenti nell’attuale quadro normativo, apportando gli aggiustamenti necessari per recepire nell’ordinamento contabile fattispecie contrattuali innovative generate dai processi di evoluzione finanziaria. Vengono in particolare richiamati gli strumenti valutari, i contratti derivati, gli strumenti di copertura dei rischi, i pronti contro termine e le locazioni finanziarie”. Le indicazioni contenute in tale periodo non rispondono a razionali criteri espositivi.

Si deve tenere presente la classificazione che si incontra nel D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 “*Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli artt. 8 e 21 della Legge 6 febbraio 1996, n. 52*”. E’ al comma 2 dell’art. 1 (*definizioni*) che si incontra la classe degli “strumenti finanziari”, classe assai estesa e che ha nel suo ambito gli strumenti finanziari derivati, esattamente quelli di vivo interesse per la riforma prevista. Considerato che, in base al comma 3 dell’art. 1, per “strumenti finanziari derivati” si intendono gli strumenti finanziari previsti dal comma 2, lettere f), g), h), i) e j), si formano due distinte elencazioni con il contenuto del comma 2, cioè:

- Strumenti finanziari non derivati
 - a) le azioni e gli altri titoli rappresentativi di capitale di rischio negoziabili sul mercato dei capitali;
 - b) le obbligazioni, i titoli di Stato e gli altri titoli di debito negoziabili sul mercato dei capitali;
 - c) le quote di fondi comuni di investimento;
 - d) i titoli normalmente negoziati sul mercato monetario;
 - e) qualsiasi altro titolo normalmente negoziato che permetta di acquisire gli strumenti indicati nelle precedenti lettere, e i relativi indici.
- Strumenti finanziari derivati
 - a) i contratti “futures” su strumenti finanziari, su tassi di interesse, su valute, su merci e sui relativi indici, anche quando l’esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;
 - b) i contratti di scambio a pronti e a termine (swaps) su tassi di interesse, su valute, su merci nonché su indici azionari (equity swaps), anche quando l’esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;
 - c) i contratti a termine collegati a strumenti finanziari, a tassi d’interesse, a valute, a

merci e ai relativi indici, anche quando l’esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;

- d) i contratti di opzione per acquistare o vendere gli strumenti indicati nelle precedenti lettere e i relativi indici, nonché i contratti di opzione su valute, su tassi d’interesse, su merci e sui relativi indici, anche quando l’esecuzione avvenga attraverso il pagamento di differenziali in contanti;
- e) le combinazioni di contratti o di titoli indicati nelle precedenti lettere.

In tale ambito si incontrano gli strumenti valutari, i contratti derivati, gli strumenti di copertura dei rischi. I pronti contro termine e le locazioni finanziarie hanno proprie configurazioni; sono menzionate queste operazioni in quanto interessate all’applicazione del principio della prevalenza della sostanza sulla forma, al posto del tradizionale rispetto della prevalenza della forma sulla sostanza, come visibile nella prassi bilancistica.

Frequentemente si discorre di “prodotti finanziari”, categoria che comprende, oltre agli strumenti finanziari (in senso giuridico-ristretto) anche “ogni forma di investimento di natura finanziaria”. In tale ambito, a rigore, si collocano altri elementi in aggiunta a quanto contemplato nelle due classificazioni tratte dall’art. 1 del testo unico della finanza. 6

Ha valore anticipatorio/programmatico quanto si rileva immediatamente dopo, sempre all’interno della relazione accompagnatoria al provvedimento delegato, cioè:

“... il regime applicabile a tali operazioni non potrà che ispirarsi ai principi di redazione del bilancio che la delega stessa non intende affatto modificare. Con particolare riferimento ai contratti derivati viene ipotizzato uno schema valutativo fondato sulla loro destinazione economica da parte dell’impresa, sicché le relative regole di valutazione dovrebbero conformarsi, pur con gli opportuni adattamenti tecnici, ai canoni sanciti in generale dall’art. 2426 c.c. per gli elementi immobilizzati e quelli non immobilizzati. Per le operazioni di copertura viene escluso l’impiego in bilancio di approcci valutativi asimmetrici, risultando più appropriato adoperare parametri omogenei (coerenza valutativa) con quelli applicati alle posizioni protette”. L’esposizione, se ora appare alquanto fumosa, apparirà via via più chiara procedendo nell’inevitabile sviluppo della trattazione.

Dalla relazione si ricava la cronistoria degli eventi che hanno condotto ad un assetto più razionale della complessa materia. Riportiamo, con una suddivisione degli eventi, quello che

⁶ ... “lo schema negoziale di un derivato (i derivati sono al centro dell’attenzione – *n.r.d.*) prevede o il regolamento, in una data futura, del differenziale tra il prezzo (rendimento) corrente di un’attività di riferimento e il prezzo predeterminato nel contratto, oppure la consegna (o l’acquisto) in una data futura di un bene reale o finanziario a un prezzo definito dal contratto, detto *strike price* o prezzo di esercizio. I principali tipi di derivati sono:

- future; opzioni; warrant; covered warrant, negoziati nei mercati regolamentati;
- forward; swap, scambiati da operatori specializzati *over-the-counter*. (“*L’Universale Finanza*” opera citata).

interessa in questa occasione:

- Dal modello del costo storico al modello del “fair value”

La disciplina degli strumenti finanziari ha formato oggetto di approfondito dibattito in sede internazionale da parte degli organismi preposti all’emanazione dei principi contabili. Tale dibattito ha comportato lo sviluppo di modelli di valutazione che si orientano verso l’abbandono del modello del costo storico a favore di un modello basato sul “fair value”, definito come “il corrispettivo al quale un’attività può essere scambiata, o una passività estinta, tra parti consapevoli e disponibili, in un’operazione tra terzi”.

- Il principio contabile n. 39

L’International Accounting Standards Board nel 1999 ha emanato L’International Accounting Standard n. 39 (*Financial Instruments: Recognition and Measurement*) che fissa i criteri per la rilevazione, la valutazione e l’informativa di bilancio relativi agli strumenti finanziari e alle operazioni di copertura. Tale principio contabile, entrato in vigore a partire dal 1° gennaio 2001, dispone che gli strumenti finanziari devono essere contabilizzati inizialmente al costo di acquisto, ossia al “fair value” del corrispettivo dato o ricevuto.

- I criteri di valutazione successivi all’acquisto

Posteriormente all’acquisizione, i criteri valutativi variano a seconda della destinazione degli strumenti finanziari. Per quanto concerne in particolare la categoria degli strumenti destinati alla negoziazione, non di copertura, il principio contabile dispone che questi devono essere valutati al “fair value”. Le variazioni al “fair value” devono essere imputate a conto economico.

- L’allontanamento dai criteri del codice civile

I criteri di valutazione stabiliti dal principio contabile internazionale per la valutazione degli strumenti finanziari destinati alla vendita si discostano pertanto notevolmente da quelli stabiliti dal codice civile, che recepiscono le norme comunitarie in materia contabile. In particolare l’art. 2426, punto 9) c.c. dispone che le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni sono iscritte al costo di acquisto, ovvero al valore di realizzazione desumibile dall’andamento del mercato, se minore. Non è pertanto consentito iscrivere il maggior valore derivante dalla valutazione degli strumenti finanziari destinate alla vendita al “fair value”, così come invece richiesto dal principio contabile internazionale.

- La direttiva di modifica alle direttive

Il Parlamento Europeo, al fine di garantire la coerenza tra le direttive contabili comunitarie e gli sviluppi della normativa contabile internazionale (ed in particolare quella sviluppata dall’*International Accounting Standards Board*), in data 27 settembre 2001, ha emanato la direttiva 2001/65/CE volta ad introdurre modifiche sostanziali alla disciplina dettata dalle direttive contabili. Tali modifiche consentono in particolare l’applicazione del principio contabile internazionale n. 39 per quanto concerne la rilevazione e la valutazione

degli strumenti finanziari.

In particolare la direttiva introduce una deroga all’art. 32 della IV direttiva comunitaria in materia di conti annuali (direttiva 78/660/CEE) che richiede di valutare le voci dell’attivo e del passivo sulla base del prezzo di acquisizione o del costo di produzione, raccomandando agli Stati membri che autorizzano, o impongano, per tutte o talune società, la valutazione del “fair value” degli strumenti finanziari, compresi i derivati.

Gli Stati membri dovranno adottare le disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative necessarie per conformarsi alla suddetta direttiva anteriormente al 1° gennaio 2004.

La legge 1° marzo 2002, n. 39 “Legge comunitaria 2001” ha delegato il governo ad emanare entro il 10 aprile 2003 i decreti legislativi recanti le norme occorrenti per dare attuazione alla Direttiva n. 2001/65/CE. E’ intervento, di conseguenza, il D.Lgs. 30 dicembre 2003, n. 394, riguardante “le regole di valutazione per i conti annuali e consolidati di taluni tipi di società, nonché di banche e di altre istituzioni finanziarie”, in vigore dal 1° gennaio 2005.

5 - Le immobilizzazioni finanziarie

L’art. 2427-bis c.c. (*informazioni relative al valore equo “fair value” degli strumenti finanziari*) stabilisce, innanzitutto, che nella nota integrativa sono indicati:

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

Al numero 2 l’art. 2427-bis c.c. prevede che nella nota integrativa siano indicati, per le immobilizzazioni finanziarie iscritte ad un valore superiore al loro *fair value*, con esclusione delle partecipazioni in società controllate e collegate ai sensi dell’art. 2359 c.c. e delle partecipazioni in joint venture:

- 1) il valore contabile e il fair value delle singole attività, o di appropriati raggruppamenti di tali attività;
- 2) i motivi per i quali il valore contabile non è stato ridotto, inclusa la natura degli elementi sostanziali sui quali si basa il convincimento che tale valore possa essere recuperato.⁷

⁷ Ricordiamo per l’art. 2359 c.c. sono considerate società controllate:

- 1) le società in cui un’altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell’assemblea ordinaria;
- 2) le società in cui un’altra dispone di voti sufficienti per esercitare un’influenza dominante nell’assemblea ordinaria;
- 3) le società che sono sotto influenza dominante di un’altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa.

Ai fini dell’applicazione dei numeri 1) e 2) del primo comma si computano anche i voti spettanti a società controllate, a società fiduciarie e a persona interposta: non si computano i voti spettanti per conto terzi. Sono

La norma innovativa si riferisce a tutte le immobilizzazioni finanziarie diverse dalle partecipazioni in società controllate, collegate ed in joint venture. Essa, dunque, riguarda:

- a) le azioni e le partecipazioni non azionarie iscritte nell’attivo immobilizzato diverse da quelle sopra indicate (dunque, partecipazioni di minoranza non qualificata);
- b) i crediti iscritti nell’attivo immobilizzato, qualunque sia la loro residua durata;
- c) i titoli ad interesse predeterminato e tutti gli altri titoli ad essi assimilabili, diversi dalle partecipazioni;
- d) le azioni proprie.

In base alle disposizioni dell’art. 2426 c.c. ed ai principi contabili nazionali (Documenti n. 15 e 20) gli elementi patrimoniali sopra indicati devono essere valutati al costo o, per quanto riguarda i crediti, al loro presumibile valore di realizzazione. Il costo deve però essere ridotto delle perdite durevoli di valore. Alle partecipazioni di minoranza non qualificata non è applicabile il metodo di patrimonio netto, il costo può subire degli incrementi in aumento solo a seguito di leggi speciali di rivalutazione, oppure qualora si sia fatto ricorso legittimamente alla deroga obbligatoria prevista dall’art. 2423, comma 4, c.c.⁸

Ai fini dell’iscrizione in bilancio di un’immobilizzazione finanziaria, il redattore del bilancio deve effettuare delle valutazioni per determinare il suo valore recuperabile e, di conseguenza, stabilire se il valore contabile dell’attività debba essere svalutato.

Qualora il redattore del bilancio decida o di non svalutare l’immobilizzazione non essendosi verificata una perdita durevole di valore o di svalutarla per un importo limitato, che comporta l’iscrizione in bilancio ad un valore superiore al suo *fair value*, l’art. 2427-bis c.c. richiede l’indicazione in nota integrativa sia del valore contabile sia del *fair value*. Quando appropriato, tali informazioni possono essere raggruppate in modo da riflettere i motivi che hanno condotto la direzione aziendale a non ridurre il valore contabile (o di ridurlo in una misura limitata).

In ipotesi di omessa svalutazione, in nota integrativa devono essere inoltre spiegate le ragioni che hanno indotto la direzione aziendale a concludere che il valore contabile

considerate collegate le società sulle quali un’altra società esercita un’influenza notevole. L’influenza si presume quando nell’assemblea ordinaria può essere esercitato un quinto dei voti ovvero un decimo se la società ha azioni quotate in mercati regolamentati.

“*Joint venture*”, a sua volta, è espressione inglese che designa un contratto con il quale due o più imprese di impegnano a collaborare, con obblighi e responsabilità non solidali bensì ripartiti pro-quota, alla realizzazione di un investimento o di un’opera, allo scopo di suddividere il rischio, congiungere know-how complementari, indispensabili al buon fine dell’attività intrapresa, e conseguire un utile da ripartire proporzionalmente.

⁸ Nel Documento n. 15 (“I crediti”), all’inizio, è precisato che “il presente documento ha lo scopo di definire i crediti ed i principi contabili relativi alla loro valutazione e rappresentazione nel bilancio d’esercizio di imprese mercantili, industriali e di servizi”. In tema di valutazione si legge “relativamente alla valutazione, il codice civile stabilisce, al punto 8 dell’art. 2426 c.c., che i crediti devono essere valutati secondo il presumibile valore di realizzazione”. La regola non è cambiata per effetto della riforma societaria.

Il Documento n. 20, a proposito della valutazione dei titoli e delle partecipazioni che non costituiscono immobilizzazioni, non fa che trascrivere i contenuti dei numeri 9) e 10) del comma 1 dell’art. 2426 c.c.

dell’attività sarà economicamente recuperato.⁹

La *ratio* della disposizione è quella di fornire al destinatari del bilancio (*stakeholders*) un criterio per comprendere le valutazioni della direzione aziendale e per accertare la possibilità che la situazione possa cambiare e condurre in futuro ad una riduzione del valore contabile dell’attività”. Con l’introduzione del “fair value”, si è indotti a compiere valutazioni in senso storico, ma anche in senso prospettico.

6 – I rischi finanziari

In qualsiasi forma di investimento (a carattere finanziario o d’impresa) esistono rischi connessi all’attività tipica e al settore merceologico (condizioni commerciali) e rischi di carattere endogeno, connessi alla variabilità delle circostanze ambientali. La teoria di portafoglio definisce i principi che l’investitore segue nella selezione delle attività da acquisire: la difficoltà di effettuare scelte ottimali di portafoglio è dovuta all’evidenza che alcuni portafogli generano elevati rendimenti in determinate circostanze, ma sono suscettibili di provocare gravi perdite in altre; al contrario, esistono portafogli che evitano entrambe le situazioni. I primi sono portafogli rischiosi, perché il rendimento atteso è caratterizzato da elevata volatilità (scostamento intorno alla media attesa), i secondi sono portafogli conservativi.¹⁰

L’art. 2428 c.c., comma 2, n. 6-bis, indica quali sono le informazioni sui rischi finanziari da indicare nella relazione sulla gestione. Le informazioni sono di due tipi e precisamente:

- informazioni qualitative (art. 2428 c.c., 6-bis, sub a);
- informazioni quantitative (art. 2428 c.c., 6-bis, sub b).

Le informazioni qualitative descrivono gli obiettivi della direzione aziendale, le politiche e i criteri utilizzati per fronteggiare i rischi. Le informazioni quantitative forniscono le indicazioni circa la dimensione (ampiezza) dell’esposizione ai rischi da parte dell’impresa. Insieme, tali informazioni forniscono una panoramica esaustiva sia sull’utilizzo degli strumenti finanziari sia sull’esposizione a rischi che tali strumenti finanziari creano. La natura delle informazioni da fornire viene precisata dal documento IAS 32 (omologato dalla Commissione Europea con il Regolamento n. 2237/2004 del 29 dicembre 2004).

⁹ Ad esempio, il *fair value* (valore equo) di un prestito a tasso fisso destinato a essere posseduto fino alla scadenza può essersi ridotto al di sotto del suo valore contabile in seguito ad un incremento dei tassi di interesse di mercato. In tali casi, il finanziatore può non aver ridotto il valore contabile in quanto non esiste alcuna prova che indichi che probabilmente il debitore non adempirà e pertanto il credito sarà realizzato per un importo non inferiore al suo valore contabile (da “Informazioni sul “fair value” degli strumenti finanziari e sulle politiche di gestione dei rischi finanziari (artt. 2427-bis e 2428 c.c.)” – Commissione per i principi contabili – Consiglio Nazionale Dottori Commercialisti e Consiglio Nazionale dei Ragionieri.

¹⁰ “H.M. Markovitz ha dimostrato che la diversificazione riduce il rischio ed è possibile individuare una serie di portafogli efficienti, che cioè ottimizzano la relazione rischio/rendimento: il maggior rendimento a parità di rischio, il minor rischio a parità di rendimento. La complessità dell’ambiente finanziario, accentuatasi verso la fine degli anni Ottanta, rende sempre più difficile una trattazione sistematica del rischio finanziario adattabile a tutte le circostanze e a tutti i soggetti operativi, investitori e imprese (“*L’Universale Finanza*” – opera citata).