

BILANCIO

Nuove previsioni codicistiche in tema di strumenti finanziari derivati

di **Maurizio Ragno, Roberto Bianchi**

Con il D.Lgs. 139/2015 è stata recepita nell'ordinamento nazionale la **Direttiva 2013/34/UE**, con conseguente modifica, tra l'altro, di varie **disposizioni** del **codice civile** dettate in tema di **redazione del bilancio di esercizio** da parte delle società che non sono tenute (o che non hanno volontariamente adottato, laddove consentito) all'impiego dei principi contabili IAS/IFRS. Con l'emanazione del decreto il legislatore parrebbe avere colto l'occasione per rimettere in discussione alcune scelte a suo tempo fatte nel dare attuazione alle precedenti direttive in materia contabile (es.: modifica della disciplina delle azioni proprie, obbligo di predisposizione del rendiconto finanziario per le imprese maggiori, introduzione del costo ammortizzato per titoli immobilizzati, ove applicabile, debiti e crediti).

Tra le variazioni rilevanti che il D.Lgs. 139/2015 ha apportato alle regole codicistiche concernenti la predisposizione del bilancio di esercizio rientrano indubbiamente le **nuove previsioni** in tema di **strumenti finanziari derivati**.

Nella disciplina codicistica previgente non vi erano regole specifiche relative alla rilevazione e alla valutazione degli strumenti finanziari derivati, sebbene con l'entrata in vigore del D.Lgs. 394/2003, con il quale è stata data attuazione alla Direttiva 2001/65/CE, previsioni specifiche venivano dettate con riferimento alle **informazioni** sugli strumenti finanziari derivati da fornire in **nota integrativa** e nella **relazione sulla gestione**.

Il D.Lgs. 139/2015 non modifica peraltro la nozione di strumento finanziario derivato; l'[articolo 2426, comma 2, cod. civ.](#) continua infatti a prevedere, così come in precedenza l'articolo 2427-bis, comma 5, cod. civ., che per la definizione di "**strumento finanziario derivato**" si deve fare riferimento ai **principi contabili internazionali adottati dall'Unione europea**.

In particolare, come riportato **nella bozza del principio contabile predisposta dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) in attuazione del disposto dell'articolo 12 del D.Lgs. 139/2015**, che ha espressamente incaricato l'OIC di aggiornare i principi contabili nazionali alla luce delle modifiche introdotte dal medesimo decreto legislativo, è considerato strumento finanziario derivato ai fini della predisposizione del bilancio uno **strumento finanziario o un altro contratto che possiede le seguenti tre caratteristiche**:

1. il **suo valore varia come conseguenza della variazione di un determinato tasso di**

- interesse, prezzo di strumenti finanziari, prezzo di merci, tasso di cambio, indice di prezzo o di tasso, *rating* di credito o indice di credito o altra variabile, a condizione che, nel caso di una **variabile non finanziaria**, tale variabile non sia specifica di una delle **controparti contrattuali** (a volte chiamato il sottostante);
2. **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;
 3. **è regolato a data futura.**

Secondo la bozza del principio contabile predisposta dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) rientrerebbero nella definizione di **strumento finanziario derivato** sia i **derivati finanziari**, sia i **derivati creditizi**, siano essi **standardizzati e quotati in mercati regolamentati o definiti su "misura"** in relazione alle specifiche esigenze degli operatori e trattati da istituzioni finanziarie nell'ambito di circuiti specializzati [c.d. **derivati over the counter (OTC)**].

Gli strumenti finanziari derivati sono rappresentati dalle seguenti **principali categorie**:

- **contratti a termine (*forward o futures*)**, che prevedono lo **scambio tra due parti** di un **determinato bene** a una data futura e a un prezzo prefissati al momento della stipula del contratto;
- **opzioni**, che attribuiscono all'acquirente, dietro pagamento di un importo in denaro (premio), il **diritto** (ma non l'obbligo) di **acquistare** (opzioni *call*) o di **vendere** (opzioni *put*) **attività finanziarie** (azioni, obbligazioni, valute, strumenti finanziari derivati) a un prezzo prefissato (*strike price*) a una certa data (opzione europea) o entro la stessa data (opzione americana);
- **swap**, rappresentati da **strumenti** mediante i quali **due parti si impegnano a scambiarsi tra di loro**, a date prestabilite, **flussi di cassa** secondo uno schema convenuto.

L'[articolo 2426, comma 3, cod. civ.](#) ha inoltre avuto modo di precisare, riprendendo quanto già previsto dall'[articolo 2427-bis, comma 2, cod. civ.](#) che ai fini delle disposizioni codicistiche in tema di bilancio di esercizio **sono considerati strumenti finanziari derivati anche quelli collegati a merci che conferiscono all'una o 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 verifichino contemporaneamente le seguenti condizioni:

- 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**;
- il **contratto** sia stato **destinato** a tale scopo fin dalla sua **conclusione**;
- si **prevede che il contratto** sia eseguito **mediante consegna della merce**.

Rispetto alla **disciplina previgente**, sicuramente innovativa è invece la previsione, contenuta nell'[articolo 2426, comma 1, n. 11-bis](#) cod. civ., secondo cui:

- gli strumenti finanziari derivati devono essere iscritti al *fair value*;
- le **variazioni** del *fair value* sono **imputate al conto economico** oppure, se lo strumento copre il rischio di variazione dei flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata, **direttamente a una riserva positiva o negativa di patrimonio netto**, che è imputata al conto economico nella misura e nei tempi corrispondenti al verificarsi o al modificarsi dei flussi di cassa dello strumento coperto o al verificarsi dell'operazione oggetto di copertura;
- le **riserve di patrimonio** che derivano dalla valutazione al *fair value* di derivati utilizzati **a copertura dei flussi finanziari attesi** di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata non sono considerate nel computo del patrimonio netto per le finalità di cui agli [articoli 2412, 2433, 2442, 2446 e 2447](#) e, se positive, non sono disponibili e non sono utilizzabili a copertura delle perdite;
- gli **elementi oggetto di copertura** contro il rischio di variazioni dei tassi di interesse o dei tassi di cambio o dei prezzi di mercato o contro il rischio di credito **sono valutati simmetricamente allo strumento derivato di copertura**;
- **non sono distribuibili gli utili** che derivano dalla **valutazione al *fair value*** degli **strumenti finanziari derivati non utilizzati o non necessari per la copertura**.

Relativamente alla determinazione del *fair value*, l'[articolo 2426, comma 4, cod. civ.](#) stabilisce che tale **valore** deve essere **calcolato** con riferimento:

1. 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;
2. 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.

Nell'ipotesi in cui *l'applicazione dei criteri non dovesse fornire un risultato attendibile* l'ultimo comma dell'articolo 2426 cod. civ. dispone espressamente che Il *fair value* **non deve essere determinato**.

Riprendendo l'**impostazione** adottata anche dai **principi contabili internazionali IAS/IFRS** il legislatore nazionale ha dunque dettato una **disciplina diversa** a seconda che lo **strumento finanziario derivato sia utilizzato o meno per finalità di copertura**. Al fine di fornire indicazioni in merito alla sussistenza di tale finalità l'[articolo 2426, comma 1, numero 11-bis cod. civ.](#) precisa che *“si considera sussistente la copertura in presenza, fin dall'inizio, di stretta e documentata correlazione tra le caratteristiche dello strumento o dell'operazione coperti e quelle dello strumento di copertura”*.

In base a quanto riportato nella bozza del principio contabile OIC in tema di strumenti

finanziari derivati la **relazione di copertura** deve in particolare soddisfare tutti i seguenti requisiti di efficacia della copertura:

- vi deve essere un **rapporto economico** tra l'elemento coperto e lo strumento di copertura; in particolare, il **valore dello strumento di copertura varia al variare**, in relazione al rischio oggetto della copertura, nella **direzione opposta di quello dell'elemento coperto**;
- il **rischio di credito non incide** significativamente sul *fair value* dello strumento di copertura e dell'elemento coperto;
- il **rapporto di copertura** (rapporto tra le quantità di strumenti finanziari derivati utilizzati e le quantità di elementi coperti) **normalmente è 1:1** (uno strumento finanziario derivato copre esattamente l'elemento coperto), ma in alcuni casi può essere **diversa**, fermo restando che **non può e non deve** essere **tale** da **determinare ex ante inefficacia della copertura** (es. copertura di un nozionale superiore di quello dell'elemento coperto).

La bozza del principio contabile OIC richiede inoltre che all'**inizio della relazione di copertura** vi sia una **designazione e documentazione formale** per quanto concerne:

- la **relazione di copertura**;
- gli **obiettivi della società nella gestione del rischio**;
- la **strategia nell'effettuare la copertura**.

La **documentazione** deve **includere l'individuazione dello strumento di copertura, dell'elemento coperto, della natura del rischio coperto**, nonché di **come la società valuterà se la relazione di copertura soddisfa i requisiti di efficacia della copertura** (compresa la sua analisi delle fonti di inefficacia della copertura e di come essa determina il rapporto di copertura).

Tra le ulteriori novità introdotte dal D.Lgs. 139/2015 in tema di strumenti finanziari derivati vi è inoltre l'**espressa rilevanza** attribuita, anche qui seguendo almeno in parte quanto previsto dai principi contabili internazionali IAS/IFRS, ai c.d. **derivati incorporati in altri strumenti finanziari**. Con riferimento a tali strumenti finanziari (*embedded derivatives*) l'[articolo 2426, comma 1, n. 11-bis](#) cod. civ. prevede espressamente la loro **iscrizione in bilancio** al *fair value*. Nella bozza di principio contabile in tema di **strumenti derivati** l'**Organismo Italiano Contabilità** ha precisato che si definisce **contratto ibrido** un **contratto composto** da:

1. uno **strumento finanziario derivato** (derivato incorporato);
2. un **contratto primario** (contratto non derivato regolato a normali condizioni di mercato).

Secondo l'OIC un **contratto ibrido genera flussi finanziari** che **non avrebbero avuto luogo** se non fosse stata presente la **componente derivativa** [es. un finanziamento che prevede il pagamento di interessi in base all'andamento dell'indice di prezzo dell'oro conterrebbe una componente derivativa; in particolare, si sarebbe in presenza di un contratto ibrido composto

da un contratto di finanziamento a condizioni normali di mercato (contratto primario) e di uno *swap* (derivato incorporato)]. La separazione di un **derivato incorporato** dal **contratto primario** e la sua **contabilizzazione come uno strumento finanziario derivato** è peraltro **subordinata al ricorrere delle due seguenti condizioni**:

1. le **caratteristiche economiche** e i **rischi** del **derivato incorporato non sono strettamente correlati** alle **caratteristiche economiche** e ai **rischi del contratto primario**;
2. il **derivato incorporato soddisfa** tutti gli **elementi** della **definizione** di **strumento finanziario derivato**.

Secondo la bozza del principio contabile OIC, qualora tali condizioni sussistano, un **derivato incorporato deve essere separato dal contratto primario** anche nei **casi** in cui quest'ultimo **non abbia natura finanziaria**.

Per quanto concerne poi il **contenuto della nota integrativa**, la versione dell'[articolo 2427-bis, comma 1, n. 1](#), cod. civ. risultante dalla modifiche introdotte con il D.Lgs. 139/2015 **amplia le informazioni che devono essere rese pubbliche, richiedendo** che vi sia l'**indicazione** per ciascuna categoria di strumenti finanziari derivati:

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

Va infine rilevato che le **disposizioni codicistiche** in tema di strumenti finanziari si **applicano anche** alle **società che redigono il "bilancio in forma abbreviata"** ([articolo 2435-bis cod. civ.](#)), mentre **non sono**, al contrario, **applicabili** alle **microimprese** ([articolo 2435-ter cod. civ.](#)).

Per approfondire questioni attinenti all'articolo vi raccomandiamo il seguente corso:

ONEDAY MASTER

I NUOVI OIC DELLE IMMOBILIZZAZIONI E DEGLI STRUMENTI FINANZIARI