

I contratti derivati: rilevazione e modalità di esposizione in bilancio

L'art. 2426, comma 1, numero 11-bis) del codice civile impone a tutte le imprese, fatta eccezione per le micro-imprese, di valutare gli strumenti finanziari derivati al *fair value*, facendo esplicito riferimento (comma 2) agli IFRS omologati dall'Unione Europea, sia per la definizione, sia per l'individuazione del modello e della tecnica di valutazione del *fair value*. Successivamente, nel dicembre 2016, è intervenuto l'OIC con il principio contabile n. 32 – Strumenti finanziari derivati – che ha integrato e rese operative le disposizioni del codice civile.

Tutto ciò ha comportato un notevole cambiamento in quanto fino al 2015 nella prassi contabile nazionale, in assenza di una specifica disciplina, gli strumenti finanziari derivati non venivano contabilizzati nel sistema principale (sistema del patrimonio e del risultato economico), ma venivano iscritti in bilancio "sotto la linea" tra i conti d'ordine per evidenziare i rischi e gli impegni assunti dall'impresa. Le informazioni relative agli strumenti finanziari derivati restavano confinate nella Nota integrativa (art. 2427 – bis del cc) dove venivano richieste solo alcune informazioni qualificate, senza tuttavia affrontare specificamente il tema dell'iscrizione e della collocazione in bilancio. Senza entrare nel merito delle operazioni che caratterizzano la gestione finanziaria delle imprese, l'obiettivo di questo approfondimento è quello di evidenziare le modalità di rilevazione e di esposizione nel bilancio d'esercizio degli strumenti finanziari derivati nel rispetto di quanto previsto dagli articoli del codice civile e alla luce del principio contabile OIC 32.

Gli strumenti finanziari derivati

Uno strumento finanziario derivato non ha una vita propria in quanto la sua esistenza dipende da altri strumenti finanziari presenti sul mercato ai quali è legato.

Il principio contabile OIC 32 definisce *strumento finanziario* qualsiasi contratto che dia origine ad un'attività finanziaria per una società e ad una passività finanziaria o ad uno strumento di capitale per un'altra società. Uno *strumento finanziario derivato* è un contratto avente tutte e tre le seguenti caratteristiche:

- a) *il suo valore cambia in relazione a una variabile (definita sottostante)*, come, per esempio, uno specifico tasso di interesse, il prezzo di uno specifico strumento finanziario, il tasso di cambio, un indice di prezzo o altri fattori di mercato;
- b) *non richiede un investimento netto iniziale, oppure lo richiede di importo più basso di quello che potrebbe essere richiesto da altri tipi di contratto da cui ci si possano aspettare risposte simili al variare di fattori di mercato;*
- c) *è regolato a una data futura.*

L'esistenza di un derivato, che può essere sia un'attività finanziaria, sia una passività finanziaria deve essere valutata analizzando la relazione contrattuale

che si instaura tra le parti e la sua idoneità a far sorgere diritti ed obblighi di consegna o scambio di attività/passività finanziarie.

A titolo esemplificativo, sia pure non esaustivo, l'OIC 32 fornisce il seguente elenco dei principali strumenti finanziari.

Strumento finanziario derivato	Possibili variabili sottostante	Breve descrizione della funzione dello strumento ⁵
<i>Interest rate swap</i>	Tassi d'interesse	L' <i>Interest Rate Swap</i> è un contratto attraverso il quale due parti si scambiano, in date stabilite e per un periodo di tempo prefissato, flussi di segno opposto determinati applicando ad uno stesso capitale nozionale due diversi tassi d'interesse.
<i>Currency Swap</i> (scambio di valute estere)	Tassi di cambio	Il <i>Currency Swap</i> è uno strumento finanziario derivato attraverso il quale due parti si accordano per scambiarsi pagamenti calcolati sulla base di tassi di cambio di valute differenti, applicati ad un capitale nozionale per un determinato periodo di tempo.
<i>Swap</i>	Prezzi delle materie prime Azioni	Lo <i>Swap</i> è un contratto con il quale due parti si impegnano a scambiarsi futuri pagamenti, calcolati applicando al medesimo capitale (detto nozionale) due diversi parametri riferiti a due diverse variabili di mercato. Tale contratto definisce le date in cui verranno effettuati i pagamenti reciproci e le modalità secondo le quali dovranno essere calcolate le rispettive somme.
Opzioni di acquisto (<i>call</i>)	Tassi di interesse Tassi di cambio Prezzi delle materie prime Azioni Merci	Le opzioni di acquisto (<i>call</i>) sono contratti finanziari che attribuiscono al compratore il diritto di acquistare un'attività sottostante a (oppure entro) una certa data ad un prezzo prefissato.
Opzioni di vendita (<i>put</i>)	Tassi di interesse Tassi di cambio Prezzi delle materie prime Azioni Merci	Le opzioni di vendita (<i>put</i>) sono contratti finanziari che attribuiscono al compratore il diritto di vendere una data un'attività sottostante a (oppure entro) una certa data ad un prezzo prefissato.
<i>Forward</i> o <i>future</i>	Tassi di interesse Tassi di cambio Prezzi delle materie prime Azioni Merci	Contratto a termine (standardizzato nel caso dei <i>future</i>) con cui due parti si accordano a scambiare in una data futura una certa attività a un prezzo fissato al momento della conclusione del contratto.

Gli strumenti finanziari derivati possono essere originati da **operazioni di copertura** dei rischi finanziari e/o creditizi attuate per compensare le eventuali perdite derivanti dalle oscillazioni dei prezzi, dei tassi di interesse e/o altre variabili del mercato, oppure possono essere negoziati per **fini speculativi (derivati di trading o non di copertura)**.

Esempio 1 – Strumenti finanziari derivati

Un *forward su tassi di cambio* è un contratto derivato perché soddisfa tutte e tre le caratteristiche richieste: il valore dello strumento varia in relazione al prezzo della valuta sottostante; entrambi i contraenti sono obbligati a effettuare una prestazione a una data futura; non vi è un esborso/incasso

iniziale di denaro in quanto il regolamento dell'operazione avviene solo alla data di scadenza. Tale strumento finanziario derivato è di **copertura** se il contratto viene stipulato al fine di coprire le eventuali perdite connesse alle variazioni dei tassi di cambio sottostanti all'importo di una fattura in valuta da pagare/riscuotere in data futura: è il caso, per esempio di un importatore italiano che deve pagare una fattura in dollari a tre mesi e teme che il dollaro si apprezzi nei confronti dell'euro (il tasso di cambio euro/dollaro diminuisce). Lo stesso *forward* è **speculativo (non di copertura)** se invece viene stipulato senza che vi sia un'operazione reale: i due contraenti scommettono sul rialzo/ribasso del tasso di cambio a termine rispetto al tasso attuale (cambio a pronti o cambio spot) e alla data stabilita si scambiano il differenziale calcolato su un importo nozionale prestabilito.

Analogamente rispondenti alla definizione di derivato sono gli *Interest rate swap (IRS)*. Nel contratto IRS una controparte può pagare il tasso variabile e incassare il tasso fisso, entrambi parametrati a un determinato importo (capitale di riferimento), ovvero incassare il tasso variabile e pagare il tasso fisso. Gli *interest rate swap* sono quindi derivati perché il loro valore cambia al variare di un parametro di riferimento rappresentato dai tassi di interesse, all'atto della stipula del contratto non viene corrisposto alcun pagamento iniziale e infine il regolamento avviene a date future. Anche gli IRS possono essere sia di **copertura** (se stipulati a fronte di un prestito realmente ottenuto/concesso per coprirsi dal rischio di un rialzo/ribasso dei tassi di interesse), oppure **non di copertura** (non vi è in realtà alcun prestito, alle date stabilite i due contraenti regolano l'operazione pagando/ riscuotendo la differenza dei diversi tassi di interesse applicati a un sottostante predeterminato).

----- **fine esempio 1** -----

Inoltre i derivati possono essere strumenti autonomi, ossia negoziabili separatamente, oppure possono essere incorporati in un altro strumento finanziario. I derivati incorporati sono, in sostanza, clausole (per esempio termini contrattuali) contenuti in un titolo (o altro strumento finanziario) che producono effetti simili a quelli del derivato autonomo.

Si formano in questo modo strumenti finanziari complessi o strutturati, ossia strumenti costituiti da un *contratto primario (ospite)* e da uno o più *contratti derivati secondari (incorporati)*; trattasi di *ibridi* i cui flussi finanziari variano in maniera simile alla variazione di uno strumento derivato autonomo, ossia considerato "a se stante". Tali strumenti, spesso frutto di una vera e propria ingegneria finanziaria, vengono definiti in gergo giornalistico titoli "esotici" per indicare la "creatività" con cui vengono ideati. In molti casi sono *tailor made*, ossia costruiti in relazione alle esigenze del richiedente e, come tali, sono negoziati al di fuori di mercati regolamentati, avendo come contropartita banche o altri operatori finanziari.

Le regole per la valutazione e la contabilizzazione dei derivati

Tutti i **derivati** (sia non di copertura, sia di copertura) **devono essere valutati al *fair value***.

Per l'individuazione del modello e della tecnica di valutazione del *fair value* l'art. 2426, comma 1, del codice civile impone di fare riferimento agli IFRS omologati dall'Unione Europea.

In generale, il *fair value* corrisponde al *prezzo (quotazione) di mercato* se il derivato è scambiato in un **mercato attivo** (esempio derivati quotati all'IDEM), oppure è determinato con *tecniche di valutazione* idonee ad assicurare una **ragionevole stima** del prezzo di mercato (per esempio prendendo quale base di riferimento i prezzi di strumenti simili o anche ricorrendo a tecniche attuariali di valutazione), **se non è possibile individuare un mercato attivo di riferimento**, ovvero il derivato non è quotato (così detti derivati negoziati *Over the Counter* – OTC).

Contabilmente i derivati vengono rilevati alla data in cui sorgono diritti e obblighi (di solito coincidente con la stipulazione del contratto), indipendentemente da qualsiasi movimento finanziario e senza che le parti coinvolte abbiano ancora adempiuto all'obbligazione. L' IFRS 9 prevede *regole di contabilizzazione e di iscrizione in bilancio diverse a seconda che il derivato sia detenuto a scopo speculativo (non di copertura) oppure sia uno strumento di copertura*. Sulla stessa linea sono anche le indicazioni del principio contabile nazionale OIC 32 – Strumenti finanziari derivati.

Derivati non di copertura

I *derivati non di copertura* sono valutati al *fair value* con imputazione delle relative variazioni al Conto economico.

L'iscrizione in bilancio dipende dal segno (positivo oppure negativo) del *fair value*:

- **se il derivato produce un fair value positivo**, si iscrive nell'attivo circolante nella voce C) III 5) *strumenti finanziari derivati attivi*; la variazione del *fair value* si rileva nel Conto economico alla voce D) 18) d) rivalutazioni di strumenti finanziari derivati. Gli utili derivanti da tale valutazione non sono tuttavia distribuibili;
- **se il derivato produce un fair value negativo**, si iscrive nel passivo alla voce B) 3) – *strumenti finanziari derivati passivi*; la variazione del *fair value* si rileva al Conto economico alla voce D) 19) d) svalutazioni di strumenti finanziari derivati.

Esempio 2-Valutazione e contabilizzazione di un forward su valute (non di copertura)

Il 30/11/n la Alfa spa stipula con la Beta spa un contratto forward avente come sottostante 100.000 dollari americani da regolare a fine gennaio n+1; il tasso di cambio forward (cambio a termine) è 1,0764. Il contratto prevede il regolamento alla scadenza del differenziale tra il tasso di cambio forward e il tasso di cambio a fine gennaio n+1, calcolato sullo stesso nozionale. Il *fair value* del contratto al 30/11 è pari a zero.

Al 31/12/n il tasso di cambio a termine euro /dollaro è 1,0615; a fine gennaio n+1 lo stesso tasso cambio passa a 1,0653.

Indichiamo l'iscrizione delle voci coinvolte dall'operazione nei prospetti contabili di bilancio sia per Alfa spa sia per Beta spa e presentiamo le scritture in P.D.

Alfa spa spera che il tasso di cambio salga (ci sia un apprezzamento dell'euro sul dollaro o, se si preferisce, ci sia un deprezzamento del dollaro sull'euro); viceversa Beta spa che compra scommette sul deprezzamento dell'euro sul dollaro (o l'apprezzamento del dollaro sull'euro), sperando che il tasso di cambio scenda. Poiché l'operazione viene effettuata a fini speculativi, in realtà non c'è alcuna compravendita di valuta, ma soltanto il versamento del differenziale dei tassi di cambio pari a:

euro (100.000/ 1,0764) =	euro 92.902,27
euro (100.000/1,0653) =	euro 93.870,27

Differenziale	euro – 968,00
	=====

Per Alfa spa (che deve pagare), il differenziale è negativo (si tratta di una perdita), mentre viceversa Beta spa (che incassa) registra un utile.

Gli strumenti finanziari derivati devono essere contabilizzati alla data di stipulazione del contratto (momento in cui sorgono diritti e obblighi) e sono valutati al *fair value* sia alla data di rilevazione iniziale sia a ogni data di chiusura del bilancio. Poiché alla data di stipulazione del contratto il *fair value* del *forward* è pari a zero, non si deve effettuare alcuna registrazione contabile.

Al 31/12 il *fair value* del *forward*, calcolato utilizzando i tassi di cambio a termine è dato dalla differenza tra il controvalore in euro stabilito dal contratto stipulato (92.902,27 euro) e il controvalore calcolato utilizzando il cambio a termine della data di bilancio (100.000/1,0615) = euro 94.206,31). Pertanto al 31/12/n il derivato di Alfa spa è negativo per 1.304,04 euro; al contrario per Beta spa è positivo per lo stesso importo.

Tuttavia alla data di regolamento del contatto il tasso di cambio risale a 1,0653 e la Alfa spa può così attutire la perdita di 336,04 euro (euro 94.206,31 – euro 93.870,27), registrando una rivalutazione di pari importo.

Prospetti contabili del bilancio di Alfa spa

Stato patrimoniale Alfa spa

Attivo	n+1	n	Passivo	n+1	n
			B) Fondi per rischi e oneri		
			3- strumenti finanziari derivati passivi	-	1.304

Conto economico Alfa spa

	n+1	n
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie		
18) d -rivalutazioni di strumenti finanziari derivati	336	-
19) d- svalutazioni di strumenti finanziari derivati	-	1.304

Rendiconto finanziario Alfa spa

B) Flusso finanziario dell'attività di investimento	n+1	n
esecuzione contratto forward	-968	-

Scritture in P.D. Alfa spa

anno n					
31/12	...	SVALUTAZIONI DI STRUMENTI DERIVATI	svalutazione forward	1.304,04	
31/12	...	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI PASSIVI	fair value del forward		1.304,04
anno n+1					
31/01	...	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI PASSIVI	regolamento del contratto	1.304,04	
31/01	...	RIVALUTAZIONI DI STRUMENTI DERIVATI	regolamento del contratto		336,04
31/01	...	BANCA X C/C	regolamento del contratto		968,00

Prospetti contabili del bilancio di Beta spa**Stato patrimoniale Beta spa**

Attivo	n+1	n	Passivo	n+1	n
III- Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni					
5-strumenti finanziari derivati attivi		1.304			

Conto economico Beta spa

	n+1	n
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie		
18) d -rivalutazioni di strumenti finanziari derivati	1.304	-
19) d- svalutazioni di strumenti finanziari derivati	-	336

Rendiconto finanziario Beta spa

B) Flusso finanziario dell'attività di investimento	n+1	n
esecuzione contratto forward	968	-

Nel giornale in P.D. Beta spa effettuerà scritture analoghe a quelle di Alfa spa ma di segno opposto.

----- **fine esempio 2** -----

Derivati di copertura

I *derivati di copertura* sono comunque valutati al *fair value*, ma la contabilizzazione e l'iscrizione in bilancio seguono regole diverse a seconda del rischio coperto e dell'efficacia della copertura, secondo le regole dell'*hedging accounting*. Per determinare il corretto trattamento contabile da applicare è preliminarmente necessario individuare la specifica tipologia di copertura realizzata con il derivato identificando esattamente il rischio coperto da tale strumento.

L'OIC 32 ammette due possibili relazioni di copertura:

1. *copertura del fair value (fair value hedging)*, riguarda la copertura delle variazioni derivanti dalle oscillazioni di *fair value*; l'obiettivo della copertura è quello di effettuare una compensazione a Conto economico

tra le perdite da *fair value* subite dall'elemento coperto con l'utile da *fair value* realizzato dal derivato di copertura. Un tipico esempio di operazione di copertura del rischio di oscillazioni negative da *fair value* è rappresentato dall'acquisto (ovvero dall'emissione) di *obbligazioni a tasso fisso i cui flussi finanziari futuri sono definiti alla data di emissione del prestito*, ma il cui valore di mercato cambia in relazione al variare della curva dei tassi di rendimento (se il tasso di rendimento sul mercato di titoli analoghi aumenta, il valore dell'obbligazione diminuisce). Lo strumento di copertura che potrebbe essere utilizzato per neutralizzare il rischio di un innalzamento dei tassi di rendimento e quindi un deprezzamento del titolo è, per esempio, *l'Interest rate swap (IRS)*;

2. *copertura del flusso finanziario (cash flow hedging)*, con la quale si cerca di limitare il rischio della variabilità dei flussi finanziari futuri in ragione di un particolare rischio associato all'attività o alla passività già esistente in bilancio che produce tali flussi; l'obiettivo della copertura è analogo alla precedente relazione. E' un esempio di *copertura del flusso finanziario il caso di pagamenti o incassi futuri di interessi a tassi variabili*. Tale rischio può essere coperto con un IRS con il quale si trasferisce il rischio di un rialzo /ribasso dei tassi di interesse. L'impresa paga /o riscuote un tasso fisso e riceve un tasso variabile. In tal modo si trasforma di fatto il rendimento da un tasso variabile soggetto a oscillazioni future a un tasso fisso con il risultato di stabilizzare i flussi finanziari futuri;

Tipologia di copertura	Imputazione delle variazioni (utile/perdita) di <i>fair value</i>	
	Derivato di copertura	Elemento coperto
<i>Fair value hedging</i>	a Conto economico	a Conto economico
<i>Cash flow hedging</i>	a Patrimonio netto VII Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi - per la quota efficace di copertura;	non ci sono effetti contabili

Derivati di copertura del fair value

In relazione agli art. 2424 e 2425 del codice civile, per i derivati che coprono il rischio di *fair value*, si applicano le stesse regole dei derivati speculativi. Lo strumento di copertura (cioè lo strumento finanziario derivato) deve essere iscritto nello Stato patrimoniale come un'attività o una passività a seconda del segno del *fair value*. La classificazione tra Immobilizzazioni e Attivo circolante degli strumenti finanziari derivati con *fair value* positivo alla data di valutazione segue la stessa classificazione (nell'attivo circolante o nelle immobilizzazioni) dell'attività coperta. Se lo strumento finanziario derivato copre una passività classificata oltre l'esercizio successivo è iscritto nell'attivo immobilizzato; viceversa viene iscritto nell'attivo circolante se la passività scade entro l'esercizio successivo. La voce B) 3 – Strumenti finanziari derivati passivi accoglie gli strumenti finanziari derivati con *fair value* negativo alla data di valutazione.

Le variazioni del *fair value* sia del derivato, sia dell'elemento coperto si iscrivono al Conto economico nell'aggregato **D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie**.

Il valore dell'elemento coperto, anche se è iscritto al costo ammortizzato (per esempio crediti e debiti a media – lunga scadenza), *deve essere modificato per le variazioni del fair value imputabili al rischio coperto*. In sostanza al fine di rappresentare in bilancio le compensazioni che avvengono tra i due strumenti (quello di copertura e quello coperto), questi devono essere valutati allo stesso modo. E' l'elemento coperto a seguire la valutazione dello strumento di copertura ed è quindi valutato al *fair value*. L'adeguamento del valore contabile di un'attività avviene nei limiti del valore recuperabile.

Derivati di copertura dei flussi finanziari attesi

I derivati che coprono il *rischio di cash flow* (**derivati di copertura dei flussi finanziari attesi**) vengono comunque iscritti nell'attivo o nel passivo dello Stato patrimoniale, ma le variazioni del *fair value* sono contabilizzate nella voce **VII Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi** che verrà poi utilizzata e girata al Conto economico per compensare gli effetti economici sulla quantità coperta. La parte di copertura non efficace non può essere contabilizzata nella riserva.

La *Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi* **può essere sia positiva che negativa** e accoglie temporaneamente le variazioni da *fair value* del derivato; quando si verificano variazioni nei flussi di cassa la Riserva verrà girata al Conto economico per la parte relativa alla corrispondente variazione. In ogni caso tale riserva è "congelata" ossia non può essere distribuita né utilizzata per altre operazioni (per esempio copertura di perdite) e non concorre alla determinazione del patrimonio netto ai fini dei limiti all'emissione di obbligazioni (art. 2412 cc), alla riduzione del capitale sociale in seguito al verificarsi di perdite che lo intaccano per oltre 1/3 (art. 2446 cc) e nella riduzione del capitale sociale al di sotto del limite legale (art. 2447 cc).

Esempio 3 – Derivati di copertura del fair value (derivato OTC)

All'inizio dell'esercizio n, con valuta coincidente con la data di godimento, un'impresa industriale sottoscrive 10.000 obbligazioni, scadenza a 3 anni che offrono un tasso di interesse annuale fisso del 5%. Le obbligazioni sono state sottoscritte a un "fair value" di 10 euro; le obbligazioni sono emesse alla pari (il prezzo coincide con il valore nominale di 10 euro) e saranno rimborsate alla pari.

Al fine di coprire il rischio derivante da un rialzo dei tassi d'interesse di mercato, nella stessa data l'impresa decide di sottoscrivere con una banca un IRS avente come sottostante tutto il valore delle obbligazioni detenute (l'impresa paga a tasso fisso 5% e riscuote al tasso variabile EURIBOR). Presentiamo le scritture in P.D. relative alla valutazione dei titoli obbligazionari e all'IRS nelle ipotesi che al 31/12/n:

- *l'EURIBOR è 4%;*
- *l'EURIBOR è 6%.*

All'inizio dell'esercizio viene contabilizzato soltanto l'acquisto dei titoli obbligazionari, mentre per l'IRS non si effettua alcuna registrazione contabile in quanto non si ha alcun esborso finanziario (il fair value è pari a zero; il tasso fisso corrisponde al tasso variabile).

Al 31/12, data di chiusura dell'esercizio, sia le obbligazioni (elemento coperto), sia l'IRS devono essere valutati al *fair value*. Entrambi i *fair value* dipendono dalle variazioni dei tassi di interesse (se il tasso di interesse scende, il valore dei titoli aumenta).

L'IRS è un contratto derivato non standardizzato tramite il quale le parti si impegnano a versare ovvero a riscuotere a date prestabilite importi determinati in base al differenziale di tassi d'interesse diversi; esso permette quindi di cambiare i pagamenti di interesse a tasso fisso sul titolo con pagamenti a tasso variabile, in modo da neutralizzare il rischio delle diminuzioni da *fair value*.

L'IRS stipulato tra impresa e banca ha come sottostante lo stesso importo delle obbligazioni sottoscritte (100.000 euro) e ha le stesse scadenze, in modo da neutralizzare i rischi di oscillazioni di *fair value*. Se la copertura è efficace ogni diminuzione nel *fair value* del titolo obbligazionario dovrebbe essere compensata da un aumento nel *fair value* nello *swap* designato come derivato di copertura.

Ipotesi EURIBOR 4%

In questo caso l'impresa paga interessi fissi di 5.000 euro (5% di 100.000 euro) e, stante l'EURIBOR al 4%, riscuote interessi di 4.000 euro, con una perdita netta di 1.000 euro.

Al 31/12/n la variazione del tasso di interesse determina una variazione del valore dell'elemento coperto (le obbligazioni acquistate). Occorre quindi rideterminare il valore delle obbligazioni attualizzando i futuri flussi finanziari (incluso il rimborso delle obbligazioni) conteggiati al tasso del 4%.

Fair value delle obbligazioni detenute in portafoglio

anni	flussi in entrata	fattore di attualizzazione	valore attualizzato
n	5.000	0,9615384615	4.807,69
n+1	5.000	0,9245562130	4.622,79
n+2	105.000	0,8889963587	93.344,62
totale flussi attualizzati (<i>fair value</i> delle obbligazioni)			102.775,10
valore delle obbligazioni contabilizzato			100.000,00
variazione del <i>fair value</i> (rivalutazione) delle obbligazioni			2.775,10

L'IRS deve essere iscritto in bilancio al *fair value*; il *fair value* di un IRS è determinato attualizzando al nuovo tasso variabile (4%) la differenza tra i flussi di interesse in entrata e quelli in uscita correlati al derivato. Tale valore rappresenta il valore attuale dei cash flow netti che l'impresa si aspetta di ricevere. All'atto della sottoscrizione il *fair value* dello *swap* è pari a zero in quanto il tasso fisso del 5% coincide con quello variabile e non si ha alcuna uscita monetaria; al 31/12 il tasso variabile diminuisce di un punto percentuale rispetto a quello fisso, il *fair value* dello *swap* deve essere ricalcolato anno per

anno in relazione al differenziale tra interessi incassati e interessi pagati (- 1 000 euro), come mostrato dalla tabella sottostante relativamente all'esercizio n.

Valutazione del derivato

anni	flussi pagati	interessi riscossi	differenziale	fattore di attualizzazione	flussi attualizzati
n	5.000	4.000	-1.000	0,961538462	-961,54
n+1	5.000	4.000	-1.000	0,924556213	-924,56
n+2	5.000	4.000	-1.000	0,888996359	-889,00
	totale				-2.775,10

Notiamo che l'aumento di valore dell'investimento in titoli obbligazionari è compensato dalla svalutazione dell'IRS di copertura.

Applicando le regole dell'*hedging accounting* (OIC 32) l'aumento di valore delle obbligazioni si contabilizza a Conto economico. Allo stesso tempo, sempre a Conto economico si registra il *fair value* dello *swap*.

01/01	...	TITOLI IMMOBILIZZATI	acquistate obbligazioni	100.000,00	
01/01	...	BANCA X C/C	acquistate obbligazioni		100.000,00
31/12	...	TITOLI IMMOBILIZZATI	fair value 31/12	2.775,10	
31/12	...	RIVALUTAZIONE DA FAIR VALUE	incremento fair value		2.775,10
31/12	...	SVALUTAZIONE DI STRUMENTI DERIVATI	diminuzione del fair value	2.775,10	
31/12	...	STRUMENTI DERIVATI PASSIVI	fair value negativo		2.775,10

Nello Stato patrimoniale e nel Conto economico i conti coinvolti da tale operazione sono così iscritti:

Stato patrimoniale

B) Immobilizzazioni		B) Fondi per rischi e oneri	
III immobilizzazioni finanziarie		3) strumenti finanziari derivati passivi	2.775
3) altri titoli	102.775		

Conto economico

D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie	
18) rivalutazioni	
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	2.775
19) svalutazioni	
d) di strumenti finanziari derivati	- 2.775

Ipotesi EURIBOR 6%

Applicando il tasso 6% si hanno i risultati mostrati dalle tabelle sottostanti.
Fair value dell'IRS

anni	flussi pagati	interessi riscossi	differenziale	fattore di attualizzazione	flussi attualizzati
n	5.000	6.000	1.000	0,94339623	943,40
n+1	5.000	6.000	1.000	0,88999644	889,99
n+2	5.000	6.000	1.000	0,83961928	839,62
Totale					2.673,01

Fair value delle obbligazioni detenute in portafoglio

anni	flussi in entrata	fattore di attualizzazione	valore attualizzato
n	5.000	0,9433962264	4.716,98
n+1	5.000	0,8899964400	4.449,98
n+2	105.000	0,8396192830	88.160,03
totale flussi attualizzati (fair value delle obbligazioni)			97.326,99
valore delle obbligazioni contabilizzato			100.000,00
variazione del fair value (svalutazione)			-2.673,01

Notiamo come la copertura sia efficace al 100% in quanto la perdita di valore dell'investimento in titoli obbligazionari è perfettamente compensata dall'incremento di valore dell'IRS.

31/12	...	SVALUTAZIONE DA FAIR VALUE	diminuzione del fair value	2.673,01	
31/12	...	TITOLI IMMOBILIZZATI	decremento fair value		2.673,01
31/12	...	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI ATTIVI	fair value positivo	2.673,01	
31/12	...	RIVALUTAZIONE DI STRUMENTI DI STRUM. FIN	aumento del fair value		2.673,01

Stato patrimoniale

B) Immobilizzazioni			
III immobilizzazioni finanziarie			
3) altri titoli	97.327		
4) strumenti finanziari derivati attivi	2.673		

Conto economico

D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie	
18) rivalutazioni	
d) di strumenti finanziari derivati	2.673
19) svalutazioni	
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	- 2.673

Esempio 4 – Emissione di prestiti obbligazionari – IRS di copertura dei flussi di cassa (cash flow hedging)

La Alfa spa emette all'inizio dell'esercizio n un prestito obbligazionario formato da 10.000 obbligazioni del valore nominale 10 euro; le obbligazioni sono emesse e rimborsabili alla pari integralmente alla scadenza (due anni). Il prezzo delle obbligazioni è versato con valuta coincidente con l'inizio di maturazione della cedola. Gli interessi, a tasso variabile pari all'EURIBOR, sono da pagare annualmente (alla data dell'emissione l'EURIBOR è 6%). Avvalendosi del principio di rilevanza, il prestito è contabilizzato al valore nominale in quanto il TIR non si discosta significativamente dal tasso di interesse nominale.

Per coprirsi dal rischio di variazione dei flussi di cassa connessi al pagamento degli interessi sul prestito, la stessa società stipula con una banca un IRS che prevede il pagamento da parte della Alfa spa di interessi al tasso fisso del 6% e la riscossione degli interessi al tasso variabile calcolati sul nozionale coincidente con l'importo del prestito.

Al 31/12/n l'EURIBOR rilevato è pari al 5%

Presentiamo le scritture in PD relative a quanto sopra indicato

In questo caso la stipulazione del derivato (IRS) è destinata a coprire i flussi di cassa futuri collegati all'eventuale aumento del tasso variabile. L'impresa per coprire tale rischio scambia il tasso variabile con un tasso fisso (preferisce pagare il tasso fisso). Poiché la copertura riguarda uscite monetarie future (*cash flow hedging*), la variazione del *fair value* va imputata nella Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi.

Il valore dell'IRS alla data di stipulazione del contratto è pari a zero e non dà luogo a registrazioni contabili.

Al 31/12/n si deve rilevare la cedola annuale per gli interessi maturati (interamente di competenza dell'esercizio n); la società è quotata in mercati regolamentati e non ha obblighi in qualità di sostituto d'imposta.

Scritture contabili

01/01	...	OBBLIGAZIONISTI C/SOTTOSCRIZIONE	emesse 10.000 obbligazioni	100.000,00	
01/01	...	PRESTITI OBBLIGAZIONARI	emesso prestito obbligazionario		100.000,00
01/01	...	BANCA X C/C	versamenti degli obbligazionisti	100.000,00	
01/01	...	OBBLIGAZIONISTI C/SOTTOSCRIZIONE	versamenti degli obbligazionisti		10.000,00
31/12	...	INTERESSI SU OBBLIGAZIONI	liquidata cedola annuale	6.000,00	
31/12	...	OBBLIGAZIONISTI C/INTERESSI	liquidata cedola annuale		6.000,00
31/12	...	CREDITI V/BANCHE	interessi maturati sul derivato	5.000,00	
31/12	...	INTERESSI ATTIVI SU IRS	interessi maturati sul derivato		5.000,00

Poiché la società ha stipulato un IRS e il tasso di interesse EURIBOR è variato rispetto al tasso fisso (tasso di interesse di sottoscrizione del derivato), occorre valutare l'IRS al *fair value*. Il *fair value* del derivato corrisponde alla somma dei differenziali dei flussi finanziari attesi attualizzati al nuovo tasso variabile (5%).

anni	interessi pagati tasso fisso	interessi riscossi tasso variabile	differenziale	fattore di attualizzazione	flussi attualizzati
n	6.000	5.000	-1.000	0,952381	-952,38
n+1	6.000	5.000	-1.000	0,907029	-907,03
				totale	-1.859,41

Il *fair value* del derivato è negativo e deve essere iscritto in Dare del conto Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi che assume pertanto segno negativo; in contropartita, in Avere si accredita il conto Strumenti finanziari derivati passivi (voce B) 3 dello Stato patrimoniale).

31/12	...	RISERVA PER OPERAZIONI DI COPERTURA DEI FLUSSI FINANZIARI ATTESI	fair value IRS	1.859,41	
31/12	...	STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI PASSIVI	fair value IRS		1.859,41

Notiamo come la copertura sia efficace in quanto corrispondente alla variazione dei flussi finanziari attualizzati collegati al prestito obbligazionario; tuttavia in questo caso il prestito obbligazionario (elemento coperto) non segue la valutazione del derivato e non deve essere valutato al *fair value*.

anni	flussi in uscita	fattore di attualizzazione	valore attualizzato
n	6.000	0,9523809524	5.714,29
n+12	106.000	0,9070294785	96.145,12
totale flussi attualizzati (fair value delle obbligazioni)			101.859,41
valore delle obbligazioni contabilizzato			100.000,00
variazione del fair value			1.859,41

Stato patrimoniale

Attivo	Passivo	
	A) Patrimonio netto	
	VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	- 1.859
	B) Fondi per rischi e oneri	
	3 – strumenti finanziari derivati passivi	1.859
	D) Debiti	
	Obbligazioni (di cui 100.000 euro esigibili oltre l'esercizio successivo)	100.000

Conto economico

C) Proventi e oneri finanziari	
16) altri proventi finanziari	5.000
d) proventi diversi (interessi attivi su IRS)	
17) Interessi e altri oneri finanziari (interessi su obbligazioni)	- 6.000