



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA

PROVA FINALE

**"Il trattamento contabile degli strumenti FVOCI e l'impatto sul capitale
regolamentare"**

RELATORE:

CH. MO PROF. Antonio Parbonetti

LAUREANDA: Erika Codogno

MATRICOLA N. 1160827

ANNO ACCADEMICO 2019 – 2020

INDICE

Introduzione	2
---------------------------	----------

Capitolo 1

Classificazione degli strumenti finanziari

1.1 Gli strumenti finanziari: i principi contabili internazionali	4
1.2 Rilevazione contabile delle attività finanziarie dopo l'IFRS 9	5
1.2.1 Il costo ammortizzato	8
1.2.2 Il <i>fair value through Other Comprehensive Income</i>	9
1.2.3 Il <i>fair value through Profit & Loss</i>	10

Capitolo 2

Gli strumenti di debito: trattamento contabile dei titoli di stato

2.1 Titoli di debito: caso dei titoli di stato	11
2.2 Titoli di stato e il metodo FVOCI	15
2.3 Rilevazione e i conseguenti effetti in bilancio	18

Capitolo 3

Dal Patrimonio Netto contabile al Capitale Regolamentare

3.1 Determinazione del PN contabile	20
3.2 Regole di determinazione del Capitale Regolamentare	22
3.3 Effetti sulla stabilità del sistema finanziario	26

Conclusioni	29
--------------------------	-----------

Bibliografia	30
---------------------------	-----------

Introduzione

La crisi del 2007 offre un ottimo esempio di come la presenza di attività molto rischiose tra gli investimenti di un intermediario finanziario, senza la valutazione del rischio realmente assunto, possa minare la stabilità di un sistema. Inoltre l'utilizzo del *fair value*, considerato come la miglior *proxy* del valore di uno strumento, e i principi contabili utilizzati da un intermediario finanziario possano creare effetti negativi su un ciclo economico già in recessione. Il problema risiede nella decisione degli enti di ridurre il credito alle famiglie e alle piccole-medie imprese al fine di fronteggiare l'elevato rischio di insolvenza e le conseguenti perdite dovute alla recessione.

Il presente lavoro ha l'obiettivo di analizzare come l'utilizzo del metodo di valutazione *fair value through other comprehensive income* (FVOCI), introdotto nel 2014 dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) con l'emanazione dell'IFRS 9, possa modificare il bilancio di un'entità e soprattutto alterare i requisiti patrimoniali richiesti dagli accordi emanati dal Comitato di Basilea. La regolamentazione emanata da quest'ultimo mira al miglioramento della vigilanza bancaria per favorire una maggiore stabilità del sistema economico - finanziario. Specificatamente verrà approfondito l'utilizzo del metodo sui titoli di debito sovrano poiché si considerano prevalentemente privi di rischio sebbene molto spesso il debito di alcuni Paesi emittenti sia molto elevato.

L'elaborato è suddiviso in tre capitoli.

Nel primo capitolo verrà illustrata la classificazione degli strumenti finanziari definita dal nuovo principio internazionale, l'IFRS 9, e comparata con la regolamentazione dello IAS 39, il quale forniva una diversa suddivisione e valutazione degli elementi finanziari attivi rispetto a quelle del nuovo principio.

Il secondo capitolo sarà incentrato sulla definizione delle caratteristiche possedute da un titolo di debito, analizzando anche i titoli di stato e la relazione che sussiste tra prezzo e interesse a livello macroeconomico. Si vedrà, poi, come le fluttuazioni dei prezzi sul mercato sono rilevate nel bilancio di un intermediario finanziario.

Il terzo capitolo, infine, evidenzierà la differenza che sussiste tra il patrimonio netto contabile di un ente bancario e il suo capitale regolamentare, costituito secondo i requisiti minimi patrimoniali e i criteri prudenziali stabiliti da Basilea 3 per la creazione di un sistema finanziario stabile necessario al mercato interno europeo.

Lo scopo è di dimostrare come le particolari regole contabili di rilevazione degli strumenti di debito valutati al *fair value* con impatto nelle altre componenti di conto economico complessivo influenzino il PN contabile e di conseguenza il patrimonio di vigilanza.

Quest'ultimo, infatti, è costituito al fine di garantire la solidità dell'intermediario, assicurando riserve di risorse disponibili alla copertura di eventuali perdite ingenti causate dalle crisi economiche.

Capitolo 1

Classificazione degli strumenti finanziari

1.1 Gli strumenti finanziari: i principi contabili internazionali

L'organismo responsabile dell'emanazione dei principi contabili internazionali, ossia l'*International Accounting Standards Board* (IASB) definisce, all'interno del principio contabile IAS 32, lo strumento finanziario come un qualsiasi contratto che dia origine a un'attività o passività finanziaria per un'entità o a uno strumento rappresentativo di capitale per un'altra entità¹. Lo IAS 32 disciplina l'esposizione in bilancio degli strumenti finanziari, mentre la regolamentazione riguardante la loro rilevazione e valutazione rientra nel principio IAS 39 emanato nel 2004. Lo IASB modifica le regole stabilite e creando l'*International Financial Reporting Standard* (IFRS) 9 nel 2014 semplifica la classificazione delle attività finanziarie ed introduce alcune novità riguardo i metodi di valutazione degli strumenti. Vi sono, infine, ulteriori disposizioni in materia contenute nel principio internazionale IFRS 7 predisposto nel 2008, volte a regolamentare le informazioni integrative al bilancio per fornire una chiara e completa rappresentazione dei dati.

Lo IAS 39 *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione* stabilisce le regole per rilevare nei documenti contabili e valutare le attività e passività finanziarie. Questo principio prevede quattro categorie di attività:

- attività al *fair value* rilevato in conto economico (FVTPL): in cui sono comprese le attività detenute per la negoziazione (HFT) e quelle per cui è consentito rilevarle inizialmente al *fair value* al fine di evitare un'asimmetria contabile o per gestire in modo più adeguato il rischio di alcune attività finanziarie;
- attività detenute fino alla scadenza (HTM): si tratta di strumenti con pagamenti fissi o determinabili e una scadenza fissa;
- attività di finanziamento e di credito (L&R): caratterizzate da pagamenti fissi ma non sono quotate in un mercato attivo;
- attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS): comprende le attività detenute a scopo speculativo, ma si tratta anche di una categoria residuale per gli strumenti non classificabili nelle altre sezioni.

Si tratta di classi molto restrittive e utilizzabili solo parzialmente, infatti nella categoria L&R si possono includere soltanto strumenti non quotati, invece nella HTM solo attività quotate. Dopo la rilevazione iniziale al *fair value* (valore equo), la variazione successiva del valore

¹ Regolamento del Consiglio Europeo (EC) N. 1126/2008 del 3 novembre 2008 sull'adozione dello IAS 39

dello strumento finanziario deve essere valutata, a seconda della categoria di appartenenza, al *fair value*, al costo o al costo ammortizzato: i finanziamenti e crediti (L&R) e gli strumenti HTM si valutano al costo ammortizzato mentre le attività FVTPL e AFS al *fair value*. Quando, invece, si tratta di strumenti finanziari rappresentativi di capitale che non sono quotati e il loro *fair value* non è identificabile, il metodo di valutazione è il costo.

Nei principi contabili internazionali con l'espressione *fair value* si intende il corrispettivo che si ottiene nel caso di vendita o trasferimento dello strumento tra due operatori di mercato in una libera transazione; invece il costo ammortizzato è definito come il valore di misurazione dell'attività o passività al momento della rilevazione iniziale, ossia il valore al netto dei rimborsi di capitale ed aumentato o diminuito dell'ammortamento complessivo calcolato con il criterio dell'interesse effettivo².

La modifica del principio internazionale in questione avvenne dopo la crisi del 2007, periodo in cui emersero le problematiche legate alla difficoltà di classificare correttamente gli strumenti nei portafogli contabili individuati dal principio e di valutarli al valore di mercato adeguato nel caso in cui non fossero quotati e in assenza di un mercato attivo. La valutazione predisposta dallo IAS 39 è volta all'accrescimento della trasparenza nei bilanci delle società quotate e degli intermediari finanziari e assicurativi. Attribuendo una misurazione equa e corrispondente ai prezzi correnti di mercato (come avviene appunto con il metodo del *fair value*) si rende un bilancio meno opaco in cui i rischi finanziari effettivi sono resi noti, ma l'applicazione delle regole contabili genera problemi, soprattutto nel caso di numerose rivalutazioni o svalutazioni, a causa della volatilità dei prezzi di mercato.

1.2 Valutazione delle attività finanziarie dopo l'IFRS 9

Il 24 luglio 2014 l'organismo emittente i principi contabili internazionali ha pubblicato l'*International Financial Reporting Standard 9 Strumenti finanziari*, apportando modifiche all'*International Accounting Standard 39*. Lo IASB ha stabilito che il passaggio dalle regole contabili stabilite dallo IAS 39 a quelle dell'IFRS 9 può avvenire in un periodo sufficientemente lungo, dal 2018 al 2022, per permettere alle entità di adeguarsi. Le modifiche apportate dal principio, divenute obbligatorie anche per le entità europee nel 2016 a seguito dell'emanazione del Regolamento EU applicativo, devono essere attuate dalle entità a partire dalla data del loro primo esercizio finanziario dal 1° gennaio 2018 o successivamente. Il contenuto del principio si sostanzia principalmente nella semplificazione della classificazione, riducendo il numero delle categorie ed eliminando alcune restrizioni che

² Regolamento del Consiglio Europeo (EC) N. 1126/2008 del 3 novembre 2008 sull'adozione dello IAS 39

impedivano l'utilizzo totale di alcune di esse. Migliorarono, inoltre, la rilevazione e la valutazione delle attività finanziarie al fine di diminuire alcune asimmetrie informative ed incertezze riguardanti i rischi finanziari presenti nei documenti di bilancio. Ulteriore novità introdotta è l'*impairment* designato dall'IFRS 9 che permette di considerare non solo le perdite sostenute ma anche le perdite attese in caso di un progressivo aumento del rischio di credito. L'entità potrà quindi identificare i possibili scenari di insolvenza e calcolarne l'impatto negativo sull'attività finanziaria posseduta.

Riguardo la sostituzione delle categorie suddette dallo IAS 39, lo IASB ha optato per una classificazione delle attività finanziarie basata sulla distinzione dei modelli di business attuati dagli intermediari finanziari e sulla tipologia di flussi contrattuali che ne derivano. Un intermediario finanziario può avere più di un modello di business, pertanto dovrà suddividere in categorie i diversi gruppi di attività finanziarie a seconda del modo in cui li gestisce. Non si intende quindi, un approccio strumento per strumento ma si opera a livello di aggregazione delle attività. Individuare il modello di business adottato è semplice poiché si tratta di un dato oggettivo, osservabile attraverso le azioni esercitate dall'entità al fine di perseguire gli obiettivi aziendali.

In base allo scopo determinato si gestiscono in modo diverso gli strumenti finanziari: ad esempio, l'investimento in attività allo scopo di raccogliere i flussi finanziari contrattuali si differenzia dal possesso dello strumento sia per la raccolta dei flussi che per la vendita dell'attività. Vi sono però strumenti che non essendo riconducibili a nessuno dei due suddetti modelli rientrano nella categoria "altri modelli di business" enunciata dall'IFRS 9.

Mentre, per determinare se i flussi contrattuali verranno realizzati attraverso la raccolta piuttosto che la vendita bisogna considerare la frequenza, il valore e la tempistica delle vendite negli esercizi precedenti, le ragioni della vendita e le aspettative sulle vendite future. Nel caso in cui i portafogli di attività appartengano ai primi due modelli di business sopra spiegati, si deve tenere in considerazione un secondo criterio per la classificazione. Vengono, appunto, distinti i flussi finanziari contrattuali consistenti esclusivamente in pagamenti di capitale³ e interessi⁴ maturati sull'importo del capitale da restituire da quelli che non lo sono. Si parla di SPPI (*solely payments of capital and interests*) test. Questi elementi di distinzione devono presentarsi contemporaneamente e permettono di raggruppare gli strumenti in modo da valutarli diversamente sulla base delle proprie caratteristiche.

Al momento della rilevazione iniziale l'entità deve valutare ogni attività finanziaria al suo *fair value* ed individuare le caratteristiche dei flussi e del modello di business che andrà applicato.

³ Il capitale è determinato dal *fair value* dell'attività rilevato inizialmente, ma può variare in caso di rimborsi.

⁴ L'interesse è costituito dal corrispettivo per il valore temporale del denaro e il rischio di credito.

I costi dell'operazione direttamente attribuibili all'acquisizione o all'emissione dello strumento devono essere capitalizzati solo nel caso in cui l'attività rientri in una categoria in cui le valutazioni successive non sono al *fair value* rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio (FVTPL⁵). Invece se lo strumento acquisito fa parte della categoria per cui le valutazioni successive sono al FVTPL allora i costi in questione devono essere rilevati direttamente nell'utile (perdita) d'esercizio.

L'IFRS 9 si basa su un modello di misurazione misto, perciò dopo la rilevazione iniziale l'entità deve valutare le variazioni successive di valore sulla base della loro classificazione:

- devono essere valutate al **Costo Ammortizzato** se i portafogli finanziari sono gestiti al fine di raccogliere i flussi finanziari contrattuali, i quali devono essere caratterizzati unicamente, in determinate date, da pagamenti del capitale⁶ e degli interessi calcolati sul capitale da rimborsare;
- devono essere valutate al *fair value* rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo, **FVOCI**⁷, se il modello di business si basa sia sulla vendita che sulla raccolta dei flussi caratterizzati da pagamenti di interessi e capitale da restituire in date definite;
- infine, per le attività che non presentano i criteri di classificazione delle categorie enunciate sono valutate al *fair value* rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio, **FVTPL**. Tuttavia per particolari investimenti in strumenti rappresentativi di capitale l'intermediario finanziario può scegliere irrevocabilmente di valutare le variazioni successive di *fair value* nelle altre componenti di conto economico complessivo.

Vi è la possibilità di optare per una valutazione al FVTPL in due casi: quando si ha l'intenzione di evitare o ridurre un'asimmetria contabile; oppure quando si detiene un gruppo di strumenti il cui rendimento è valutato sulla base del *fair value*. Con asimmetria contabile si intende una mancanza di uniformità nella valutazione o rilevazione che altrimenti risulterebbe dalla stima delle attività o passività o dalla conseguente rilevazione di utili e perdite. La possibilità di scelta è stata creata al fine di consentire informazioni più significative, tuttavia l'opzione è irrevocabile e deve avvenire al momento della rilevazione iniziale.

⁵ *Fair Value through Profit & Loss*

⁶ Con capitale si intende il valore al *fair value* al momento della rilevazione iniziale.

⁷ *Fair Value through Other Comprehensive Income*

Tabella 1: IFRS 9 <i>classificazione e</i> <i>valutazione attività</i> <i>finanziarie</i>	Attività detenute al fine della raccolta di flussi contrattuali finanziari, la vendita ha rilevanza secondaria.	Attività detenute al fine della raccolta di flussi contrattuali finanziari, ma anche della vendita dell'attività finanziaria. Entrambi sono essenziali.	Attività finanziarie che non possono essere ricondotte ai due modelli di business.
Flussi formati esclusivamente da capitale e interessi ed a determinate date (SPPI test superato)	valutate al COSTO AMMORTIZZATO	valutate al FVOCI	valutate al FVTPL
Flussi non formati unicamente da capitale e interessi maturati (SPPI test non superato)	valutate al FVTPL	valutate al FVTPL	valutate al FVTPL

1.2.1 Il Costo Ammortizzato

Il metodo del costo ammortizzato è stato introdotto per sostituire il valore di realizzazione per i crediti e il valore nominale per i debiti. La valutazione al costo ammortizzato avviene mediante l'uso del criterio del tasso di interesse effettivo, si tratta del tasso di interesse atteso da un investimento, anche detto Tasso Interno di Rendimento (**TIR**). Esso rappresenta il tasso di attualizzazione dei flussi futuri stimati lungo la vita attesa che rende nullo il valore attuale netto dell'attività finanziaria. Il criterio prende in considerazione la differenza tra il tasso di interesse nominale e quello effettivo, permettendo di ripartire il *gap* tra valore rilevato inizialmente e il valore nominale a scadenza di un'attività lungo la sua durata. Nel calcolo si devono considerare tutti i termini contrattuali, ma non le perdite future su crediti. L'eventuale scarto esistente tra i due tassi è dato da possibili commissioni attive e passive, sovrapprezzi, sconti e costi di transizione; essi devono essere considerati nel calcolo del costo

ammortizzato. Il TIR deve essere ricalcolato se il tasso di interesse è variabile, mentre non è necessario in caso le variazioni siano prestabilite dalle previsioni contrattuali.

Come già accennato le attività classificate per essere valutate mediante questo criterio sono quelle possedute allo scopo di raccogliere i flussi contrattuali finanziari in date prestabilite. Non è necessario che la totalità degli strumenti del portafoglio finanziario siano detenuti fino a scadenza, per alcuni motivi, tra cui l'aumento del rischio di credito, le attività possono essere vendute spiegandone le ragioni.

Esempio

ALFA S.p.a. concede finanziamento per un valore nominale di 1000 €. L'entità corrisponde inoltre commissioni attive per 30 €. Gli interessi attivi annuali saranno versati al tasso nominale fisso del 4% e al termine della durata di 2 anni il capitale sarà rimborsato. La società acquista e detiene lo strumento all'interno di un portafoglio titoli al fine di raccogliere i flussi contrattuali finanziari.

$$970 = \frac{40}{(1+i)^1} + \frac{1040}{(1+i)^2}$$

$i = 5,56278 \%$

Anno	Valore contabile al 1.1	Interessi effettivi	Flussi finanziari	Valore contabile al 31.12
n	970,00	54,59	40,00	984,59
n+1	984,59	55,41	1040,00	0,00

Notiamo, quindi, che il metodo dell'interesse effettivo ci permette di comprendere il reale rendimento di una concessione di finanziamento. Il rendimento dell'investimento che opera la banca non è del 4% bensì quasi del 6%.

1.2.2 Il *Fair Value through Other Comprehensive Income*

Questo metodo, introdotto dall'IFRS 9, si applica alle attività finanziarie detenute sia a scopo di raccolta dei flussi sia a scopo di vendita. Un modello di business in cui le vendite sono frequenti e di un valore elevato, volto ad ottenere liquidità per reinvestire nuovamente: quindi in questa categoria rientrano sicuramente le attività classificate come AFS dal precedente principio.

Le valutazioni successive sono al *fair value* ma con impatto sulle altre componenti di conto economico complessivo e non sull'utile (perdita) d'esercizio. Vi è, però, distinzione tra il metodo di rilevazione degli strumenti di capitale da quelli di debito. Nel primo caso le variazioni di *fair value* di queste tipologie di attività si rilevano nelle *other comprehensive income*, invece in caso di strumenti di debito si uniscono due metodi. Gli interessi devono essere rilevati in conto economico e sono valutati al costo ammortizzato invece le variazioni dei prezzi di mercato vanno valutate al *fair value* e rilevate nelle altre componenti di conto economico complessivo (OCI). L'applicazione e le conseguenti problematiche di questo metodo di misurazione saranno discusse nel prossimo capitolo.

1.2.3 Il Fair Value through Profit & Loss

Il *fair value through profit & loss* era una categoria e un metodo di valutazione già applicato a seguito della pubblicazione dello IAS 39. Si tratta del *fair value* rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio, questo metodo si applica a tutte le attività finanziarie che non rientrano nei criteri di classificazione dei modelli di business illustrati. Eventuali commissioni sono rilevate come costi o ricavi nel momento della rilevazione iniziale dello strumento. Le variazioni di *fair value* delle attività classificate in questa categoria influenzano il risultato economico dell'entità perché impattano direttamente sull'eventuale utile o perdita prodotto.

Esempio

Beta S.p.a. acquista 100 azioni al prezzo di 80€ per azione, sostenendo costi per commissioni di 75€. Al 31/12/n il valore di mercato delle azioni è 85€. Le azioni in questione sono detenute al solo scopo di vendita.

Scritture P. D.

	Azioni	8000	
	Commissioni passive	75	
	Banca c/c	8075	
31/12	Azioni	500	
	Proventi finanziari	500	

Le commissioni passive vengono rilevate come costo d'esercizio e la variazione del *fair value* di 500€ (5€ per azione) si rileva in conto economico nella gestione finanziaria.

Capitolo 2

Gli strumenti di debito: trattamento contabile dei titoli di stato

2.1 Titoli di debito: caso dei titoli di stato

I titoli di debito sono strumenti finanziari emessi da un'entità con il fine raccogliere capitale, un'alternativa utile in caso di impossibilità all'autofinanziamento o all'aumento di capitale proprio e meno costosa rispetto all'accensione di prestiti bancari. Parliamo di titoli di debito per chi emette lo strumento mentre per chi li acquista rappresentano titoli di credito. I titoli attribuiscono all'acquirente il diritto a ricevere un flusso determinato o determinabile di liquidità e il rimborso del capitale alla scadenza al valore nominale di emissione. Il possessore del titolo ha la possibilità di smobilizzarlo sul mercato secondario: può decidere di non detenerlo fino a scadenza traendo profitto dalla differenza tra il valore di acquisto e il valore corrente di mercato. L'ente emittente, invece, è tenuto al pagamento degli interessi periodici e al rimborso del valore nominale alla scadenza del titolo.

Esistono diverse tipologie di titoli di debito, le caratteristiche che differiscono tra questi strumenti sono riguardanti il tasso di interesse e le sue modalità di pagamento, la durata più o meno lunga, il valore di emissione che può essere sotto, sopra o alla pari. Un titolo può essere privo di flussi intermedi (privo di un tasso nominale) in cui l'unico guadagno del possessore è costituito dal *capital gain* (caso in cui il titolo venga venduto sotto la pari) oppure in cui gli interessi sono corrisposti alla scadenza insieme al rimborso del valore nominale⁸.

Ad esempio, un'obbligazione *zero coupon*, il cui valore nominale è 100 ma emessa al prezzo 98 con scadenza a 90 giorni, è un titolo che non possiede cedole e quindi il detentore, pagando 98, ha diritto al versamento di 100 alla scadenza del titolo. Il guadagno avuto si basa solo sulla differenza di prezzo, ossia $100 - 98 = 2$. Infatti il tasso di rendimento di questo investimento calcolato su base annua è dato da:

$$r = \frac{98 - 100}{98} \times \frac{360}{90}$$

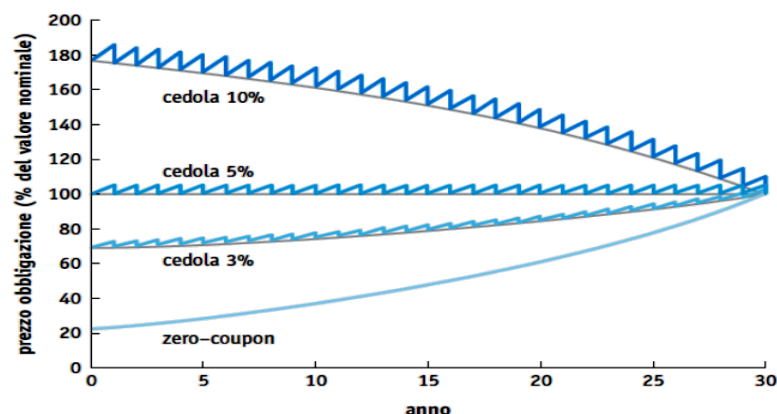
Il rendimento annuale di 8,16%, mentre quello trimestrale è del 2,04%.

Al contrario, vi sono casi in cui vengono corrisposti gli interessi tramite pagamenti trimestrali, semestrali o annuali, parliamo ad esempio delle obbligazioni ordinarie: all'acquirente vengono corrisposti tramite le cedole periodiche regolari e solo alla scadenza del titolo l'intero rimborso della somma investita (il valore nominale).

⁸ Normalmente questa tipologia di obbligazioni sono sempre negoziate a sconto, se fossero negoziate a premio o alla pari non sarebbero acquistate data l'assenza di cedole e nessun livello di rendimento.

La determinazione del prezzo degli strumenti finanziari avviene sul mercato dei titoli mentre il tasso di interesse è definito dalla quantità di moneta in circolazione e si determina sulla base dei prezzi di mercato delle attività finanziarie. Dopo l'emissione del titolo, il suo valore corrente varia per effetto del tempo e ciò influenza il tasso di interesse. Il fattore tempo, *ceteris paribus*, non impatta sul rendimento a scadenza ma sul prezzo che, in caso di un titolo emesso a sconto oppure a premio, tende a convergere al suo valore nominale.

Figura 1 L'effetto del tempo sui prezzi obbligazionari

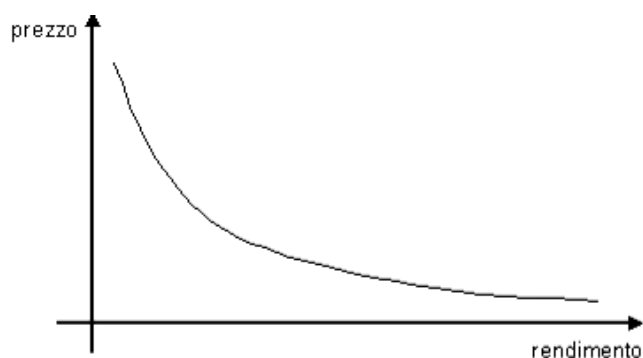


Fonte: Borsa Italiana [online]

Riguardo ai tassi di rendimento sussiste una relazione inversa con il prezzo: quanto più elevato è il prezzo del titolo, tanto minore è il tasso di interesse pagato da esso.

Il tasso di interesse di equilibrio è determinato dall'uguaglianza tra l'offerta e la domanda di moneta, infatti in caso di aumento del reddito nominale i tassi di interesse salirebbero. La Banca Centrale (BC) può influenzare i tassi di interesse variando l'offerta di moneta con l'acquisto o la vendita di titoli. Ad esempio, in caso di recessione la BC dovrebbe attuare un'operazione di mercato aperto espansiva (acquista titoli sul mercato) aumentando la liquidità nel sistema economico.

Figura 2 Relazione tra il prezzo di un titolo e il suo rendimento



Fonte: BERK, J., DEMARZO, P., 2018. *Finanza Aziendale I*. Quarta edizione. Torino: Pearson

L'acquisto di titoli da parte della BC ne comporterebbe anche una maggiore domanda e quindi un aumento del loro prezzo e una diminuzione dei tassi di interesse. Oggi solitamente le Banche Centrali decidono il tasso di interesse obiettivo e aggiustano l'offerta di moneta in modo da raggiungerlo.

I titoli di debito possono essere ricondotti in tre categorie differenti sulla base dell'ente emittente: i titoli di Stato, i *covered bond*⁹ e le obbligazioni sovranazionali¹⁰.

I titoli di stato, o titoli di debito sovrano, sono obbligazioni emesse dal governo nazionale, come quelle emesse dal Tesoro dello Stato italiano. Questi titoli possono essere acquistati in asta al momento della loro emissione oppure sul mercato secondario se si tratta di strumenti già in circolazione. L'esistenza di questo mercato assicura la liquidità poiché i possessori hanno la possibilità di venderli in momenti di necessità senza detenerli fino a scadenza.

Il Tesoro italiano emette titoli di diverse durate, i Buoni Ordinari del Tesoro (BOT) sono strumenti a breve termine che possono avere una scadenza massima di 12 mesi, il cui tasso remunerativo consiste nello scarto di emissione (di fatto si tratta di obbligazioni zero-coupon). Invece vi sono titoli di durata maggiore come i Certificati di Credito del Tesoro (CCT) e i Buoni del Tesoro Poliennali (BTP), i primi hanno una durata che varia tra i 5 o 7 anni mentre i BTP da un minimo di 3 anni a un massimo di 50 anni. Entrambi sono provvisti di cedole semestrali o annuali ed un eventuale scarto d'emissione. La differenza tra i due titoli è il tasso di interesse corrisposto, i CCT offrono cedole a tasso variabile mentre i BTP a tasso fisso¹¹.

Generalmente questa tipologia di obbligazioni sono considerate prive di rischio se si tratta di uno Stato emittente la cui economia è avanzata e quindi difficilmente incline al fallimento.

I titoli emessi dai paesi dell'Occidente erano considerati un investimento sicuro per le banche e i privati fino al 2012, anno in cui ci fu l'eliminazione del 50% del debito pubblico greco (circa 100 miliardi di dollari eliminati) a causa della sua ristrutturazione conseguente al fallimento statale. In seguito si iniziò a considerare l'ipotesi che anche i titoli di debito sovrano potessero essere investimenti rischiosi, soprattutto in una nazione caratterizzata da un elevato debito pubblico.

Il rischio in questione è quello di *default* o rischio di insolvenza, esso rappresenta la possibilità che l'emittente dell'obbligazione non abbia la capacità di tener fede all'impegno di credito che ha assunto in sede di emissione. A parità di condizioni, il prezzo di uno strumento di debito che presenta rischio di credito sarà inferiore rispetto a un titolo non rischioso (probabilità di insolvenza pari a zero). Al contrario il rendimento alla scadenza (*Yield to*

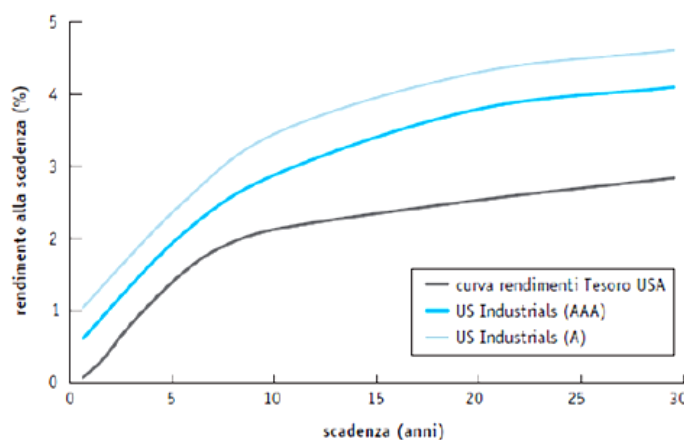
⁹ Si tratta di obbligazioni emesse da società in grado di garantirne la solvibilità.

¹⁰ Si tratta di obbligazioni emesse da istituzioni internazionali come la Banca Europea per gli Investimenti (BEI).

¹¹ Vi sono anche altri titoli di stato con altre caratteristiche e sono illustrati nel sito *online* del Ministero dell'Economia e delle Finanze nel Dipartimento del Tesoro.

Maturity) è maggiore in uno strumento con un alto rischio di *default*. Tuttavia gli YTM sono calcolati sulla base dei flussi di cassa promessi (VN) e rappresentano solo il massimo guadagno che si avrà nel caso di rischio di insolvenza nullo, quindi il rendimento a scadenza di uno strumento rischioso non rappresenta il rendimento atteso. L'investitore è avverso al rischio pertanto all'aumentare della probabilità di *default* il prezzo del titolo diminuisce e lo YTM aumenta. Per capire quanto quest'ultimo si avvicini al rendimento atteso¹² si guarda il rating associato allo strumento finanziario, ossia una misurazione del rischio di credito valutato da soggetti esterni e indipendenti, le agenzie di rating.

Figura 3 Curva dei rendimenti per i diversi rating



Fonte: BERK, J., DEMARZO, P, 2018. *Finanza Aziendale 1. Quarta edizione*. Torino: Pearson

La valutazione dei titoli di debito sovrano si basa sulla capacità del Paese di fronteggiarli: un titolo emesso dallo Stato tedesco (AAA/Aaa) è valutato meno rischioso di un titolo emesso dallo Stato italiano (BBB/Bbb), anche se entrambi sono relativamente sicuri. Ciò accade a causa del debito pubblico italiano molto elevato rispetto a quello della Germania. Il differenziale di rischio tra un titolo rischioso e uno privo di rischio con le medesime caratteristiche si chiama *default spread*. Ad esempio lo *spread* BTP-BUND¹³ cioè tra i titoli di stato italiani e quelli tedeschi rappresenta la differenza tra il rendimento richiesto dagli investitori per acquistare titoli italiani rispetto a quello richiesto per i titoli tedeschi; i titoli italiani hanno un rating inferiore e quindi il YTM richiesto dal mercato è maggiore.

¹² Valore che si basa sui flussi di cassa attesi e non su quelli promessi come lo YTM.

¹³ Si tratta dei titoli di debito sovrano tedeschi decennali che vengono comparati ai BTP decennali poiché entrambi caratterizzati da rendimenti cedolari fissi e da una medesima durata.

2.2 Titoli di stato e il metodo FVOCI

I titoli di stato italiani di nuova emissione vengono acquistati tramite le aste che possono essere competitive (ad esempio utilizzate nel caso di BOT) o marginali (nel caso di BTP e CCT). I Buoni Ordinari del Tesoro vengono assegnati sulla base dei prezzi offerti dai partecipanti all'asta, questi saranno soddisfatti in ordine decrescente fino ad esaurimento degli strumenti finanziari in questione. L'asta marginale, invece, è simile a quella competitiva ma differisce nella fase finale, i titoli vengono acquistati dai partecipanti che offrono i prezzi più elevati ma tutti gli aggiudicatari pagheranno lo stesso prezzo, il prezzo marginale¹⁴. In entrambe le tipologie viene calcolato un prezzo di esclusione, al di sotto del quale le offerte non vengono prese in considerazione. Il tasso di rendimento viene calcolato utilizzando il prezzo medio ponderato dei valori offerti per la prima metà dei titoli offerti o assegnati e viene aumentato di 100 *basis point*¹⁵ in caso di emissione dei BOT o di 200 *basis point* in caso degli altri titoli. Per cui sulla base dei prezzi formati nelle aste si crea il tasso di interesse che sarà applicato al titolo.

Solo gli intermediari finanziari che rispettano determinati criteri e abbiano stipulato una convenzione con la Banca d'Italia possono prendere parte alle suddette aste.

Tra le attività finanziarie presenti nei bilanci bancari vi sono spesso investimenti in titoli di stato che normalmente sono detenuti attraverso il modello di business *Hold to Collect & Sell*¹⁶ e superano il SPPI test. I titoli di debito sovrano che presentano le suddette caratteristiche vengono rilevati inizialmente al *fair value* e nelle valutazioni successive si utilizza il metodo di misurazione FVOCI. Come già accennato si tratta di un metodo misto: rileva le informazioni nel conto economico come se lo strumento di debito fosse valutato al metodo del costo ammortizzato. Per questo gli interessi attivi si valutano attraverso il criterio del tasso effettivo e vanno rilevati in CE, lo stesso accade per gli utili (o le perdite) su cambi e per le riduzioni (o i ripristini) di valore creditizio¹⁷.

Mentre, nell'attivo dello Stato Patrimoniale si rileva il prezzo dell'attività finanziaria al *fair value* e le sue successive variazioni nelle altre componenti di conto economico complessivo (OCI). Infine, in caso di eliminazione contabile delle attività finanziarie gli utili (o le perdite) cumulati nel patrimonio netto dovranno essere riclassificate in CE e pur essendo state misurate al FVOCI si avrà lo stesso effetto di attività misurate al costo ammortizzato.

¹⁴ Si tratta del valore monetario meno elevato indicato dai partecipanti che si sono aggiudicati i titoli.

¹⁵ Un *basis point* corrisponde alla variazione dello 0,01% di un tasso di interesse.

¹⁶ Modello di business volto alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali e alla vendita.

¹⁷ Per le riduzioni di valore su crediti si utilizza la stessa metodologia usata nel caso delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, paragrafo 5.5 del Regolamento EU 2067.2016.

Esempio

Il 01/01/n sono stati acquistati titoli di stato per un valore totale di 1000€. Si tratta di BTP decennali che danno diritto alla corresponsione di una cedola al tasso fisso nominale del 4%. Il 31/12/n si riceve il pagamento degli interessi e si registra una diminuzione del *fair value* a 970€. All'inizio dell'anno n+1 l'ente vende i BTP decennali sul mercato secondario a 970€.

Scritture P. D.

1. Rilevazione iniziale

01/01/n	Titoli di debito	1000	
	Banca c/c		1000

2. Interessi attivi incassati e registrazione riduzione di FV

31/12/n	Banca c/c	40	
	Proventi finanziari ¹⁸		40

	Variazione FV in OCI	30	
	Titolo di debito		30

3. Eliminazione contabile

01/01/n+1	Banca c/c	970	
	Titolo di debito		970

	Perdite su crediti (CE)	30	
	Variazione FV in OCI		30

L'esempio appena mostrato non è del tutto corretto: l'IFRS 9 stabilisce che si debbano stimare anche le perdite non ancora verificate, sviluppando un modello chiamato *Expected current losses* (ECL) basato sull'aumento del rischio di credito dal momento di iscrizione degli strumenti di debito fino alla data di redazione del bilancio. Vi sono tre fasi:

¹⁸ Si calcolano con il criterio del TIR: in questo caso non ci sono commissioni attive o passive, per cui il tasso nominale coincide con quello effettivo. Nel caso ci fossero, il calcolo da utilizzare è illustrato nell'esempio del primo capitolo di questo elaborato.

1. Fase 1: dopo la rilevazione iniziale, se il rischio di credito non è aumentato in modo rilevante, si procede alla stima di un ECL a 12 mesi;
2. Fase 2: quando, invece, il rischio di *default* è aumentato in modo significativo si deve riconoscere un ECL per l'intera durata dello strumento;
3. Fase 3: se vi è una riduzione del valore creditizio dello strumento finanziario si rileva un ECL a vita e gli interessi su base netta¹⁹.

Nell'esempio la banca attuando il principio internazionale avrebbe dovuto accantonare la stima delle perdite attese nei 12 mesi successivi dalla data di acquisto dello strumento di debito sovrano (considerato normalmente privo di rischio o comunque con un rating non inferiore a BBB). Il fondo a copertura perdite, alimentato dagli accantonamenti per rischio su crediti, deve essere rilevato nelle *other comprehensive income* e non deve ridurre il valore contabile dell'attività finanziaria.

Correzione esempio

Al 01.01.n si stimano perdite attese nei 12 mesi seguenti (ECL a 12 mesi) per 20€.

La scrittura al 31.12.n varia:

31/12/n	Banca c/c	40	
	Proventi finanziari ²⁰		40
	Perdite su crediti (CE)	20	
	Variazione FV in OCI	10	
	Titolo di debito		30

In caso di eliminazione contabile al 01.01.n+1 si avranno Perdite su crediti (CE) vs Variazione FV in OCI per 10€.

Il conto al 31.12 "Perdite su Crediti" costituisce una perdita attesa realizzata e quindi un costo che impatta sul reddito d'esercizio. Invece la variazione del *fair value* rilevata nell'OCI non influenza l'utile ma riduce il risultato di conto economico complessivo.

La riduzione attesa di valore (ECL di 20) si è realizzata nel corso dell'anno n ed influisce come costo di competenza sul risultato finale, invece la perdita rilevata in OCI impatterà

¹⁹ Calcolati sul valore contabile al netto della perdita attesa.

²⁰ Si calcolano con il criterio del TIR: in questo caso non ci sono commissioni attive o passive, per cui il tasso nominale coincide con quello effettivo. Nel caso ci fossero il calcolo da utilizzare è illustrato nell'esempio del primo capitolo di questo elaborato.

sull'utile solo nel momento della cessione del titolo, in questo caso nell'anno $n+1$. Al momento della vendita la perdita realizzata è di 10 (storno conto Variazione FV in OCI a un costo in CE) ed è dovuta al fatto di aver previsto le perdite con il modello ECL ed accantonato le quote per colmarle.

Nel momento di redazione del bilancio d'impresa le altre componenti escluse dal CE non saranno nella voce utile d'esercizio in Stato Patrimoniale ma, ad esempio, le variazioni di valore equo saranno registrate nella Riserva da Valutazione presente nell'aggregato PN.

2.3 Rilevazioni e conseguenti effetti in bilancio

In questo paragrafo verranno mostrate le voci rilevanti per lo studio presenti nel prospetto di conto economico e in quello della redditività complessiva illustrato e spiegato nella Circolare 262 emessa dalla Banca d'Italia il 22 dicembre 2005 ed aggiornata al 2017 (quinto aggiornamento) per adeguare i prospetti del bilancio bancario al nuovo principio contabile concernente gli strumenti finanziari.

Aggiungendo i dati agli schemi di bilancio bancario possiamo vedere come effettivamente vi sia la divisione tra la contabilizzazione degli interessi relativi al titolo in questione e la variazione negativa del *fair value*. Dato che tutto il sistema descritto riguardante gli strumenti FVOCI è improntato sulla rilevazione del *fair value* e considerando la relazione inversa che sussiste tra i due elementi valutati con metodi diversi, si può notare come, nel caso di un titolo a tasso variabile²¹, ad un aumento del prezzo di mercato si rileva una variazione positiva nel risultato complessivo ma, al contempo, si ha una diminuzione dei ricavi per interessi attivi e viceversa.

Esempio

Il 01.01.n si acquistano 10 CCT italiani indicizzati all'andamento dei Buoni Ordinari del tesoro. Il valore di emissione equivale al valore nominale di 100. Le cedole sono annuali ed i titoli hanno scadenza di 7 anni. Alla fine del primo anno si registrano interessi calcolati con il metodo del costo ammortizzato per 20 e nessuna variazione del prezzo, mentre al 31.12. $n+1$ si registra una diminuzione del prezzo a 97,5 e un aumento degli interessi a 27. Si ipotizzano costi operativi per 10. Di seguito, si presentano i dati nei prospetti economici.²²

²¹ Il tasso cedolare varia in relazione all'andamento del mercato finanziario, ad esempio i CCT sono indicizzati ai BOT mentre i CCTEu sono legati agli Euribor. Nel caso di una crisi del debito italiano, il possessore di un CCT trarrà un tasso di interesse maggiore; quanto al possessore di CCTEu non risentirà delle congiunture nazionali.

²² Ai fini della dimostrazione non inserisco la perdita attesa stabilita dal modello ECL enunciato dall'IFRS 9.

Figura 4 Il prospetto di conto economico

CONTO ECONOMICO			
	Voci	n+1	N
10	Interessi attivi e proventi assimilati		
	di cui interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	27	20
100	Utili/perdite da cessione o riacquisto		
	a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	-	-
	b) attività finanziarie valutate al FVOCI	-	-
	c) passività finanziarie	-	-
130	Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito		
	a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	-	-
	b) attività finanziarie valutate al FVOCI	-	-
150	Risultato netto della gestione finanziaria	27	20
210	Costi operativi	10	10
300	Utile (perdita) d'esercizio	17	10

Fonte: Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 – 5° aggiornamento con elaborazione propria dei dati

Figura 5 Il prospetto della redditività complessiva

PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA			N
	Voci	n+1	
10	Utile (perdita) d'esercizio	17	10
	Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a CE		
140	Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al FVOCI	-25	-
180	Redditività complessiva (voce 10+170)	-8	10

Fonte: Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 – 5° aggiornamento con elaborazione propria dei dati

Notiamo come nell'anno n+1 si ottenga un risultato economico complessivo distorto dalla rilevazione di una svalutazione quando invece vi sono stati proventi finanziari maggiori. Nel caso opposto, ossia quando l'interesse diminuisce ma vi è una variazione FV positiva rilevata tra le OCI, si giungerebbe a un aumento del risultato economico complessivo e della riserva da valutazione (illustrata nel capitolo seguente) sebbene non sia un utile realizzato. Il modello di rilevazione delle perdite attese anche relative ai titoli più sicuri è stato pensato per mitigare il rischio di credito e creare prospetti economici più prudenti. Di fatto se nell'anno n si fossero accantonati utili al fondo copertura perdite attese, l'impatto della variazione negativa in OCI sarebbe stata inferiore.

Capitolo 3

Dal Patrimonio Netto contabile al Capitale Regolamentare

3.1 Determinazione del PN contabile

Il bilancio che un intermediario finanziario deve redigere è costituito da una moltitudine di documenti, tra questi vi è anche il prospetto che mira ad illustrare la situazione patrimoniale – finanziaria. Parliamo dello stato patrimoniale, il cui prospetto è illustrato dal seguente schema:

Figura 6 Il prospetto di stato patrimoniale

STATO PATRIMONIALE	
Voci dell'attivo	Voci del passivo e del PN
Cassa e disponibilità liquide	Passività finanziarie valutate al AC
Attività finanziarie valutate al FVTPL	Passività finanziarie di negoziazione
Attività finanziarie valutate al FVOCI	Passività finanziarie designate al FV
Attività finanziarie valutate al AC ²³	Derivati di copertura
Partecipazioni	Passività fiscali
Attività materiali	Trattamento di fine rapporto
Attività immateriali	Fondi per rischi e oneri
Attività fiscali	PN contabile
Totale dell'attivo	Totale del passivo e del PN

Fonte: Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 – 5° aggiornamento

A differenza del conto economico, questo prospetto non trattiene solo i flussi di competenza di un unico esercizio ma è la somma di tutta l'attività imprenditoriale svolta negli anni. Come spiegato nel primo capitolo, all'interno della voce evidenziata nell'attivo si colloca la somma dei *fair value* degli strumenti finanziari classificati come *fair value other comprehensive income* mentre il patrimonio netto contabile è definito come la differenza tra le attività e le passività presenti nello stato patrimoniale. Il PN, insieme al capitale di terzi, costituisce le fonti cui l'impresa ricorre per finanziare i propri investimenti, perciò la presenza di un elevato patrimonio netto rispetto alle passività rappresenta un minor ricorso all'indebitamento. Tuttavia l'aggregato del patrimonio netto non è costituito soltanto dal capitale di rischio o dalle riserve patrimoniali ma anche da molteplici voci illustrate nel seguente prospetto.

²³ *Amortised cost*, ossia il costo ammortizzato.

Figura 7 Voci del patrimonio netto contabile

	PN contabile	n+1	n
120	Riserve da valutazione	-25	-
130	Azioni rimborsabili		
140	Strumenti di capitale		
150	Riserve		
160	Sopraprezzi di emissione		
170	Capitale		
180	Azioni proprie (-)		
200	Utile (perdita) d'esercizio	17	10

Fonte: Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 – 5° aggiornamento

Nella Circolare 262 del 2005, già richiamata, vengono illustrate le regole di compilazione dei prospetti e i contenuti di ogni singola voce presente. Inoltre, ogni entità deve indicare nella nota integrativa alcune informazioni quantitative e qualitative relative al patrimonio netto contabile.

Sulla base dell'art. 14 del TUB (Testo Unico Bancario) l'attività bancaria è concessa solo nel caso in cui l'entità adotti la forma di società per azioni o di società cooperativa per azioni a responsabilità limitata. Il capitale presente nel patrimonio netto rappresenta gli apporti iniziali ed eventuali aumenti successivi alla costituzione. Il suo ammontare minimo iniziale è stabilito dalla Banca d'Italia, il capitale sarà costituito da azioni e può avere un valore minimo di 10 milioni di euro in caso di S.p.a. e di 5 milioni per le banche di credito cooperativo. Questi requisiti quantitativi di costituzione sono stati innalzati con le nuove disposizioni di vigilanza prudenziale.

La voce "Riserva da valutazione" presente nel PN contabile include le variazioni relative a:

- *fair value* dei titoli di capitale e dei loro strumenti di copertura designati al FVOCI;
- *fair value* di attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al FVOCI;
- attività materiali e immateriali;
- differenze di cambio;
- ed altre poste designate dagli IAS/IFRS e presenti nell'immagine seguente.

Figura 8 Le Riserve da valutazione

Riserve da valutazione			
	(milioni di euro)		
Voci	Riserva 01.01.2019	Variazione del periodo	Riserva 31.12.2019
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (titoli di debito)	-489	546	57
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva (titoli di capitale)	189	-17	172
Attività materiali	1.256	270	1.526
Copertura dei flussi finanziari	-816	-66	-882
Differenze di cambio	-1.011	55	-956
Attività non correnti in via di dismissione	-	-	-
Passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico (variazione del proprio merito creditizio)	-	-	-
Utili (Perdite) attuariali su piani previdenziali a benefici definiti	-375	-35	-410
Quota delle riserve da valutazione relative alle partecipazioni valutate al patrimonio netto	25	3	28
Leggi speciali di rivalutazione	308	-	308
Riserve da valutazione (escluse le riserve da valutazione di pertinenza delle imprese di assicurazione)	-913	756	-157
Riserve da valutazione di pertinenza delle imprese di assicurazione	9	495	504

Fonte: Bilancio consolidato del Gruppo Intesa San Paolo dell'esercizio 2019, Assemblea ordinaria del 27 aprile 2020.

Le variazioni di *fair value* nelle altre componenti di conto economico complessivo intervenute dalla rilevazione iniziale fino alla data di redazione del bilancio si cumulano nella riserva da valutazione presente nell'aggregato del patrimonio netto, poiché si tratta di un utile non realizzato. Nella relazione di bilancio consolidato del Gruppo Intesa San Paolo le variazioni positive avvenute nel conto "Riserve da valutazione" vengono ricondotte alle fluttuazioni dello spread sui titoli di debito sovrano italiani. Nel corso del 2019 lo spread BTP - Bund decennali è diminuito rispetto al 2018 e le banche detentrici di titoli di stato hanno visto una diminuzione dei tassi di interesse e quindi un aumento del *fair value* delle attività in bilancio.

3.2 Regole di determinazione del Capitale Regolamentare

Il Comitato di Basilea è l'organo competente in tema di vigilanza bancaria. Si tratta di un'organizzazione internazionale che opera presso la Banca dei Regolamenti Internazionali (BRI) con sede nella città svizzera da cui prende il nome il comitato in questione.

In generale il settore bancario deve porre attenzione a tre vincoli, quello di liquidità, quello patrimoniale e quelli di bilancio. La maggior preoccupazione per gli enti di vigilanza è assicurare che gli istituti bancari abbiano risorse sufficienti a fronteggiare i rischi che assumono con gli investimenti nel mercato finanziario. Nel 1988 ci fu il primo Accordo sul Capitale che prevedeva un patrimonio minimo pari all'8% dei rischi di credito e

successivamente si iniziò a considerare anche il rischio di mercato²⁴. Solo con Basilea 2 nel 2004 si presero in considerazione anche i rischi operativi e si giunse alla redazione delle prime linee di controllo prudenziale. Questo nuovo accordo sul capitale offre un approccio orientato alla gestione del credito basandosi sui criteri di mercato ed è costituito da tre pilastri: i requisiti patrimoniali minimi, il processo di vigilanza prudenziale e la disciplina di mercato. La regolamentazione, dopo la sua approvazione nel 2004 e la creazione della direttiva europea nel 2006, è entrata in vigore in Italia il 1° gennaio 2007; purtroppo la crisi del 2007 mise in evidenza i punti critici del sistema finanziario e della sua stabilità. Non era sufficiente che Basilea 2 stabilisse un criterio quantitativo di patrimonio minimo perché gli elementi che lo costituivano non erano uniformi a livello internazionale²⁵. Fu ritenuto necessario quindi revisionare i tre pilastri stabiliti ed integrarli con un accordo, chiamato Basilea 3. Infatti questa regolamentazione in vigore dal 2012 è costituita da provvedimenti integrativi e modificativi della precedente.

Le materie in cui sono intervenuti sono:

- la configurazione di patrimonio di vigilanza;
- i temi del rischio di mercato, di liquidità e di cartolarizzazione;
- la *disclosure* orientata all'aumento della trasparenza verso il mercato.

Il Comitato di Basilea ha introdotto la definizione di capitale regolamentare²⁶ e illustrato le componenti che dovevano costituirlo rispettivamente con il fine di armonizzare la disciplina di vigilanza bancaria e di aumentare la qualità dei fondi propri.

La disciplina applicata dalle banche europee si basa sulla Direttiva 2013/36/UE (CRD IV) e sul Regolamento UE 575/2013 (CRR) che contengono gli standard stabiliti dal Comitato di Basilea con il cosiddetto Basilea 3.

Il patrimonio di vigilanza viene definito come la somma algebrica di:

- Patrimonio di base (Tier 1) costituito da:
 - ✓ *Common Equity Tier 1* (capitale primario di classe 1, CET 1);
 - ✓ Tier 1 aggiuntivo (capitale aggiuntivo di classe 1, AT 1).
- Patrimonio supplementare (Tier 2).

Il patrimonio di base rappresenta le risorse per fronteggiare le perdite in condizioni di continuità operativa mentre il Tier 2 è stato pensato per assorbire il deterioramento in caso di liquidazione. Il BIS ha stabilito i criteri che ogni elemento compreso nel capitale

²⁴ Il rischio di credito è relativo al deterioramento del merito creditizio della controparte, mentre il rischio di mercato è relativo alle perdite dovute al variare di elementi macroeconomici come il tasso di interesse.

²⁵ De Larosière, nel suo rapporto del 2008 commissionato dal presidente della Commissione Europea, richiama l'importanza di ridurre le discipline che portano a sfavorire l'armonizzazione tra le diverse normative nazionali presenti nell'Unione Europea.

²⁶ Sinonimo di Patrimonio di Vigilanza

regolamentare deve soddisfare e ha definito le soglie minime per le categorie. Il *Common Equity Tier 1* deve essere almeno il 4,5%, il patrimonio di base almeno il 6,0% e, infine, il patrimonio di vigilanza almeno l'8,0% delle attività ponderate per rischio.

L'art. 26 del CRR stabilisce gli elementi costitutivi del CET 1 in accordo con Basilea 3. Lo schema di formazione è il seguente:

$$\begin{aligned} &+ \text{Capitale (solo se versato)} \\ &+ \text{sovrapprezzo azioni (relative alle azioni ordinarie del punto precedente)} \\ &+ \text{riserve di utili (utili non distribuiti)} \\ &+ \text{riserve da valutazione e altre riserve palesi (non sono applicati filtri per eliminare le} \\ &\quad \text{minusvalenze o plusvalenze non realizzate)} \\ &+ \text{fondi per rischi bancari generali} \\ \hline &= \textbf{\textit{Common Equity Tier 1}} \end{aligned}$$

Le riserve di utili e i fondi vengono compresi solo se possono essere utilizzati senza restrizioni per la copertura delle perdite che potrebbero realizzarsi in futuro. Riguardo alla riserva da valutazione, il CRR applicativo di Basilea 3 enuncia nell'art. 35 che gli utili e le perdite non realizzati sulle attività misurate al *fair value* non vanno rettificati dai fondi propri, ad eccezione degli elementi elencati nell'art. 33 (copertura dei flussi di cassa e modifiche del valore delle passività proprie). Gli artt. 33 e 35 rappresentano i filtri prudenziali applicati al CET 1 insieme agli artt. 32 e 34 che escludono, rispettivamente gli aumenti di capitale derivanti da attività cartolarizzate e le rettifiche di valore supplementari.

Dal capitale primario di classe 1 si devono, poi, dedurre alcuni elementi relativi alle azioni proprie, all'avviamento, alle immobilizzazioni immateriali e alle perdite già verificate negli esercizi precedenti e in quello in corso²⁷.

Nel capitale di prima qualità aggiuntivo possono configurare strumenti emessi dalla banca, il relativo sovrapprezzo e strumenti emessi dalle filiazioni consolidate della banca. Non devono essere stati inclusi nel *Common Equity* e devono soddisfare i criteri di computabilità stabiliti per il Tier 1 aggiuntivo.

Al Tier 1 si aggiunge il capitale supplementare Tier 2, formato dai prestiti subordinati, altri strumenti di capitale con i relativi sovrapprezzi, ma anche dagli accantonamenti per perdite su crediti se liberamente disponibili a fronteggiare perdite attese future. Anche qui gli elementi devono soddisfare alcuni criteri, tra cui l'essere interamente versato e la scadenza minima

²⁷ Vi sono anche altre elementi elencati nella parte 2 (titoli 1, capo 2, sezione 3) del CRR, inoltre non si parla solo di deduzioni ma anche di rettifiche, esenzioni ed alternative.

originaria di ogni strumento incluso deve essere di almeno cinque anni. Sono invece esclusi gli accantonamenti per deterioramenti creditizi già identificati e gli strumenti detenuti dall'ente direttamente e indirettamente.

In sintesi, il capitale regolamentare è il risultato della seguente somma algebrica:

$$\begin{array}{l} \textit{Common Equity Tier 1} \\ - \text{ deduzioni} \\ + \text{ elementi aggiuntivi} \\ + \text{ Tier 1 aggiuntivo} \\ \hline = \text{patrimonio di base (\textbf{Tier 1})} \\ + \text{ patrimonio supplementare (\textbf{Tier 2})} \\ \hline = \text{\textbf{Patrimonio di Vigilanza}} \end{array}$$

Gli strumenti presenti nel CET 1 sono quelli maggiormente subordinati in caso di insolvenza dell'istituto bancario, mentre per gli strumenti compresi nell'AT 1 possono essere rimborsati solo se trascorsi cinque anni dall'emissione, se è un'iniziativa dell'ente emittente e se l'ente non è in stato di liquidazione.

Per quanto concerne la distribuzione dei dividendi relativi agli strumenti di capitali compresi nelle suddette categorie, può avvenire solo se le risorse sono pienamente distribuibili ed è riservato alla banca il diritto di annullare le distribuzioni per un periodo illimitato al fine di utilizzare tali risorse per soddisfare obblighi in scadenza.

I requisiti patrimoniali hanno il compito di assicurare che l'entità accumuli riserve patrimoniali nei periodi privi di tensioni. Le banche dovrebbero mantenere livelli di capitale superiore a quelli minimi e una volta usate le riserve a copertura delle perdite hanno l'obbligo di ricostituirle, anche riducendo gli utili destinati alla distribuzione. Con Basilea 3 si è istituito in aggiunta, anche un *buffer* di conservazione del capitale del 2,5 % costituito da CET 1. I vincoli prudenziali aumentano quanto più i livelli effettivi delle categorie di patrimonio si avvicinano a quelli minimi. Nel documento emesso dalla BRI vi è una tabella che associa ad ogni livello del coefficiente CET 1²⁸ una percentuale di accantonamento degli utili: in caso di un coefficiente compreso tra 4,5% e 5,125% la banca deve conservare il 100% degli utili prodotti.

Si è passati da un semplice requisito patrimoniale del 4% istituito con Basilea 2 a un coefficiente minimo pari circa all'8% e ad avere una definizione rigorosa di capitale

²⁸ Il coefficiente CET 1 è il rapporto tra il Capital Equity Tier 1 e le attività ponderate per il rischio.

regolamentare in modo da consentire anche una minima comparazione tra le banche nazionali ed estere.

Nell'enunciare i requisiti patrimoniali minimi abbiamo parlato di "attività ponderate per il rischio", ossia accantonare l'ammontare di patrimonio in relazione alle attività finanziarie possedute e pesate per il rischio che includono. Basilea 2 concede la possibilità di valutare il grado di rischio attraverso il metodo IRB oppure quello standardizzato. Il primo si basa sulle valutazioni interne del rischio assunto dall'intermediario finanziario, mentre il secondo si basa sulle ponderazioni di rischio che scaturiscono dai rating esterni. Le banche che applicano il metodo standardizzato hanno l'obbligo di includere anche le rettifiche di valore su crediti generiche fino all'1,25% degli importi delle attività ponderate per il rischio nel calcolo del Tier 2. Gli enti, invece, che utilizzano il metodo IRB devono conteggiare gli importi positivi risultanti dal calcolo della perdita attesa fino al limite dello 0,6% delle attività ponderate per il rischio.

Oltre ai suddetti requisiti, per favorire la stabilità finanziaria sono stati creati dei *buffer* anticiclici. Quest'ultimi rappresentano un ammontare di risorse con funzione anticiclica compreso tra lo 0% e il 2,5% delle attività ponderate per il rischio e deve essere formato da CET 1 o altre componenti con lo stesso grado di disponibilità. Esso è attivato dalle autorità nazionali in presenza di un'eccessiva offerta creditizia bancaria che potrebbe comportare perdite ingenti dovute al rischio sistemico assunto dall'intermediario; ciò potrebbe destabilizzare il sistema e anche l'economia reale del Paese. La sua attivazione ha lo scopo di assicurare che vi siano sufficienti riserve patrimoniali per le potenziali perdite future. Infine sono stati introdotti anche requisiti di liquidità a livello internazionale con il fine di contrastarne il rischio²⁹.

3.3 Effetti sulla stabilità del sistema finanziario

Un articolo del periodico "Il Sole 24 Ore" del 20 gennaio 2020 afferma che il 27% del debito pubblico italiano è detenuto dalle banche nazionali. Nei loro bilanci il numero dei titoli di stato è molto elevato rispetto agli altri intermediari finanziari dell'Unione Europea. Altri finanziatori del debito sovrano sono investitori esteri, ma dato l'elevato debito pubblico e le oscillazioni dello spread, molti abbandonano l'idea di investire denaro nel Paese italiano oppure attendono l'avvenire di investimenti più fruttuosi.

²⁹ Sono stati inseriti due indicatori: il *Liquidity Coverage Ratio* di breve termine (30gg) e il *Net Stable Funding Ratio* calcolato su un anno.

Lo Stato normalmente ricorre all'indebitamento per finanziare la spesa pubblica, ma quando il debito diventa molto elevato anche i rimborsi di capitale a scadenza e gli interessi da corrispondere contribuiscono al suo aumento. Inoltre, sebbene i criteri stabiliti da Basilea 3 siano molto restringenti, sussistono ancora molti effetti pro ciclici: le variazioni dei valori in bilancio dovute alle oscillazioni di *fair value*, la presenza della riserva di valutazione sia nel patrimonio netto contabile sia nel capitale regolamentare ed, infine la rilevanza del rischio di mercato nella predisposizione del patrimonio di vigilanza bancario. In caso di una recessione questi elementi comportano solo un aumento degli effetti negativi, soprattutto data la grande quantità di titoli di stato che risiedono nei bilanci; mentre nel caso di una fase espansiva dell'economia si avrebbero risultati complessivi gonfiati dagli aumenti di FV e una perdita di rendimento nei tassi di titoli a lungo termine dovuta all'aumento del prezzo ma anche all'inflazione crescente presente in una congiuntura favorevole. L'inflazione attesa nel lungo termine è difficile da prevedere: gli investitori nell'acquistare titoli devono tenere in considerazione anche questo fattore poiché un'inflazione crescente riduce l'onere per il debitore e quindi il profitto per il creditore.

Alla fine del 2019 l'Italia si trovava in periodo economico di stagnazione, dove la crescita del prodotto interno lordo (Pil) si aggirava attorno allo 0,2% e si aveva un rapporto deficit/Pil dello 1,6% mentre il debito/Pil si registrava a 134,8% del Pil. Purtroppo a causa del *lockdown* causato dalla pandemia Covid-19, il Pil italiano è diminuito e secondo i dati Istat già alla fine del primo trimestre 2020 si è registrato un valore pari a - 5,3% rispetto al trimestre precedente. Una diminuzione del prodotto interno lordo comporta ovviamente un aumento dei rapporti deficit/Pil e debito/Pil e quindi a livello globale rappresenta una rischiosità maggiore investire nel nostro paese registrando anche un maggiore spread.

Figura 9 Lo spread BTP – Bund decennali primo semestre 2020



Fonte: *Il Sole 24ore*

Nel corso del periodo non solo vi è stato il calo della produzione economica ma per aiutare le imprese e le famiglie italiane lo Stato ha deciso di iniettare nel sistema liquidità, producendo così un aumento del debito pubblico finanziato con nuove emissioni di titoli di stato. Il fallimento dello Stato significherebbe un'insolvenza della maggior parte dei titoli di stato in circolazione quindi comporterebbe svalutazioni delle attività finanziarie in questione nei bilanci bancari. Si tratta di variazioni negative che impattano sull'utile d'esercizio, avendo quindi conseguenze sulle riserve in caso di perdite d'esercizio e conseguenze sull'ammontare del patrimonio. Inoltre i requisiti patrimoniali obbligatori indurrebbero le banche a contrarre l'offerta creditizia rivolta all'economia reale; per di più l'insolvenza di un intermediario influenzerebbe tutto il sistema finanziario giungendo a un problema globale ed a un'incertezza nei mercati rendendo le quotazioni molto volatili.

Conclusioni

Secondo un'analisi condotta dall'EBA (*European Banking Authority*) al secondo anno di applicazione dell'IFRS 9 l'elemento che ha maggiormente impattato sulla diminuzione del capitale regolamentare è costituito dai requisiti d'*impairment*, mentre in misura minore la classificazione e misurazione delle attività finanziarie. Infatti attuando il modello ECL gli accantonamenti in conto economico sono aumentati, giungendo a un risultato d'esercizio minore. Una diminuzione dell'utile da reinvestire rappresenta meno risorse per il CET 1.

La presenza delle riserve da valutazione, in cui sono contenute le variazioni di *fair value* iscritte nelle altre componenti di conto economico complessivo, all'interno del PN contabile rendono l'aggregato molto volatile.

Inoltre tenendo in considerazione i titoli di stato con cedole a tassi variabili si hanno implicazioni anche nei proventi finanziari che variano a seconda del tasso di interesse creato dalla situazione economica presente. Nondimeno esistono titoli il cui tasso è indicizzato all'andamento di altri titoli o offrono un premio aggiuntivo di mercato pari allo spread registrato in quel momento. Questi strumenti diventano molto onerosi per uno Stato con un elevato indebitamento mentre per le banche rappresentano ricavi finanziari molto volatili (minori o maggiori a seconda della variazione del tasso) impattando anche nell'utile d'esercizio.

L'emanazione dell'IFRS 9 era volta all'aumento della trasparenza, alla diminuzione delle asimmetrie informative presenti nel mercato finanziario e alla previsione di riserve maggiori come garanzia di solidità dell'ente individuale. Con l'accordo di Basilea, invece, si è cercato di aumentare la consistenza del patrimonio in modo da evitare che le banche in situazioni di recessione economica diminuiscano il credito verso l'economia reale peggiorando quindi la situazione. La mancanza di liquidità per le famiglie rappresenta una diminuzione dei consumi e di conseguenza il fallimento di molte industrie, innestando il circolo vizioso in cui regnano la disoccupazione e la crisi economica. Purtroppo il capitale regolamentare è ancora molto influenzabile dall'andamento di mercato e non è escluso che gli intermediari finanziari per rispettare i requisiti patrimoniali stabiliti diminuiscano l'offerta creditizia.

Bibliografia

- ABI, 2002. *Progetto IAS. Osservazioni dell'ABI alle proposte di modifica degli IAS 32 e 39*. Disponibile su <<https://www.abi.it/Pagine/Normativa/Bilancio/Riforma-Ias-39.aspx>>.
- ANON., 2020. Bankitalia: Pil giù del 5% nel primo trimestre e in caduta anche nel secondo. *Il Sole 24 ORE*. Disponibile su <<https://www.ilsole24ore.com/art/bankitalia-pil-giu-5percento-primo-trimestre-e-caduta-anche-secondo-ADz61vK>> [Data di accesso: 15/06/2020].
- ANON., 2020. Bce: con più debito pubblico salirà pressione su titoli Stato vulnerabili [online]. *Il Sole 24 ORE*. Disponibile su <<https://www.ilsole24ore.com/art/bce-piu-debito-pubblico-salira-pressione-titoli-stato-vulnerabili-ADe7zJT>> [Data di accesso: 27/05/2020].
- ANON., 2020. IFRS9 [online]. *Il Sole 24 ORE*. Disponibile su <https://www.ilsole24ore.com/art/ifrs9-AEZf9GaD?refresh_ce=1> [Data di accesso: 26/05/2020].
- ANON., 2020. Istat, Pil 2019 rivisto al rialzo: è allo 0,3% [online]. *La Repubblica*. Disponibile su <https://www.repubblica.it/economia/2020/03/02/news/istat_pil_2019_rivisto_al_rialzo_e_all_o_0_3_-250016305/> [Data di accesso: 15/06/2020].
- BAKKER, E., et al., 2017. *Interpretation and Application of IFRS Standards*. USA: John Wiley & Sons.
- BALDISSERA A., 2018. Profili Critici Relativi Al Criterio Del Costo Ammortizzato per La Valutazione Dei Debiti Di Finanziamento. *Economia Aziendale Online*, 9(3), 291-318.
- BANCA D'ITALIA, 2020. *Adeguamento ai nuovi limiti di capitale previsti dalla normativa in materia di autorizzazione all'esercizio dell'attività bancaria* [online]. Disponibile su <https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/archivio-norme/circolari/c263/Adeg_cap_proc_pendenti.pdf>.
- BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI, 2010. *Basilea 3 - Schema di Regolamentazione internazionale per il rafforzamento delle banche e dei sistemi bancari*.
- BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI, 2015. *The interplay of accounting and regulation and its impact on bank behaviour: Literature review*. Working Paper 28, Basel Committee on Banking Supervision.
- BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI, 2017. *Finalising Basel III. In brief* [online]. Disponibile su <<https://www.bis.org/bcbs/basel3.htm>>.

BANCA DEI REGOLAMENTI INTERNAZIONALI, 2018. *Relazione economica annuale* [online]. pp. 51- 60. Disponibile su <<https://www.bis.org/annualeconomicreports/>>.

BARBAGALLO, C., 2017. *Intervento su “La regolamentazione bancaria tra autorità nazionali ed europee”* [online]. Disponibile su <<https://www.bancaditalia.it/media/notizie/index.html>>.

BDO, 2019. *IFRS in practice: IFRS 9 Financial Instruments* [online]. Disponibile su <<https://www.bdo.global/en-gb/microsites/ifrs/resource-library>>.

BERK, J., e DEMARZO, P., 2018. *Finanza Aziendale 1*. 4°ed. Torino: Pearson

BIFFIS, P., 2011. *Il Settore bancario*. 4°ed. Venezia: Ca’ Foscari.

BLANCHARD, O., AMIGHINI, A., e GIAVAZZI, F., 2016. *Macroeconomia. Una prospettiva europea*. Bologna: Il Mulino.

BORSA ITALIANA. *Che cos'è lo spread dei titoli BTP-Bund* [online]. Disponibile su <<https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/spread-titoli-di-stato159.htm>>.

BORSA ITALIANA. *I meccanismi di asta* [online]. Disponibile su <<https://www.borsaitaliana.it/obbligazioni/formazione/ititolidistatoitaliani/imeccanismidiasta/imeccanismidiasta.htm>>.

BORSA ITALIANA. *I titoli di stato italiani – le tipologie* [online]. Disponibile su: <<https://www.borsaitaliana.it/obbligazioni/formazione/ititolidistatoitaliani/letipologiedititolidistatoitaliani/letipologiedititolidistatoitaliani.htm>>.

CAMFFERMAN, K., e ZEFF, S. A., 2015. *Aiming for Global Accounting Standards*. Amsterdam: OUP Oxford.

CARDIA, L., Intervento del Presidente della Consob. Convegno di studi in *Crisi dei mercati: regole contabili e trasparenza dei bilanci*. 3 dicembre 2008.

CAROSIO, G., Intervento del Vice Direttore Generale della Banca d'Italia. La crisi finanziaria e il principio del Fair Value. Convegno di studi in *Crisi dei mercati finanziari e implicazioni, anche fiscali, sui bilanci delle imprese*. 3 dicembre 2008.

CASTELLARIN, R., 2019. I Btp detenuti dalle banche italiane arrivano a 395 miliardi [online]. *MF Milano Finanza*. Disponibile su <<https://www.milanofinanza.it/news/i-btp-detenuti-dalle-banche-italiane-arrivano-a-395-miliardi-201906111141121606>>.

Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 sulla Vigilanza Creditizia e Finanziaria, *Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione*. 5° aggiornamento del 22 dicembre 2017.

- Commissione 6° della Camera dei Deputati, 2012. *L'attuazione in Europa delle regole di Basilea 3. Audizione di S. Mieli* [online]. Disponibile su <<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/index.html>>.
- CURZIO, A., 2011. Economie in crisi: Eurolandia dalla resistenza alla ricostruzione. *Moneta e Credito*, 64(254), 105-114.
- D'AURIA, C., e GAGLIARDI, M., a cura di., 2014. *CRR/CRD4: profili applicativi per il calcolo del patrimonio di vigilanza*. Roma: Moderari.
- DE LAROSIÈRE GROUP, 2009. *Report of The high-level group on financial supervision in the EU*. Bruxelles: Commissione Europea
- DELOITTE, 2016. *IFRS 9: Financial Instruments – high level summary* [online]. Disponibile su <<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ru/Documents/audit/ifrs-9-financial-instruments-en.pdf>>.
- DI CLEMENTE, A., a cura di., 2016. *Stabilità finanziaria e rischio sistemico. Problemi di stima e di regolazione*. Roma: Aracne
- DIETER, C., e NORBERT, L., 2013. *IFRS Essential*. Hoboken: John Wiley & Sons.
- Direttiva del Consiglio Europeo 2013/36/UE del 26 giugno 2013 sull'accesso all'attività degli enti creditizi e sulle imprese di investimento.
- EBA, 2017. *Report on results from the second EBA impact assessment of IFRS 9* [online]. Disponibile su <<https://eba.europa.eu/>>.
- FERFOGLIA, M., e SOLDI, G., 2018. Bilancio bancario e IFRS 9 [online]. *AnalisiBanka Paper*. Disponibile su <<http://www.analisibanka.it/index.php?page=analisi>>.
- GIOVANNINI, E., e PALADINI, R., 2013. Fabbisogno, maturità del debitore tassi d'interesse: un modello econometrico del mercato dei titoli di Stato. *Moneta e Credito*, 43, 181-206.
- GORNJAK, M., 2017. Comparison of IAS 39 and IFRS 9: The Analysis of Replacement. *International Journal of Management, Knowledge and Learning*, 6(1), 115-130.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND, e THE WORLD BANK, 2001. *Developing Government Bond Markets: A Handbook*. World Bank Publications.
- INTESA SAN PAOLO S.p.a., 2020. *Relazione e bilancio consolidato del Gruppo Intesa San Paolo dell'esercizio 2019* [online]. Disponibile su <<https://group.intesasanpaolo.com/it/>>.

ISTAT, 2020. Comunicato stampa. *Le prospettive per l'economia italiana nel 2020-2021* [online]. Disponibile su < <https://www.istat.it/it/archivio/243906>> [Data di accesso: 15/06/2020].

KHALED J. JAARAT, 2017, The impact of Other Comprehensive Income (OCI) on Financial Performance. *Journal of Business Studies Quarterly*, 8(4), 109-117.

KHALED J. JAARAT, GHRISSI DJIHAD, e OADI ROQIYA, 2016, Conceptual stability and digital homogeneity of fair value measurement. *Journal of Business Studies Quarterly*, 8(1), 156-168.

KRIVOGORSKY, V., a cura di., 2019. *Institutions and Accounting Practices After the Financial Crisis*. New York: Routledge.

LOMBARDI, R., 2012. Basilea 3: Nuovi Requisiti di adeguatezza del capi tale delle banche. *Rivista scientifica Contabilità Finanza e Controllo*, 11.

LONGO, M., 2020. BTP: lo spread con i Piigs si è allargato, la Grecia incombe e i rendimenti dell'Italia non calano [online]. *Il Sole 24 ORE*. Disponibile su <<https://www.ilsole24ore.com/art/>> [Data di accesso: 22/05/220].

MAZZIERO, M., et al., 2019. Osservatorio trimestrale sui dati economici italiani, Italia 3 trim 2019 – Pil debito & Co [online]. *Quaderno di Ricerca*, IX(4).

MAZZUCA, G., 2020. Coronavirus o no, l'Italia deve scalare una montagna di debito. *Il Sole 24 ORE*. Disponibile su < <https://www.ilsole24ore.com/art/coronavirus-o-no-l-italia-deve-scalare-montagna-debito-ADF4RSM>>. [Data di accesso: 15/06/2020].

MEF, Dipartimento del Tesoro italiano. *Aste Titoli di Stato* [online]. Disponibile su <http://www.dt.mef.gov.it/it/debito_pubblico/titoli_di_stato/aste_titoli_di_stato/>.

MEF, Dipartimento del Tesoro italiano. *Investire in Titoli di Stato* [online]. Disponibile su <http://www.dt.mef.gov.it/it/debito_pubblico/titoli_di_stato/investire_in_titoli_stato/>.

MEF, Dipartimento del Tesoro italiano. *Quali sono i Titoli di stato* [online]. Disponibile su <http://www.dt.mef.gov.it/it/debito_pubblico/titoli_di_stato/quali_sono_titoli/>.

OIC, 2010. *EFRAG draft comment letter on IASB Exposure Draft Presentation of Items of Other Comprehensive income (ED 2010/5)* [online]. Disponibile su <<https://www.fondazioneoic.eu/?p=4178>>.

OIC, 2016. *Principi contabili OIC 20 Titoli di debito* [online]. Disponibile su <<https://www.fondazioneoic.eu/>>.

PARISOTTO, R., 2010. IAS 39 Un principio contabile tormentato. *Fiscalità internazionale*, 8(2), 99-108.

PROTO, A., 2006. Basilea 2, norme sui conglomerati finanziari e IAS: conseguenze per le banche che detengono partecipazioni assicurative di controllo [online]. *Il Mulino*, 1.

PWC, 2019. IFRS 9, *Financial Instruments Understanding the basics* [online]. Disponibile su <<https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/ifrs/publications/ifrs-9/ifrs-9-understanding-the-basics.pdf>>.

Regolamento del Consiglio Europeo (EC) N. 1126/2008 del 3 novembre 2008 sull'adozione dello IAS 39.

Regolamento del Consiglio Europeo (EC) N. 1256/2012 del 13 dicembre 2012 sulla modifica del regolamento 1126/2008 riguardo l'IFRS 7 e lo IAS 32.

Regolamento del Consiglio Europeo (EC) N. 575/2013 del 26 giugno 2013 sull'adozione dei requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento.

Regolamento del Consiglio Europeo (EC) N. 2067/2016 del 22 novembre 2016 sull'adozione dell'IFRS 9.

TARANTO, G., 2005. Finanza e debito pubblico in Italia tra età moderna e contemporanea. *Rivista di Storia Finanziaria*, 15, 137-141.

WORLD BANK, 2016. *Applying IFRS 9 to Central Banks Foreign Reserves* [online]. Disponibile su <<https://openknowledge.worldbank.org/>>.