

Macerata, 7 ottobre 2005

TITOLI E INVESTIMENTI FINANZIARI PRIME EVIDENZE EMPIRICHE



Prof. Marco Allegrini
allegrin@ec.unipi.it



UNIVERSITÀ DI PISA

L'inadeguatezza del criterio del costo per gli strumenti finanziari

Significativa pare la posizione espressa dallo IASC nella “newsletter” del dicembre 1996: *“accounting for financial instruments has not kept pace with information needs of financial market participants. Existing accounting practices are founded on principles developed when the primary focus of accounting was on manufacturing companies that combine input and transform them into outputs for sale. Accounting for these revenue-generating processes is concerned primarily with accruing costs to be matched with revenues...these traditional realisation and cost-based measurement concepts are not adequate for the recognition and measurement of financial instruments. Recognising this, many countries have moved part way to embrace fair value-accounting for some financial instruments....”* (IASC, *IASC Update*, December 1996).

Ambito di applicazione

Poste di bilancio:

partecipazioni

titoli

strumenti derivati

crediti e debiti di funzionamento

crediti e debiti di finanziamento

liquidità immediate (cassa e banche)

...

Poste escluse dallo IAS 39

- ☞ Partecipazioni in imprese controllate (IAS 27), collegate (IAS 28) e joint ventures (IAS 31)
- ☞ Diritti e obbligazioni dei datori di lavoro contenuti nei piani relativi ai benefici dei dipendenti (IAS 19)
- ☞ Diritti e obbligazioni relativi a operazioni di leasing (IAS 17)
- ☞ Diritti e impegni derivanti da contratti assicurativi (IFRS 4)
- ☞ Contratti di garanzia finanziaria (IAS 37)

Standard di riferimento

- IAS 39: *classificazione, rilevazione iniziale, valutazione, cancellazione*
- IAS 32: *rappresentazione in Bilancio (disclosure), in termini di informativa da fornire in Nota Integrativa e/o Allegati (Risk Report)*

Classificazione strumenti finanziari per la valutazione (1)

- *Financial Instruments at Fair Value*
- *Loans and Receivables* (finanziamenti e crediti)
- *Held to Maturity* (da detenere fino a scadenza)
- *Available for Sale* (disponibili per la vendita)

Classificazione strumenti finanziari per la valutazione (2)

Categoria

Definizione

**Financial
Instruments at FV**

- Attività e passività (non per UE) finanziarie acquisite principalmente con lo scopo di generare profitto dalle fluttuazioni di breve periodo del fair value
- Tutti i derivati (ad esclusione di quelli di copertura)

**Loans and
receivables**

Attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotati in un mercato attivo.

Classificazione strumenti finanziari per la valutazione (3)

Held-to- maturity

Attività finanziarie a scadenza fissa e con pagamenti fissi (o determinabili) che un'impresa ha l'intenzione e la capacità di mantenere sino alla scadenza

Available for sale

Attività finanziarie che NON rientrano fra:

- Crediti originati dall'impresa
- Investimenti posseduti sino a scadenza
- Strumenti finanziari di negoziazione

Regole di “penalizzazione”

Un'impresa che cede un titolo appartenente alla categoria “held to maturity” prima della scadenza (se l'importo non è irrilevante) è obbligata a:

- riclassificare e valutare tutto il portafoglio titoli a fair value
- non poter più utilizzare la categoria “held to maturity” nei due anni successivi

Fair Value

- è il corrispettivo al quale un bene può essere scambiato o una passività estinta, tra parti consapevoli e disponibili, in una operazione fra terzi
- è normalmente determinabile con riferimento al prezzo della transazione, al prezzo di quotazione in mercati attivi, al valore determinato da valutazioni tecniche

Costo ammortizzato

Costo ammortizzato :

- è il valore dei flussi di cassa futuri attualizzati al tasso di rendimento effettivo del contratto

Sintesi criteri valutazione

Costo ammortizzato

- Loans and receivables
- Held to maturity
- Gli investimenti in strumenti rappresentativi del capitale, il cui fair value non può essere attendibilmente stimato

Fair value

- Financial instruments at FV (compresi **derivati**)
- Available for Sale

Trattamento plus/minusvalenze da *fair value*



Informazioni

Il **Principio IAS 32** richiede alcune informazioni sugli strumenti finanziari:

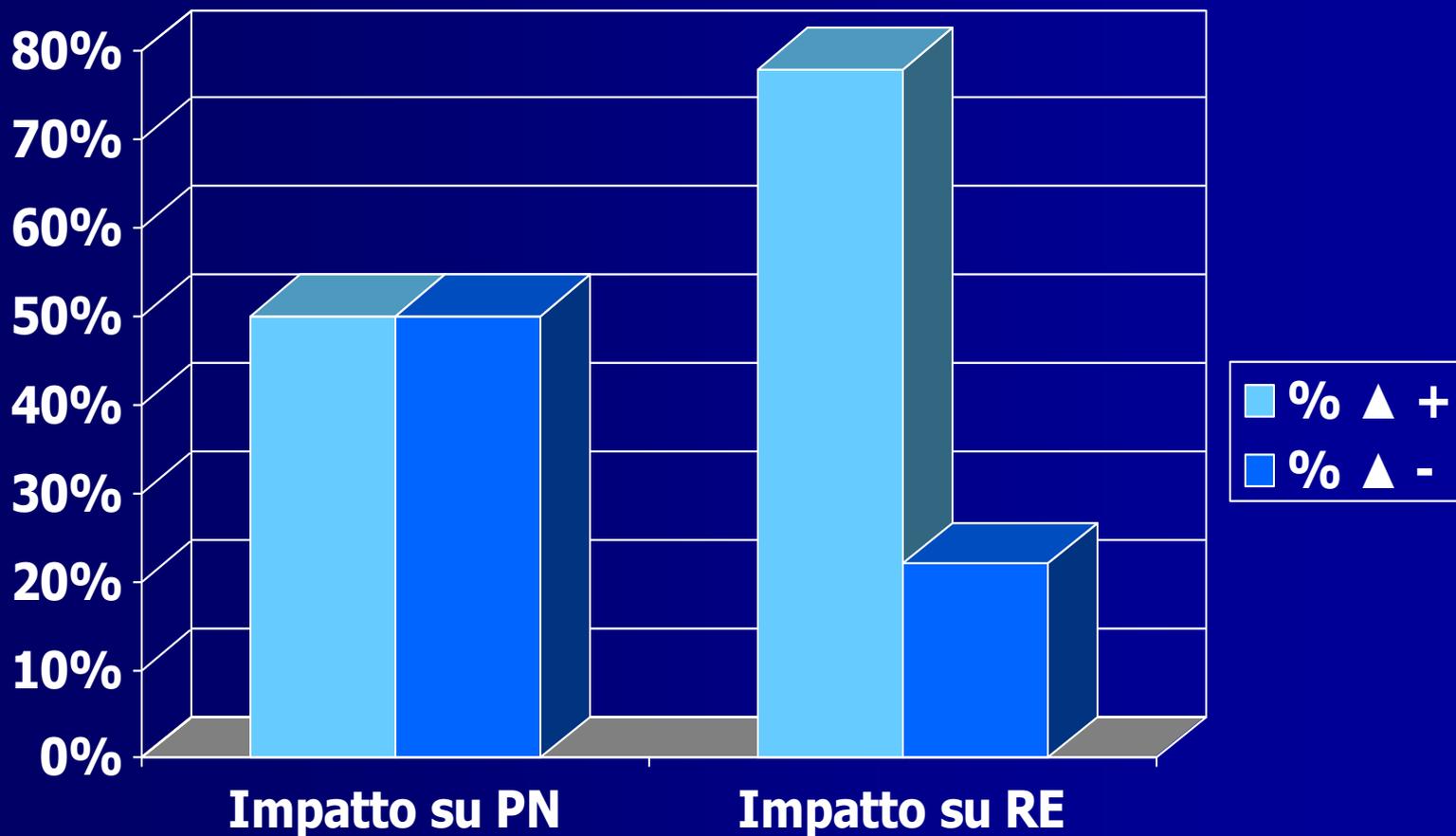
- *politiche contabili e metodi adottati*
- *politiche e attività poste in essere per la copertura dei rischi* (hedge accounting)
- *sui rischi associati agli strumenti finanziari*

Le suddette informazioni devono essere riportate in un Risk Report che può essere sia parte integrante della Nota Integrativa sia un report autonomo di accompagnamento della stessa

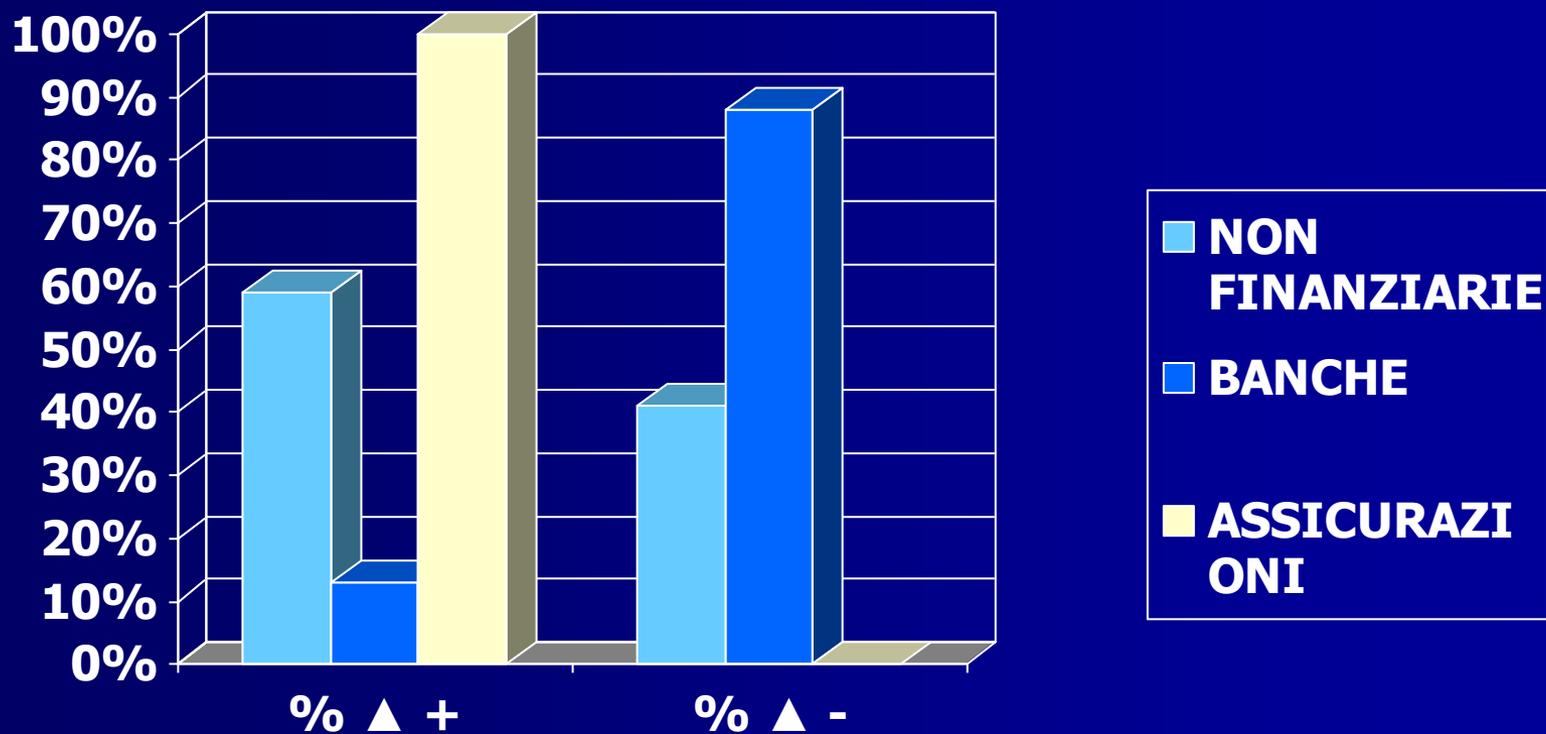
Prime evidenze empiriche: le relazioni semestrali

- **Campione:** elenco quotate - segmento S&P/Mib al 01.09.2005
- **Periodo riferimento:** 31/12/2004 o al 1/1/2005 per chi si è avvalso di posticipare la "transition date" degli IAS 32 e 39 al 1° gennaio 2005
- **Relazioni semestrali** analizzate: 28
 - 8 aziende bancarie
 - 3 aziende assicurative
 - 17 aziende non finanziarie

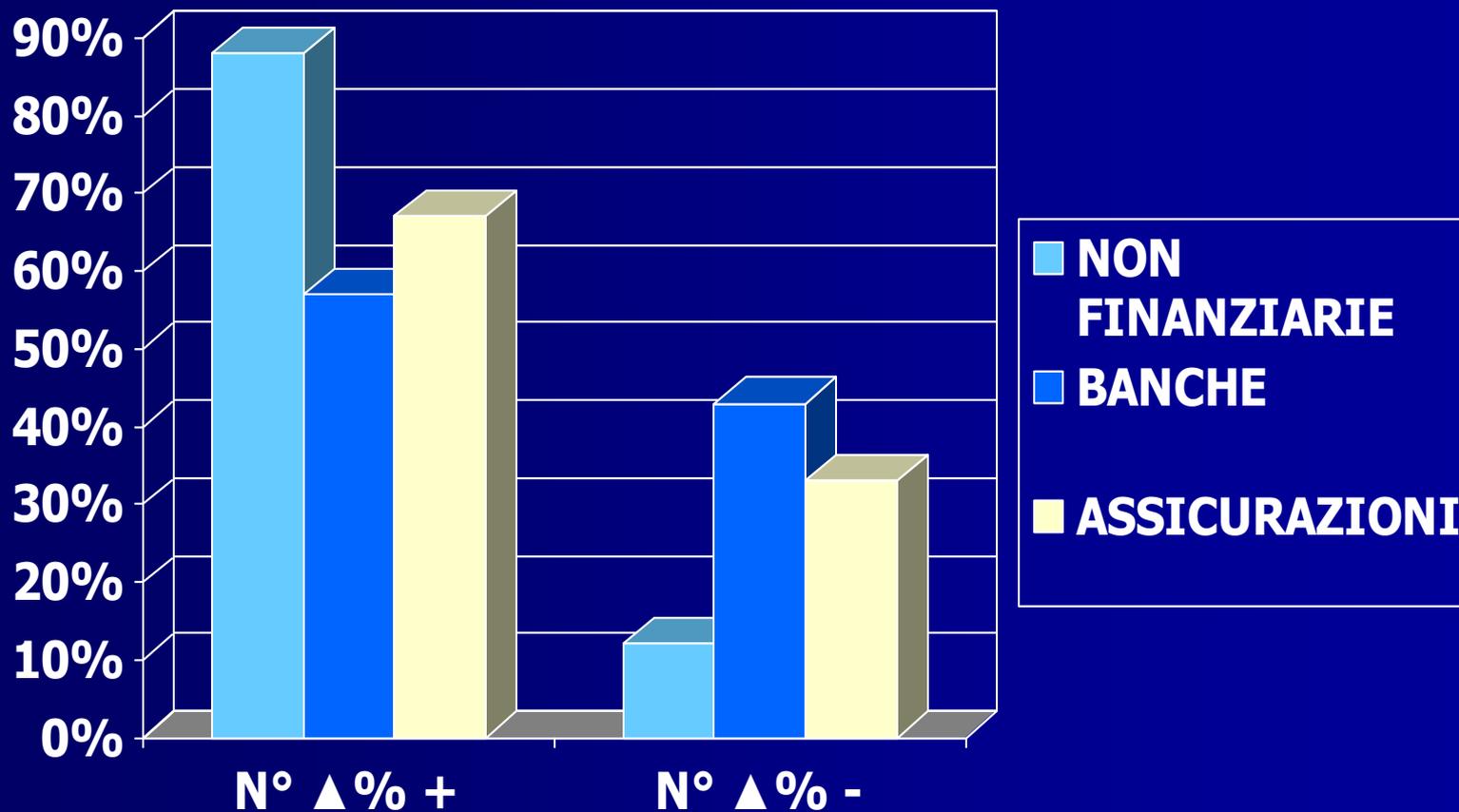
Impatto complessivo IAS/IFRS: % VARIAZIONI + e -



Impatto IAS/IFRS su PN: % VARIAZIONI + e - Analisi per "macro-settore"

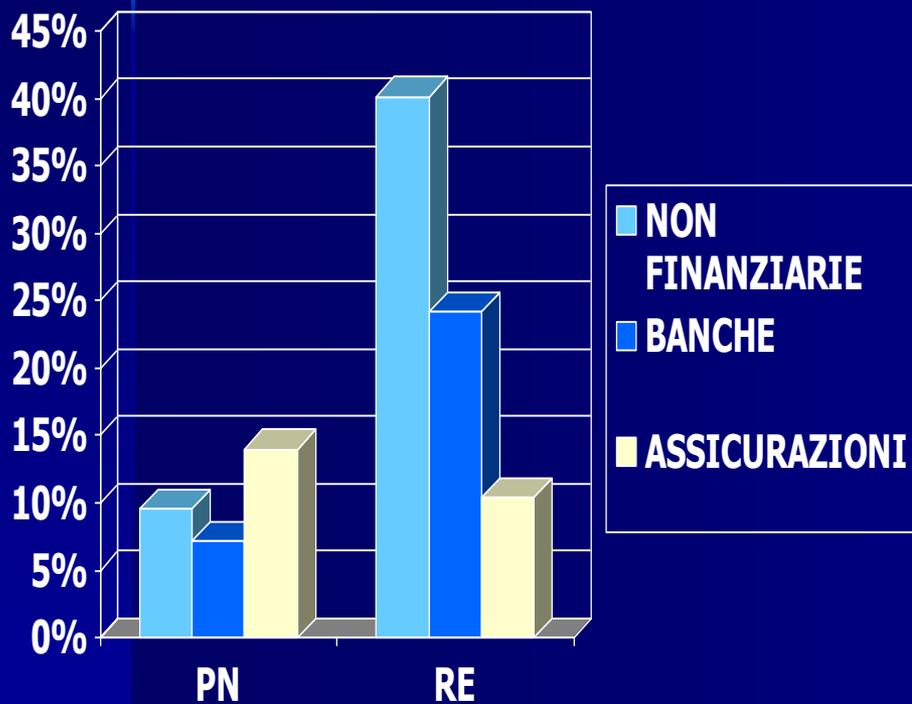


Impatto IAS/IFRS su RE: % VARIAZIONI + e - Analisi per "macro-settore"

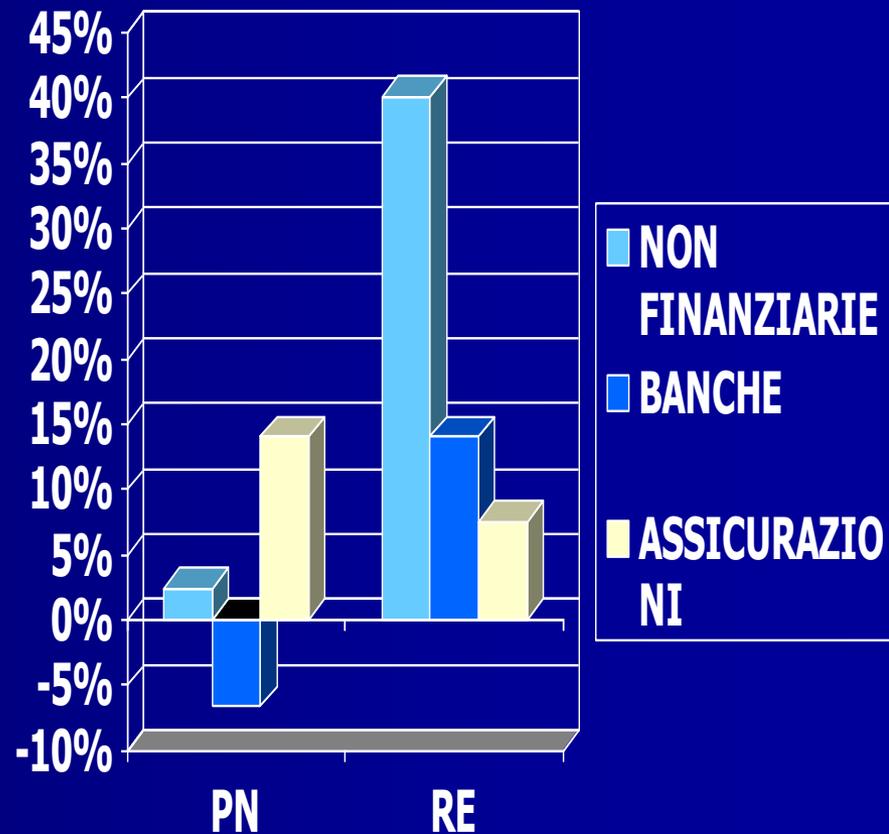


Media impatti %

VALORI ASSOLUTI



VALORI NON ASSOLUTI



Esempi significativi di impatto su RE

■ Seat

–Ris. Italian Gaap	-119,5
–Ris. IAS/IFRS	+79,9

Esempi significativi di impatto su RE

■ Telecom

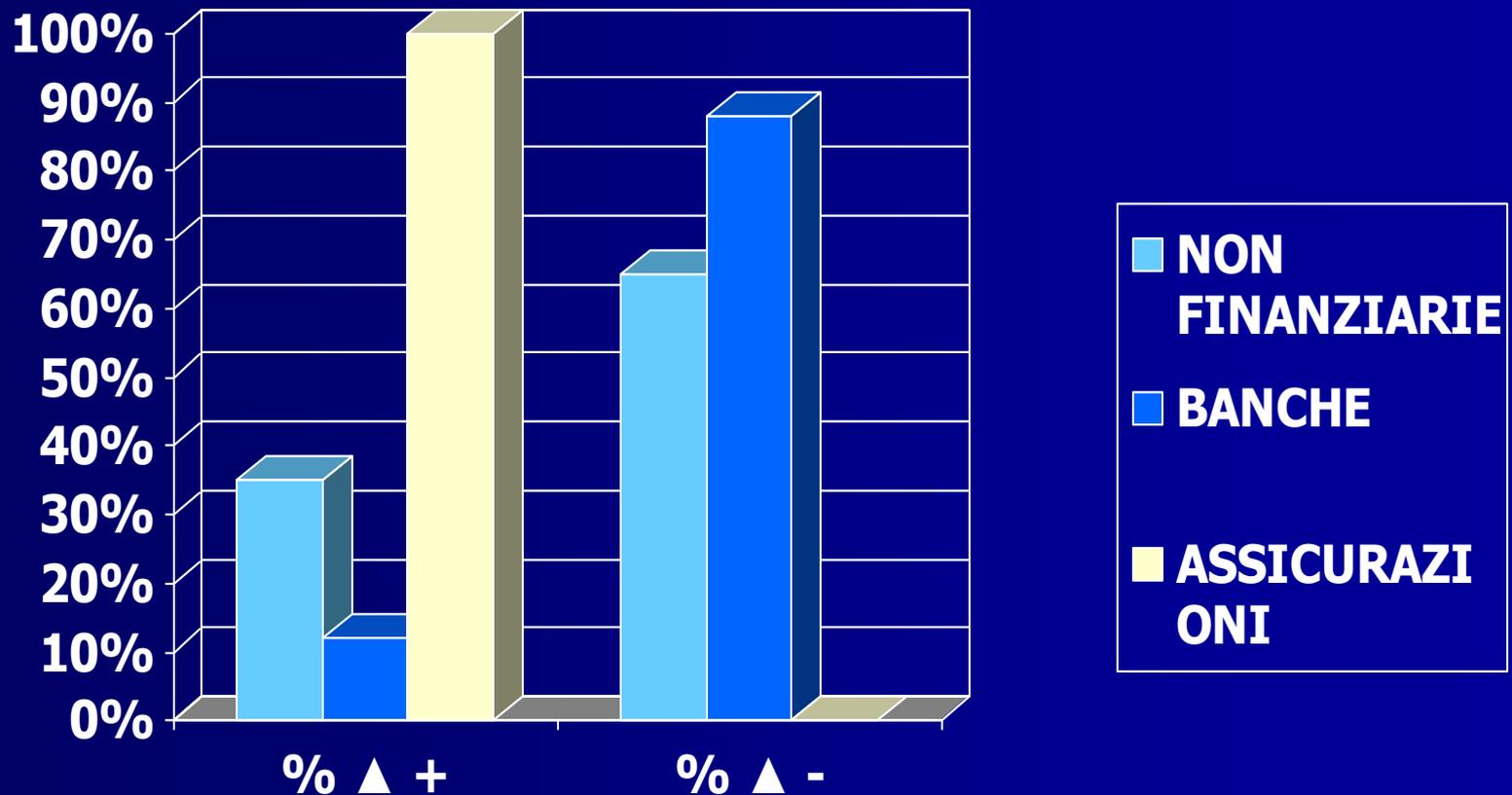
–Ris. Italian Gaap	+781
–Ris. IAS/IFRS	+1.815
–Impatto % ▲ RE	+<u>132%</u>

Telecom Italia

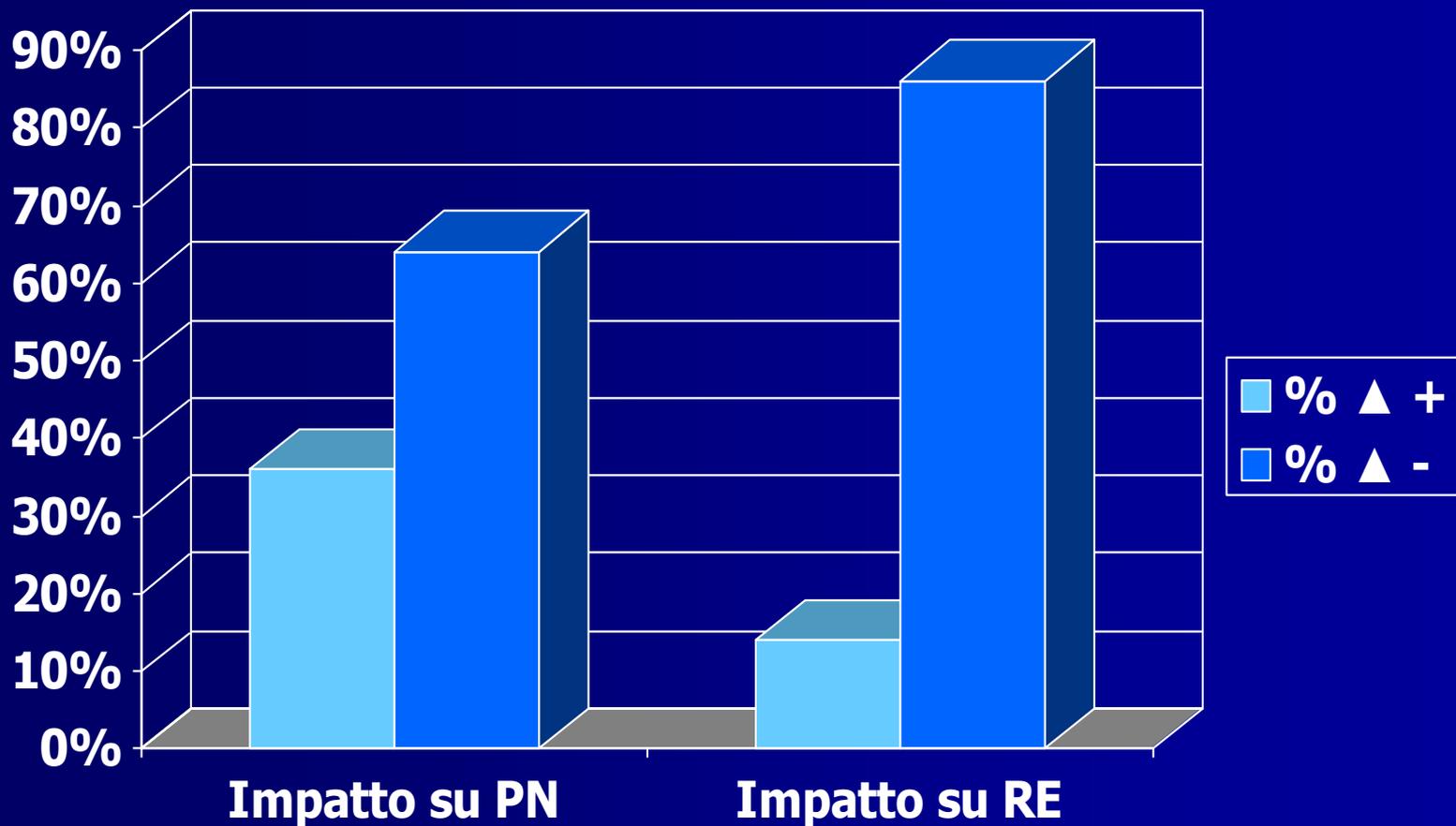
Bilancio consolidato al 31 dicembre 2004:

	Principi italiani	Rettifiche	IAS/IFRS
Patrimonio netto:			
• quota Capogruppo	15.172	1.079	16.251
• quota Terzi	4.689	(97)	4.592
Totale	<u>19.861</u>	<u>982</u>	<u>20.843</u>
Indebitamento finanziario netto	<u>29.525</u>	<u>3.337(*)</u>	<u>32.862</u>
Utile netto dell'esercizio:			
• quota Capogruppo	781	1.034	1.815
• quota Terzi	1.121	(102)	1.019
Totale	<u>1.902</u>	<u>932</u>	<u>2.834</u>

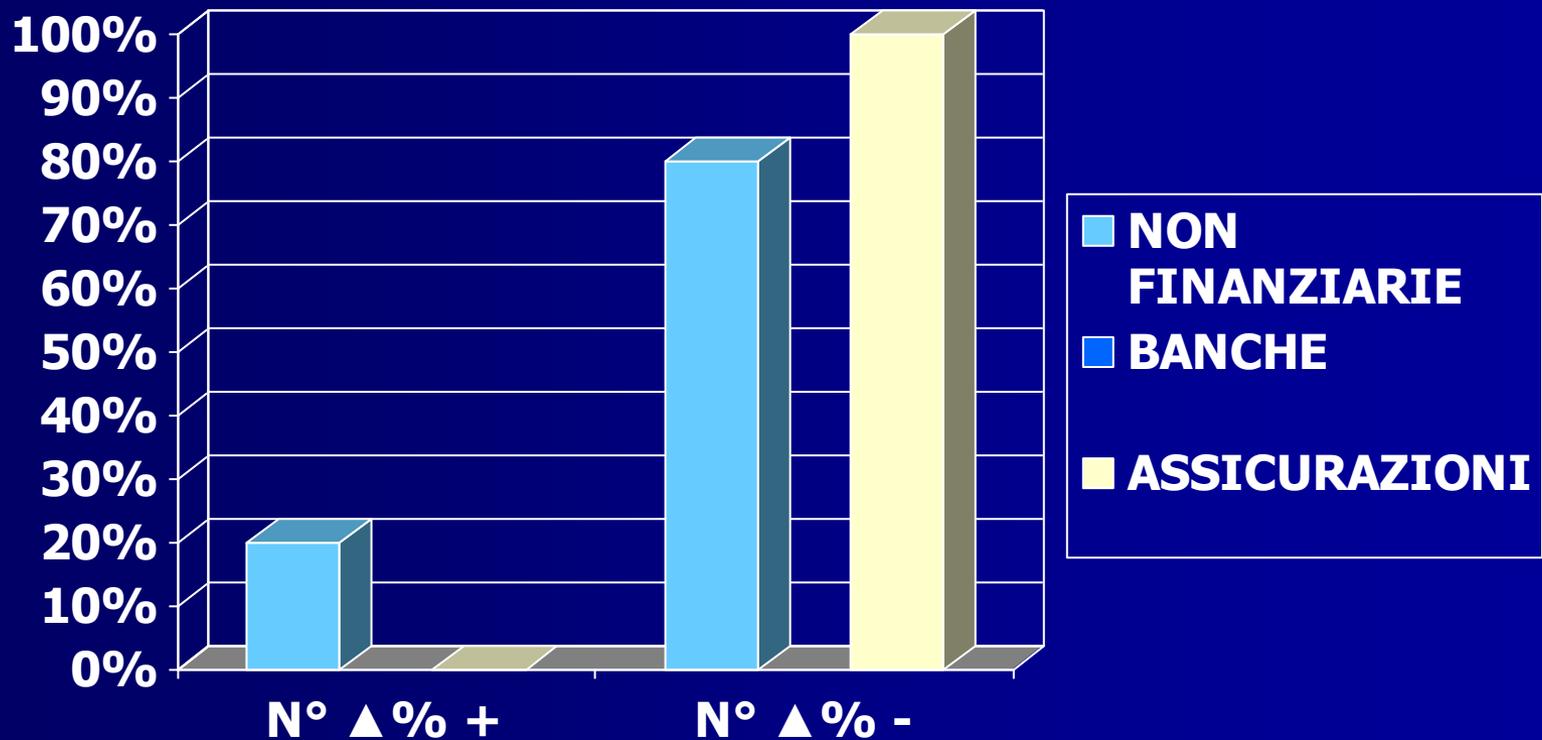
Impatto strumenti finanziari su PN: % VARIAZIONI + e - Analisi per "macro-settore"



Impatto specifico strumenti finanziari: % VARIAZIONI + e -

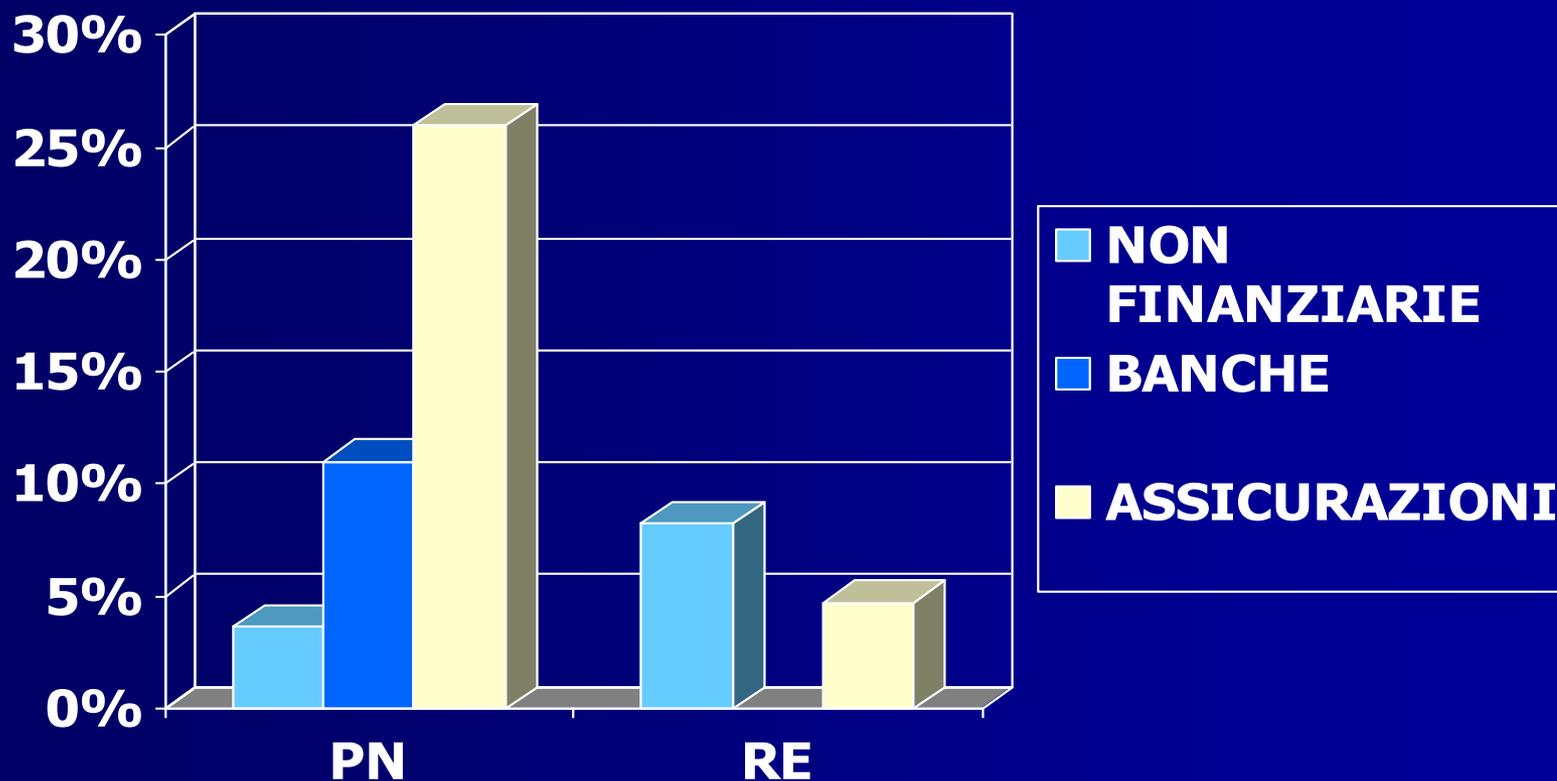


Impatto strumenti finanziari su RE: % VARIAZIONI + e - Analisi per "macro-settore"



Media impatti % strumenti finanziari

VALORI ASSOLUTI



Esempi significativi di impatto strumenti finanziari

■ Ras

–Impatto ▲ PN 2.415

–Impatto % ▲ PN **+45%**

■ Antonveneta

–Impatto ▲ PN - 612

–Impatto % ▲ PN **- 21%**

Esempi significativi di impatto strumenti finanziari

■ Fiat

– Impatto ▲ RE 500

– Impatto % ▲ RE +30%

■ Mondadori

– Impatto ▲ PN - 143

– Impatto % ▲ PN - 25%

5.2. Prospetto di riconciliazione del patrimonio netto al 1 gennaio 2004, al 31 dicembre 2004, al 1 gennaio 2005 e del risultato 2004

Pirelli

(valori in milioni di euro)	1.1.04	Risultati 2004	Dividendi	Altri movimenti	31.12.04	modifiche IAS	
						32/39	1.1.05
Patrimonio Netto Totale Principi Italiani	3.678	274	(132)	268	4.088	0	4.088
1 Goodwill		36			36		36
2 Altre Immobilizzazioni immateriali	(25)	1			(24)		(24)
3 Impairment	(22)	4			(18)		(18)
4 Ricambi	(27)	(2)			(29)		(29)
5 Benefici per i dipendenti	(157)	9			(148)		(148)
6 Riconoscimento ricavi cessione immobili	(9)	(2)			(11)		(11)
7 Stock options		(8)		1	(5)		(5)
8 Valutazione di Olimpia	(21)	1			(20)	(31)	(51)
9 Altro	(10)	(8)		2	(16)		(16)
10 Azioni proprie						(5)	(5)
11 Valutazione a fair value di titoli						242	242
12 Strumenti finanziari						(69)	(69)
Imposte differite	44	(3)			41		41
Diff. Principi Italiani - IAS/IFRS su PN Totale	(227)	30		3	(194)	137	(57)
Patrimonio Netto Totale IAS/IFRS	3.451	304	(132)	271	3.894	137	4.031

LA RIVOLUZIONE IAS/IFRS !

**GRAZIE...
PER LA VOSTRA
CORTESE
ATTENZIONE**