

**Associazione
Italiana
degli Analisti
Finanziari**



Nota di trasparenza nella rappresentazione degli strumenti finanziari derivati nei documenti finanziari

Predisposta da:

**Gruppo di
lavoro AIAF
Analisi
finanziaria degli
Enti Locali**

**Commissione Analisi Fondamentale: Modelli finanziari
(Consigliere Referente: Alfonso Scarano)**

Commissione Analisi Fondamentale: Modelli finanziari

(Consigliere Referente: Alfonso Scarano)

Gruppo di studio su Enti locali:

Nota di trasparenza nella rappresentazione degli strumenti finanziari derivati nei documenti finanziari

Premessa

Da tempo il gruppo di studio AIAF sugli enti locali affronta la tematica dell'utilizzo dei prodotti finanziari derivati. Partecipano al gruppo, a titolo personale, professionisti esperti di estrazione bancaria, consulenza finanziaria e legale e cultori della materia. In tale ambito, il gruppo di lavoro ha collaborato per la realizzazione di un seminario specialistico sull'utilizzo dei prodotti finanziari derivati rivolto agli enti territoriali ospitato presso il Comune di Milano e svoltosi il 10 dicembre 2007. Una prima "nota di best practice" è stata pubblicata il 6 marzo 2008 ed è reperibile sul sito dell'associazione all'indirizzo: www.aiaf.it – **altre pubblicazioni**.

Finalità

Obiettivo di questa nota di best practice è di fornire alcune indicazioni pratiche ed operative agli amministratori ed ai funzionari degli enti locali per procedere ad una utile e trasparente contabilizzazione delle poste riferibili al dettaglio dell'impatto contabile dei prodotti finanziari derivati.

Contenuti

La presente nota riguarda principalmente il dettaglio contabile dei contratti finanziari derivati sui tassi di interesse (Interest Rate Swap - IRS) sia per quanto concerne i flussi (regolazioni periodiche) che i valori degli strumenti "mark to market" (MTM).

Infatti, nei contratti finanziari derivati esistono alcuni elementi che dovrebbero risultare reperibili ed evidenti nel bilancio previsionale e nel rendiconto consuntivo dell'ente locale, ed esattamente:

- l'eventuale "up front" (o anticipo);
- il "mark to market" (MTM) del derivato calcolato al momento della sottoscrizione;
- il saldo attivo o passivo annuale dei flussi finanziari;
- il "mark to market" (MTM) calcolato alla data del bilancio di previsione e alla data del rendiconto;
- una analisi del rischio correlato al prodotto derivato;
- una analisi prospettica del rischio legato ai flussi di cassa attesi futuri con indicazione della perdita potenziale massima attesa ("short fall" o "worst case");
- l'indicazione del grado di efficacia della copertura.

Per quanto riguarda l'"up front" (o anticipo), è ormai chiaro nelle prassi che non possa essere destinato a spese correnti (titolo I). Di conseguenza la collocazione dello stesso al titolo III, entrate extra-tributarie, è da considerarsi impropria, così come già rilevato dalla Corte dei Conti e dal principio contabile per gli enti locali n.3, che al punto 47 precisa che: "l'eventuale entrata derivante dalla contrattazione di swap finalizzati alla ristrutturazione dei tassi di interesse del residuo debito riguarda la rimodulazione del debito

precedentemente contratto per investimenti ed incide sulle condizioni economico-finanziarie e gli equilibri di bilancio di medio-lungo termine; pertanto va considerata straordinaria da allocare nel titolo IV delle entrate ”.

Riteniamo che l’ “up front” ove già impropriamente utilizzato per finanziare spese correnti dovrà essere accantonato per motivi prudenziali, ad esempio attraverso la costituzione di un vincolo sull’avanzo di amministrazione.

Per quanto riguarda i saldi annuali è chiaro che il differenziale negativo, ovvero quanto occorre pagare nel corso dell’anno, non può che essere considerato una spesa corrente e deve essere quindi classificato come spesa da titolo I.

Più delicata è invece la collocazione del saldo positivo. Ove fosse composto di soli interessi sarebbe sostenibile la tesi di una sua collocazione al titolo III, entrate extra-tributarie. Tuttavia, si ricorda che la sezione Lombardia della Corte dei Conti opta, prudenzialmente, per una collocazione al titolo IV e cioè tra le Entrate da alienazioni, trasferimenti in conto capitale.

Le spese connesse alla definizione di nuovi diritti, ad esempio acquisto di cap, (premi pagati “una tantum”, anziché in termini di maggiorazione degli spread) dovranno essere imputate al Titolo II della spesa quali “costi pluriennali” da ammortizzare.

Dall’analisi dei documenti di bilancio, si evince che la contabilizzazione dell’MTM dovrebbe richiedere l’auspicata introduzione di un bilancio rispettoso degli International Public Sector Accounting Standards (IPSAS, norme che riguardano la Pubblica Amministrazione equivalenti agli International Financial Reporting Standards IAS/IFRS applicati alle imprese quotate), in aggiunta all’attuale prassi di contabilità finanziaria.

Nell’immediato, un primo passo, anche se non risolutivo, è stato compiuto dalla legge finanziaria per il 2008 che ha previsto all’art. 3, comma 383 che venga allegato al bilancio dell’ente una nota informativa in ordine agli strumenti finanziari derivati che l’ente ha concluso o intende concludere.

Tale informativa, per altro, dovrebbe includere tutte le informazioni tecniche relative all’operazione, i flussi differenziali generati a partire dalla data di stipula del contratto, quelli potenziali previsti dalla struttura a scadenza e la valutazione dell’MTM, ad esempio calcolata su base trimestrale.

Per quanto riguarda il merito del grado di efficienza della copertura ricordiamo innanzitutto che la normativa vieta la stipulazione di contratti di natura speculativa. Tuttavia riterremo opportuno, in via volontaria ed al fine di una maggiore trasparenza, che sia periodicamente verificato che sia ancora sussistente l’indebitamento che è stato oggetto dell’operazione in derivati, ovvero che vi sia corrispondenza tra la struttura dei derivati ed il debito sottostante (efficacia di copertura).

Sarebbe anche auspicabile che oltre al valore dei debiti in essere o previsti in sede di relazione previsionale e programmatica o di nota integrativa siano sempre evidenziati la composizione complessiva del debito dell’ente (esposizione a tasso fisso e/o variabile), la durata media del debito e le caratteristiche principali dello stesso. In tal modo sarà dunque possibile valutare il peso del valore di mercato delle operazioni di finanza derivata rispetto all’indebitamento globale.
