

Dall'*incurred-loss model* all'*expected-loss model*: profili teorici ed analisi di impatto in sede di *first-time adoption* dell'IFRS 9

del Prof. ALESSANDRO MECHELLI – Prof. VINCENZO SFORZA – Dott. RICCARDO CIMINI

ABSTRACT: (FROM THE INCURRED-LOSS MODEL TO THE EXPECTED-LOSS MODEL: THEORETICAL FRAMEWORK AND EMPIRICAL EVIDENCE FROM THE IFRS 9 FIRST-TIME ADOPTION). The 2008 global financial crisis and the sovereign debt crisis have highlighted the weaknesses of the impairment model regulated in the accounting standards in force at that time (*incurred-loss model*) as well as the late recognition of losses on financial assets. Noting the problem, both the IASB and the FASB have launched a process of reviewing the rules governing the recognition and measurement, impairment and hedge accounting by issuing in 2014 (IASB) and 2016 (FASB) two new accounting standards on financial instruments. Among the various innovations, these principles have introduced a new impairment model for financial assets that recognizes the expected losses and not only those already manifested (i.e., *incurred-loss model*). This work has two objectives. The first one is to assess, on a theoretical level, whether the new impairment model improves the quality of the information available for the financial reporting users. The second is to provide empirical evidence of the impact produced by the IFRS 9 first-time adoption at the beginning of the transition year, with a particular focus on the new impairment model, indeed. To achieve this objective, the paper analyses a sample of 163 European financial entities that has adopted IFRS 9 at the beginning of fiscal year 2018. The paper contributes to the literature for at least twofold. First, the paper systematizes the pros and the cons of the new impairment model. On the one hand, it allows for timely losses recognition; on the other hand, the new model increases the probability to carry out earnings management behaviour by the management of the firms. Second, it provides first empirical evidence that most of the transition effects are due to the new expected loss model.

KEYWORDS: Financial instruments, Impairment, IFRS 9
DOI 10.17408/RIREAAMVSR010203042020 - ISSN 1593-9154
Ricevuto il 17/09/2019 - Accettato il 11/03/2020

1. Premessa

La crisi finanziaria del 2008 – ma in parte anche quella di lì a breve del 2010 relativa al debito sovrano della Grecia (CAMFFERMAN, 2015, pag. 1) – ha messo in evidenza (NOVOTNY-FARKAS, 2016, pag. 197) come il modello di *impairment* di tipo *incurred*, presente nei principi in vigore all'epoca, aveva causato una rilevazione tardiva delle perdite su attività finanziarie, che sarebbero poi emerse tutte insieme allo scoppiare della crisi, concorrendo, peraltro, ad aggravarne gli effetti. Sulla scia delle critiche e delle pressioni ricevute, i due principali *standard setter* mondiali hanno avviato nel 2009 un processo di revisione delle norme che disciplinano la rappresentazione e la valutazione in bilancio degli strumenti finanziari, processo che si è concluso con l'emanazione di due principi contabili (IASB, 2014a; FASB, 2016). Tra le principali novità introdotte da questi principi vi è senza dubbio una profonda revisione del modello di *impairment* delle attività finanziarie, basato sulla rilevazione in bilancio delle perdite attese, e non solo di quelle già manifestatesi, nel tentativo, appunto, di evitare una loro tardiva, improvvisa e massiccia rilevazione al verificarsi di situazioni di crisi.

Salvo i casi di adozione anticipata, i primi bilanci che hanno visto l'applicazione del nuovo modello di *impairment* sono quelli relativi all'esercizio 2018, anno in cui l'IFRS 9 è

divenuto obbligatorio per le imprese che applicano i principi contabili internazionali.

Il presente lavoro si pone tre obiettivi.

Il primo è quello di sviluppare una riflessione teorica per esaminare le ragioni che hanno indotto al cambiamento del modello di *impairment* nel tentativo di migliorare la qualità dell'informativa a disposizione di chi legge il bilancio. Gli altri due obiettivi sono, invece, funzionali a verificare quali sono state le conseguenze derivanti dalla prima applicazione del nuovo modello e sono stati raggiunti, grazie a un'analisi empirica su un campione di 163 intermediari creditizi e finanziari europei, analizzando le informazioni rese disponibili dalle medesime società alla data di prima applicazione del nuovo principio contabile.

Il secondo obiettivo è quello di verificare se sono state confermate le attese per cui l'IFRS 9 impone scelte più prudenti nella stima del patrimonio aziendale rispetto a quanto accadeva con il precedente IAS 39 e, in caso di risposta affermativa, quale sia stato il peso, in termini percentuali, di questo cambiamento, verificando, peraltro, se, come ipotizzato da molti, quello dell'*impairment* sia stato il cambiamento quantitativamente più significativo introdotto dall'IFRS 9. Da questo punto di vista il lavoro amplia, a cominciare dal campione preso a riferimento, lo studio di LÖW et al. (2019) che ha fornito, utilizzando una metodologia basata sull'utilizzo di statistiche descrittive – analoga a quella adottata in questo *paper* – delle prime evidenze sugli effetti prodotti dall'introduzione dell'IFRS 9 su un campione di 78 banche europee.

Il terzo obiettivo del presente contributo è quello, infine, di verificare se i risultati a cui si giunge analizzando le 163 società di natura finanziaria sono replicati scomponendo il campione in due *cluster*, rappresentati, rispettivamente, dalle banche e dagli altri intermediari di natura non bancaria. La suddetta analisi consente di verificare se i differenti modelli di business delle società finanziarie possono influenzare i risultati del passaggio al nuovo modello di *impairment*, anche alla luce della letteratura che mette in evidenza come i diversi modelli di *impairment* IASB e FASB abbiano all'origine diversi *business model* degli intermediari bancari europei rispetto a quelli statunitensi (GINER e MORA, 2019).

Il lavoro proseguirà presentando nel § 2 le principali differenze tra il modello *incurred* dello IAS 39 e quello *expected* dell'IFRS 9, anche alla luce dei primi contributi della letteratura sul tema oggetto del presente lavoro. Nel § 3 saranno ripercorse le principali tappe che, nel corso del tempo, hanno portato lo IASB a definire le norme sulla svalutazione delle attività finanziarie contenute nel principio IFRS 9. Tali norme saranno presentate, seppur con la necessaria sintesi, nel § 4, insieme ad alcune considerazioni critiche legate prevalentemente alla loro applicazione ai fini del calcolo delle perdite di valore. Nel § 5, invece, saranno presentati i risultati dell'indagine sperimentale. Nel § 6 verranno, infine, sviluppate le considerazioni conclusive del presente contributo.

2. Modello *incurred* e modello *expected*: un confronto alla luce delle prime evidenze fornite dalla letteratura

Prima di esaminare, nei prossimi due paragrafi, quanto specificamente previsto dall'IFRS 9, riteniamo utile, ai fini del presente lavoro, soffermarci su quali siano, in linea di principio, le principali differenze tra un modello di *impairment* delle attività finanziarie cosiddetto "*incurred-loss*" rispetto a un modello cosiddetto "*expected-loss*".

Con il primo modello di *impairment* – quello cosiddetto *incurred* – la svalutazione di

un'attività finanziaria si basa sul cosiddetto "*loss event criterion*" (CAMFFERMAN, 2015, pag. 5). In questa logica, per procedere alla svalutazione di un'attività, occorre che, successivamente alla rilevazione iniziale dell'attività finanziaria, si sia verificato un evento⁽¹⁾ per effetto del quale si ritiene di non poter più incassare, in tutto o in parte, i flussi di capitale e/o di interesse contrattualmente previsti. Si tratta di un approccio che rinvia la rilevazione della perdita in bilancio fino al momento in cui non diventa probabile, sulla base di eventi passati o condizioni esistenti alla data di bilancio.

Con il secondo modello di *impairment* – quello cosiddetto *expected loss* – prevale il cosiddetto "*recoverable amount criterion*", in virtù del quale il valore di bilancio di un'attività finanziaria non deve eccedere il valore attuale dei flussi che ci si attende la stessa produrrà in termini di rimborso di capitale e di interessi. Questo secondo approccio è chiaramente più orientato al futuro, in quanto richiede di stimare tutte le perdite attese e non solo quelle che si sono già verificate, anticipando, in linea di principio, il momento in cui le stesse trovano rappresentazione in bilancio.

I due modelli di *impairment* hanno punti di forza e di debolezza tra loro in buona parte simmetrici.

Il modello *incurred* ha l'indubbio pregio di limitare la discrezionalità degli amministratori subordinando la rilevazione di una perdita all'effettiva manifestazione di un evento. A questo riguardo, se è vero che il modello *incurred* produce stime delle perdite maggiormente *reliable* e meno soggette a possibili pratiche di *earnings management* (GINER e MORA, 2019), è altrettanto vero che alcuni studi hanno dimostrato, prendendo a riferimento il contesto americano, che anche con i modelli *incurred*, durante la crisi, i *loan loss provisions* (COHEN et al., 2014) sono stati oggetto di manipolazione oppure sono serviti per la stabilizzazione dei redditi (MORRIS et al., 2016). Non sono mancate, inoltre, le critiche degli *stakeholders* (rappresentati dagli *standard setter* internazionali e, per il settore finanziario, dagli organismi preposti alla vigilanza) i quali hanno lamentato la tardiva contabilizzazione, nei modelli *incurred*, delle perdite. In effetti, la necessità di un cosiddetto "*trigger event*" ai fini della rilevazione della perdita determina un sistematico rinvio della sua rappresentazione in bilancio fino, appunto, al verificarsi dell'evento negativo; al contrario, i premi incorporati negli interessi attivi per far fronte al rischio di credito vengono rilevati subito, appunto in termini di maggiori interessi attivi. Per tale ragione, i bilanci redatti con modelli di *impairment* di tipo *incurred* manifestano un minor livello di *conservatism*⁽²⁾, con il conseguente rischio di rappresentare e distribuire utili che, in realtà, non verrebbero assegnati ai soci con una stima più prudente dei crediti in base al loro valore recuperabile⁽³⁾. Oltre ad essere rilevate in maniera tardiva, ci sono studi che hanno attribuito ai modelli *incurred* la colpa di rilevare perdite in maniera insufficiente o di aver favorito la pro-ciclicità (COHEN e EDWARDS, 2017). Quelli appena presentati sono i principali motivi per i quali il modello *incurred* è stato aspramente criticato (LIONZO, 2017) da parte degli studiosi e degli operatori di mercato.

I modelli *expected*, di converso, pur nelle loro diverse possibili versioni⁽⁴⁾, hanno

(1) Nello IAS 39 (IASB, 1998 e aggiornamenti) si parla a tal proposito di "*loss event*" (IAS 39, § 59).

(2) Sul *conservatism* si rinvia a MECHELLI (2011).

(3) Si vedano, più ampiamente, GEBHARDT e STRAMPELLI (2005), GEBHARDT (2008), GEBHARDT e NOVOTNY-FARKAS (2011).

(4) Vedremo nei prossimi due paragrafi che, ad esempio, i modelli *expected loss* recepiti nei nuovi principi contabili dello IASB e del FASB differiscono significativamente tra loro.

l'indubbio pregio di anticipare, al momento in cui si redige il bilancio, anche le perdite che ci si attende si verificheranno negli anni a venire, evitando in questo senso la distribuzione di capitale e assicurando un maggior livello di *conservatism* dei conti annuali delle imprese. I modelli *expected* lasciano, però, una maggiore discrezionalità agli amministratori, proprio perché basati su stime che riguardano eventi futuri ad oggi non ancora manifestatisi⁽⁵⁾. Inoltre, la loro introduzione, fatta salva la possibilità per gli intermediari creditizi e finanziari di aderire al regime transitorio, dovrebbe dar luogo ad una riduzione significativa dei fondi propri, specialmente per le banche che utilizzano i modelli standard per la stima dei requisiti patrimoniali a fronte del rischio di credito (LÖW e KLUGER, 2018).

Ad avviso di alcuni, tra i pregi attribuibili al nuovo modello di *impairment* vi sarebbe anche quello di contribuire alla stabilità dei mercati finanziari, sebbene questo obiettivo non rientri certo tra quelli tipici di uno *standard setter* (FASB, 2010a, par. BC1.23; IASB, 2010, par. BC1.23; NOVOTNY-FARKAS, 2016, pag. 217), o anche il loro possibile contributo alla riduzione della ciclicità del sistema economico (LAEVEN e MAJNONI, 2003; BEATTY e LIAO 2011; EDWARDS JR, 2014; NOVOTNY-FARKAS, 2016), che verrebbe, invece, esasperata dall'approccio miope dei modelli di tipo *incurred*. Durante le fasi espansive del ciclo economico, l'adozione di un modello *incurred* determina, infatti, la rilevazione dei ricavi legati anche ai premi per il rischio incorporati negli interessi attivi, ma non la rilevazione delle perdite attese connesse a quei rischi, fintantoche non si realizza un evento che richiede l'attivazione dell'*impairment* (c.d. *trigger event*), probabilità questa piuttosto bassa nelle citate fasi di espansione del ciclo economico. In questa situazione, le imprese vedono accrescere i propri utili ed il capitale regolamentare, aumentando da un lato la propensione a concedere crediti, e dall'altro la distribuzione di dividendi, contribuendo, quindi, alla fase espansiva del ciclo economico. Nel momento in cui il ciclo economico volge al negativo, le perdite vengono rilevate in maniere improvvisa e quantitativamente massiccia, compromettendo il capitale che, anche per effetto degli utili già distribuiti, potrebbe non essere adeguato rispetto ai rischi esistenti. In contesti di crisi, peraltro, può essere particolarmente difficoltoso ricorrere al mercato per ottenere nuovo capitale, per cui le imprese raggiungono i requisiti posti dalla vigilanza attraverso la riduzione del credito, con il conseguente inasprimento della fase negativa del ciclo economico⁽⁶⁾.

Un ultimo pregio dei modelli *expected* è la loro capacità di rendere molto simili le svalutazioni delle esposizioni creditizie richieste dai principi contabili a quelle richieste, invece, dalla normativa di vigilanza. Il modello *expected*, dunque, darebbe, quindi, anche risposta alle criticità sollevate già negli anni '80 e '90 dalle autorità di vigilanza di diversi Paesi che sollecitavano la rilevazione di più tempestive svalutazioni rispetto a quelle ammesse dai modelli *incurred* (GRAY e CLARKE, 2004).

⁽⁵⁾ Nel caso dell'IFRS 9, come vedremo in seguito, questa discrezionalità è ancora più marcata perché la stima delle perdite attese riguarda solo i 12 mesi successivi alla data del bilancio o, al contrario, tutta la vita dell'attività finanziaria a seconda che vi sia stato o meno un deterioramento significativo della qualità del credito della controparte. In questo caso, è evidente che, seppur lo si cerchi di ancorare in qualche modo ad alcuni parametri oggettivi, la valutazione del deterioramento o meno della qualità del credito lascia un maggiore spazio di discrezionalità al management.

⁽⁶⁾ Le affermazioni contenute nel testo sono, evidentemente, affermazioni che, in linea di principio, mettono a confronto i modelli *incurred* con quelli *expected*. All'interno di quelli *expected*, a loro volta, ci sono diverse possibili soluzioni per cui, ad esempio, se le perdite attese sono stimate attraverso modelli *Point in Time* (PIT), come richiesto dall'IFRS 9, la rilevazione della perdita segue maggiormente il ciclo economico rispetto a quanto accade, invece, per i modelli *Through the Cycle* (TtC).

Le prime ricerche empiriche che hanno confrontato i due modelli di calcolo delle rettifiche delle esposizioni creditizie conformemente ai modelli *incurred* ed *expected* hanno in buona sostanza confermato le peculiarità, nonché i pregi e i limiti di entrambi i modelli teorizzati dagli accademici. Per esempio, lo studio di SEITZ et al. (2018) ha evidenziato la prociclicità del modello di *impairment* contenuto nello IAS 39 rispetto a quello dell'IFRS 9. Gli stessi studiosi hanno dimostrato, ricorrendo a delle simulazioni, che l'ammontare delle rettifiche di valore complessive delle esposizioni creditizie derivanti dall'applicazione di un modello *expected* normalmente non è significativamente più alto rispetto a quello dei modelli *incurred*, salvo che ci si trovi in periodi di crisi finanziaria. Più recentemente, lo studio di LÖW et al. (2019) ha fornito le prime evidenze relativamente all'impatto che l'introduzione dell'IFRS 9 ha avuto sui bilanci delle banche europee. Con riferimento ai modelli di *impairment* delle attività finanziarie oggetto di analisi del presente contributo, la sostituzione del modello *expected* al modello *incurred* ha determinato un impatto ben più significativo rispetto alle nuove regole di classificazione e valutazione (WEBER, 2018) o alle nuove disposizioni sull'*hedge accounting*. Più in particolare, il valore medio dell'impatto è negativo e pari al 3,6% del valore del patrimonio aziendale. Anche l'effetto sul capitale primario di classe 1 è negativo e varia tra un valore positivo di 540 bps ed un valore negativo di 373 bps.

Chiariti, seppur brevemente, i tratti essenziali nonché i punti di forza e di debolezza dei due modelli di *impairment*, osserviamo che gli stessi sono stati utilizzati dai diversi *standard setter* nel corso del tempo⁽⁷⁾ proprio perché, a seconda del particolare contesto del momento, possono prevalere le ragioni a supporto dell'uno o dell'altro. Se, infatti, la necessità di fornire informazioni maggiormente affidabili – nel senso di meno esposte al rischio di comportamenti opportunistici da parte degli amministratori – aveva portato lo IASB, sulla scia del FASB, ad emanare lo IAS 39 (e quindi ad adottare un approccio di tipo *incurred*), i timori suscitati dalla crisi del 2008 e la necessità di porre argini, affinché, soprattutto il sistema creditizio, non subisse traccoli repentini dovuti anche alla tardiva rilevazione delle perdite, ha indotto il cambiamento di direzione anticipato in premessa, portando lo IASB ad adottare il sistema di *impairment* attualmente disciplinato dall'IFRS 9. Quello che però è opportuno sottolineare, è che non pare corretto ritenere un modello – *incurred* o *expected* – migliore in assoluto rispetto all'altro.

Il modello *expected*, oggi prescritto, seppur con modalità differenti, dai principali *standard setter* mondiali, ha l'indubbio pregio di contribuire alla conservazione del capitale e a non esasperare i cicli economici, favorendo, per questo verso, la stabilità dei mercati finanziari. D'altro canto però, i modelli *incurred* lasciano meno spazio alla discrezionalità degli amministratori e i valori rappresentati nei conti annuali che ne derivano sono senza dubbio più facilmente intellegibili per i fruitori del bilancio per la maggiore facilità di comprenderne il processo di formazione rispetto a quanto accade con un modello *expected*, perché anche i lettori più esperti non possono disporre – perché si tratta di informazioni riservate – di tutti gli elementi per comprendere e valutare il processo di formazione dei valori cui si perviene con questa tipologia di modelli. Dunque, per concludere, entrambi i modelli hanno punti di forza e di debolezza che, al di là delle pressioni e delle contingenze del momento, debbono essere considerati attentamente. In un sistema di regole sui bilanci che, come quello attuale,

⁽⁷⁾ Sul punto si rinvia a GEBHARDT e NOVOTNY-FARKAS (2011) che presentano l'analisi degli effetti del passaggio, in regime di IAS 39, da modelli *expected* a modelli *incurred* in 90 banche europee nel periodo 2000-2007.

spinge verso valutazioni sempre più prossime al *fair value*, unitamente ai timori – per usare un eufemismo – suscitati dalla crisi del 2008, il modello *expected* – almeno nel medio termine – sembra destinato a prevalere sul quello *incurred* che però, lo ribadiamo, ha dalla sua l'indiscutibile pregio di una maggiore oggettività e semplicità di comprensione⁽⁸⁾.

3. Dall'*Exposure Draft* del 2009 alla proposta dei “*Three Buckets*”

Come anticipato nella premessa, spinto soprattutto dalla crisi del 2008 e dalle contestuali accuse mosse ai principi contabili allora in vigore⁽⁹⁾, lo IASB avviò una profonda revisione delle norme relative alla misurazione e alla rappresentazione in bilancio degli strumenti finanziari, che si concretizzò con l'emanazione dell'*Exposure Draft* del novembre 2009 (IASB, 2009).

Con riferimento all'*impairment* delle attività finanziarie, l'ED prescriveva un modello di *impairment* di tipo *expected losses*, con l'obiettivo di pervenire ad una rappresentazione in bilancio dell'attività finanziaria che rispecchiasse le condizioni economiche a cui la stessa era stata contrattata. Per fare questo, l'ED 2009 prevedeva un modello di valutazione dell'attività al costo ammortizzato in cui il tasso di interesse effettivo veniva calcolato considerando anche la perdita attesa all'inizio della vita utile dello strumento finanziario; in questo modo venivano accreditati a conto economico ogni anno interessi attivi stimati sulla base di detto tasso, di norma più ridotto rispetto a quello contrattualmente previsto proprio per effetto delle suddette perdite attese, con la conseguenza che la perdita attesa veniva distribuita lungo la vita utile dell'attività in termini di minori interessi attivi. La *ratio* di questo approccio risiede nella constatazione che una parte del tasso di interesse richiesto da chi concede il prestito rappresenta una remunerazione per il rischio di non incassare tutto o parte di quanto contrattualmente previsto, ossia per le perdite attese; grazie al modello di *impairment* contenuto nell'ED 2009 si evitava, quindi, da un lato di rilevare in bilancio un ammontare di interessi attivi eccessivi – cosa che accadeva con il precedente sistema di regole dello IAS 39 – e dall'altro non veniva rilevata subito una perdita su crediti al conto economico per attività con un basso livello di rischio – cosa piuttosto controintuitiva e di non immediata comprensione per un lettore non esperto. Solo nell'ipotesi in cui, durante la vita dell'attività finanziaria, si fosse verificato un evento per effetto del quale è ragionevole prevedere una nuova perdita oltre a quella inizialmente considerata nella stima del tasso effettivo di interesse, allora, nel sistema dell'ED 2009, questa si sarebbe dovuta rilevare integralmente – evidentemente per il suo valore attuale al tasso effettivo inizialmente stimato – a conto economico nell'esercizio in cui se ne fosse venuti a conoscenza.

Se questo era l'approccio proposto dallo IASB nell'introdurre un sistema di *impairment* di tipo *expected losses*, assai diverso era l'approccio suggerito dal FASB che, nel 2010, emana

⁽⁸⁾ Rileviamo, per completezza, che come sottolineato dalla letteratura (GEBHARDT, NOVOTNY-FARKAS, 2011, pag. 296) prima dell'introduzione dello IAS 39, molti paesi europei adottavano modelli misti, ossia che si basavano su logiche di tipo *incurred* ed *expected* allo stesso tempo. Il contesto storico dell'epoca portò ad una brusca virata verso un approccio meno soggetto alla discrezionalità degli amministratori, così come oggi i timori di un ripetersi degli effetti negativi di un sistema *incurred* hanno portato, come vedremo, all'emanazione di modelli di tipo *expected*.

⁽⁹⁾ Per una dettagliata analisi delle ragioni e del percorso storico che avevano portato all'emanazione dello IAS 39 in vigore all'epoca, si veda Camfferman (CAMFFERMAN, 2015).

un *Exposure Draft* (FASB, 2010b) sull'argomento. Il sistema dell'ED 2010 del FASB è concettualmente più semplice: le attività finanziarie soggette ad *impairment* debbono essere svalutate per un ammontare pari al valore dei flussi contrattualmente previsti che si stima non verranno incassati. Come è facile intuire, con questo approccio, le perdite attese vengono rilevate immediatamente e per intero nel momento in cui viene prevista la loro esistenza, a differenza dell'approccio dell'ED 2009 dello IASB dove, lo ribadiamo, le perdite inizialmente attese venivano rilevate gradualmente in termini di rettifica degli interessi attivi.

Un'ulteriore differenza tra l'approccio dello IASB e del FASB è che quest'ultimo, quando faceva riferimento al tasso di interesse effettivo, lo stimava sulla base dei flussi contrattualmente previsti, senza tener conto della perdita attesa, al contrario di quanto prescriveva, invece, l'ED 2009 dello IASB.

Le profonde differenze contenute nei due ED – IASB e FASB – hanno indotto molti operatori professionali a sollecitare i due *standard setter* a tentare un percorso di convergenza che ha portato nel 2011 alla redazione di un *Supplementary Document* (IASB, 2011), dove si ipotizzava un possibile percorso comune in cui, ai fini dell'*impairment*, le attività venivano divise in due gruppi:

- a) quelle cosiddette *Good book*, per le quali veniva prevista una svalutazione pari alla maggiore tra quella di tipo proporzionale contenuta nell'ED 2009 e le perdite attese che si prevedeva l'attività avrebbe potuto avere in un periodo di tempo definito ma comunque non inferiore a dodici mesi;
- b) quelle cosiddette *Bad book*, per le quali l'ammontare della svalutazione avrebbe dovuto essere pari all'intero ammontare delle perdite attese durante la loro vita, secondo un approccio più simile a quanto ipotizzato dall'ED 2010 del FASB.

Con questo approccio si veniva incontro da un lato alla necessità di rilevare da subito tutte le perdite per le attività con un elevato rischio di credito (*Bad book*), mentre per le altre (*Good book*) si procedeva ad una rilevazione parziale.

Il processo di convergenza sembrava poter fare un ulteriore passo avanti sempre nel 2011 quando, alla luce dei commenti ricevuti dai due *standard setter*, è stato elaborato un nuovo approccio (IASB/FASB, 2011) che può essere considerato, a ben ragione, come quello che ha di fatto aperto la strada al sistema di *impairment* attualmente previsto dall'IFRS 9. Questo approccio prevedeva la classificazione delle attività soggette ad *impairment* in tre gruppi (*three buckets*):

- a) un primo gruppo, dove venivano inizialmente allocate tutte le attività e dove le stesse rimanevano se e nella misura in cui non venivano a verificarsi situazioni che richiedevano lo spostamento in uno degli altri due gruppi;
- b) un secondo gruppo, dove venivano inserite quelle attività in relazione alle quali si erano verificati eventi che indicavano una possibile relazione diretta con un futuro *default*;
- c) un terzo gruppo nel quale andavano allocate le attività per le quali era specificamente individuata la perdita attesa o addirittura la stessa si era già verificata.

Per le attività classificate nel primo gruppo, l'*impairment* veniva fatto considerando solo una parte delle perdite attese lungo la vita utile dell'attività, con differenti proposte su come

quantificare questa “parte di perdite”⁽¹⁰⁾. Per le attività inserite nel secondo e nel terzo gruppo la rilevazione delle perdite avrebbe dovuto essere di tipo integrale, ossia andavano rilevate tutte le perdite attese lungo l’intera vita utile dell’attività finanziaria.

Con questa proposta si abbandonava definitivamente la soluzione metodologica dell’ED 2009 dello IASB di rilevare in modo graduale nel tempo le perdite attraverso, lo ricordiamo, la stima del tasso di interesse effettivo considerando le perdite attese, ma si salvava, in un modo più semplice – anche se meno rigoroso – lo spirito di quell’ED. Per le attività che non avevano subito un deterioramento del rischio di credito, infatti, non venivano rilevate tutte le perdite attese, ma solo una parte che, a differenza dell’ED del 2009, non era funzione del tasso di interesse, ma più semplicemente quelle attese nei successivi 12 mesi. Laddove, invece, ci fosse stato un significativo deterioramento della qualità del credito, tale da far passare l’attività dal primo gruppo a uno degli altri due, allora la svalutazione del credito andava fatta per l’intero ammontare, come accadeva nell’ED del 2009, quando si sarebbe verificato un evento successivamente alla rilevazione iniziale tale da far ipotizzare delle nuove perdite attese.

4. Il modello di *impairment* dell’IFRS 9: contenuti e considerazioni critiche

Nonostante i tentativi di convergenza descritti nel paragrafo precedente, il FASB decise di non percorrere la strada dei *three buckets* che venne, invece, portata avanti dallo IASB fino a giungere all’emanazione dell’IFRS 9. Diversamente dallo IASB, il FASB ha previsto un unico sistema di *impairment* delle attività finanziarie nel quale le perdite su crediti sono rilevate tutte e subito in relazione alle perdite attese lungo l’intera vita utile dell’attività finanziaria⁽¹¹⁾. Senza entrare nello specifico del modello di *impairment* delle attività finanziarie delineato dal FASB, che va oltre lo scopo del presente lavoro, è interessante rilevare che le ragioni dell’abbandono da parte dello *standard setter* americano di proseguire il cammino di convergenza intrapreso, sono riconducibili ad alcune criticità del modello di *impairment* dell’IFRS 9 che presenteremo in questo lavoro dopo aver delineato i tratti essenziali del suddetto modello.

Il modello di calcolo delle rettifiche delle esposizioni creditizie contenuto nella versione finale dell’IFRS 9 prevede che le attività vengano classificate in tre gruppi – *Stage 1*, *Stage 2* e *Stage 3*⁽¹²⁾ – secondo quanto qui di seguito indicato:

- *Stage 1*, inerente tutte quelle attività non deteriorate che non hanno subito un incremento significativo del rischio di credito rispetto alla loro rilevazione iniziale. Per queste attività, le perdite attese vengono stimate entro l’orizzonte temporale di

⁽¹⁰⁾ Hashim et al. (HASHIM et al., 2016, pag. 243) rilevano che sebbene vi fossero diverse proposte su come definire questa rilevazione parziale delle perdite attese, la proposta che sembrava prevalere era quella che limitava le perdite a quelle attese nei successivi 12 mesi rispetto alla data di riferimento del bilancio, proposta questa che, come vedremo nelle pagine successive, è stata recepita per l’*impairment* relativo alle perdite delle attività finanziarie classificate nello *Stage 1*.

⁽¹¹⁾ Oltre a questo aspetto – rilevazione integrale e immediata per tutte le attività di tutte le perdite attese – esistono altre differenze tra il FASB e lo IASB per quanto riguarda l’*impairment* delle attività finanziarie, tra cui la non obbligatorietà per il FASB di procedere all’attualizzazione delle perdite attese, la non inclusione delle attività valutate al *fair value through OCI* e il trattamento di quelle attività che sono *credit-impaired* sin dalla loro rilevazione iniziale.

⁽¹²⁾ Nonostante la terminologia riferita nel testo – *Stage 1*, *Stage 2* e *Stage 3* – sia ampiamente utilizzata sia dagli operatori, sia dai ricercatori che si occupano del tema, va rilevato che la stessa non è mai esplicitamente menzionata nel testo dell’IFRS 9, ma solo in uno IASB *Summary Document* del 2014 (IASB, 2014b).

- 12 mesi successivi alla data di riferimento del bilancio di esercizio;
- *Stage 2*, inerente tutte le attività non deteriorate che hanno subito un significativo incremento del rischio di credito rispetto alla rilevazione iniziale per le quali la variazione del rischio di credito non può essere considerata di ridotte dimensioni⁽¹³⁾. Per questo tipo di attività le perdite attese – e la conseguente svalutazione – vanno stimate considerando l'intero arco di vita dell'attività oggetto di *impairment*;
- *Stage 3*, inerente tutte le attività deteriorate, che debbono essere svalutate perché si è a conoscenza di eventi specifici che ne hanno pregiudicato la recuperabilità. Anche per queste attività, come per quelle di cui al punto precedente, le perdite attese che danno luogo alla svalutazione del credito vengono stimate avendo a riferimento l'intera vita dell'attività stessa⁽¹⁴⁾.

Dunque l'approdo dello IASB è stato quello di definire due sistemi differenti di *impairment*. Un primo sistema nel quale vengono inserite tutte quelle attività finanziarie – *Stage 1* – per le quali non vi è stato un cambiamento significativo del rischio di credito rispetto al momento della loro rilevazione iniziale e in relazione alle quali si prevede una parziale iscrizione in bilancio delle perdite attese, limitata, appunto, a quelle prevedibili nei successivi 12 mesi. Un secondo sistema per tutte quelle attività finanziarie che hanno subito invece un significativo deterioramento del rischio di credito – *Stage 2* e *Stage 3* – per le quali vi è una rilevazione immediata e completa delle perdite attese. Questo duplice sistema, che a prima vista può apparire non coerente, può essere compreso se si tiene a mente la logica che ha inizialmente ispirato lo IASB al momento dell'emanazione dell'ED 2009. In quell'ED, lo si ricorderà, se non vi erano variazioni rispetto all'iniziale rilevazione del credito, le perdite attese venivano trattate considerando che le stesse rappresentavano un elemento già considerato e, di fatto, recepito nella determinazione del tasso di interesse a cui veniva concesso il prestito. Per questa ragione, dette perdite attese, in quell'ipotesi, non venivano rilevate come tali, ma le si faceva transitare al conto economico gradualmente in termini di minori interessi attivi. Questa idea, come detto in modo meno rigoroso ma senza dubbio più pratico, viene oggi riproposta per le attività che vengono classificate nello *Stage 1*, dove, pur senza ricorrere alla soluzione dell'ED del 2009 poc'anzi richiamata, viene rilevata solo una parte delle perdite, ossia quelle previste a 12 mesi, in coerenza anche con quanto si era ipotizzato nei documenti del 2011 per le attività *Good Book* o classificate nel *Bucket 1*.

Viceversa, nell'ED 2009, se vi erano ragioni che inducevano a ritenere che vi fosse una nuova perdita attesa, la stessa doveva essere iscritta immediatamente a conto economico; in modo simile – pur senza negare le evidenti differenze – l'IFRS 9 richiede ora che le attività che abbiano subito un significativo incremento del rischio di credito vengano spostate negli *Stage 2* e *3*, producendo un repentino innalzamento della svalutazione dei crediti⁽¹⁵⁾ per effetto della rilevazione integrale di tutte le perdite attese durante la vita dell'attività finanziaria.

Il modello appena descritto presenta alcune criticità che hanno indotto il FASB a

⁽¹³⁾ Un esempio tipico è il peggioramento delle condizioni economiche dell'area in cui si trova il creditore, evento questo che non riguarda specificamente quella data attività, ma tutte le attività finanziarie la cui possibilità di generare flussi a favore dei creditori dipendono, in qualche modo, dalle condizioni economiche di quella data area.

⁽¹⁴⁾ Per le attività classificate nello *Stage 3*, gli interessi attivi da iscrivere nel conto economico vengono stimati prendendo a riferimento il valore del credito ridotto delle perdite, mentre per quelle che si trovano nello *Stage 2* detti interessi vengono stimati sull'ammontare del credito prima della svalutazione.

⁽¹⁵⁾ In letteratura si parla a tal proposito di *cliff-effect*.

discostarsene.

La prima critica è che l'ammontare della svalutazione del credito è fortemente condizionata dalla scelta del management di classificare o meno un'attività finanziaria negli *Stage 2* e *3*. Pare evidente, infatti, che considerare solo le perdite attese nei successivi 12 mesi – conseguente alla scelta di classificare la data attività nello *Stage 1* – o le perdite attese lungo tutta la vita dell'attività finanziaria – conseguente alla scelta di classificare l'attività negli *Stage 2* e *3* – può determinare profonde differenze in termini di svalutazione dei crediti. La soluzione proposta dallo IASB presterebbe, in questo senso, il fianco a politiche di *earnings management* e, pertanto, indebolirebbe la qualità delle informazioni di bilancio.

La seconda critica all'impianto dell'IFRS 9 è che lo stesso reintrodurrebbe una sorta di *trigger event* (FASB, 2012, pagg. 4-5) – ossia uno degli aspetti più criticati dei vecchi modelli – per cui solo in presenza di un dato evento che determina il peggioramento significativo del rischio di credito – ed il conseguente passaggio agli *Stage 2* e *3* – si procede alla rilevazione di tutte le perdite attese. Questo aspetto, a detta dei detrattori del modello dell'IFRS 9, porterebbe ancora una volta ad un ingiustificato e pericoloso ritardo nella rappresentazione in bilancio delle perdite sulle attività finanziarie, con il rischio di sopravvalutazione del capitale e con le conseguenze note, descritte all'inizio di questo lavoro, da cui proprio ha preso le mosse il processo di riforma del sistema di *impairment*⁽¹⁶⁾.

La terza critica mossa all'impianto dell'IFRS 9 è relativa alla difficoltà per coloro che leggono lo schema di conto economico⁽¹⁷⁾ di ricavare informazioni utili dalla lettura della svalutazione dei crediti che, in un unico importo, cumula due svalutazioni – quelle dello *Stage 1*, con un orizzonte a 12 mesi, e quelle degli *Stage 2* e *3* con un orizzonte relativo a tutta la vita degli *asset* – che si basano su logiche tra loro profondamente differenti. In questo modo verrebbe compromessa, o quantomeno ridotta, la capacità dei valori di bilancio di fornire informazioni utili agli investitori.

Un'ultima osservazione, più che una vera e propria critica, è quella relativa alla presenza nel sistema dell'IFRS 9 del cosiddetto “*cliff-effect*”, ossia una brusca e improvvisa rilevazione della perdita su crediti nel momento in cui, per effetto del deterioramento del rischio di credito e il conseguente abbandono dello *Stage 1*, vengono rilevate tutte le perdite attese lungo la vita utile dell'attività.

Se questi sono i rilievi mossi all'approccio dello IASB contenuto nell'IFRS 9, non si possono non sottolineare diversi aspetti positivi del sistema di *impairment* che qui si discute. Innanzitutto, rispetto al modello precedente dello IAS 39, l'*impairment* previsto dall'IFRS 9, basato su un modello *expected*, seppur con le particolarità descritte in queste pagine, dovrebbe portare ad una rilevazione più tempestiva delle perdite e ad una stima più prudente del capitale. Questa circostanza, che pare intuitiva, va comunque verificata empiricamente, e di questo ci occuperemo nel prossimo paragrafo. In difesa dei due sistemi di rilevazione delle perdite – 12 mesi e *life-time* – dell'IFRS 9, l'EFRAG (EFRAG, 2015) ha poi rilevato che più che trattarsi di un elemento di confusione per i lettori del bilancio,

⁽¹⁶⁾ Non a caso, in risposta a queste critiche, lo IASB e la Commissione Europea hanno, forse non senza un velo di polemica, sottolineato come lo *standard setter* americano sia molto più sensibile alle pressioni dei *bank regulators*, i quali dopo la crisi del 2008 hanno spinto per una rilevazione quanto più tempestiva possibile ed integrale delle perdite attese.

⁽¹⁷⁾ La criticità riguarda solamente lo schema di Conto economico e non anche la Nota integrativa in quanto, ai sensi del § 35H dell'IFRS 7, gli amministratori devono dare un'informativa dettagliata sulle perdite attese e in particolare devono distinguere quelle calcolate su un orizzonte temporale di 12 mesi da quelle cosiddette *life-time*.

questa andrebbe letta come un'opportunità per coloro che lo redigono di comunicare all'esterno delle informazioni che un approccio unico – tipo quello del FASB – non consentirebbe. Inoltre, se è vero – ed è indubitabile – che la scelta di classificare un'attività in uno *Stage* piuttosto che in un altro implica elementi di soggettività, con i conseguenti rischi di comportamenti opportunistici da parte del management, d'altro canto le previsioni che richiedono di stimare le perdite attese lungo tutta la vita utile dell'attività comportano molte stime altamente soggettive, con altrettanti rischi di *earnings management*.

In conclusione, dunque, possiamo affermare che la scelta finale operata dallo IASB è una soluzione di compromesso per tentare di rilevare in maniera più tempestiva le perdite su crediti, limitando, almeno nell'ammontare, la svalutazione sin dall'origine di attività finanziarie con un livello di rischio di credito non particolarmente elevato e per le quali non vi è stata una significativa variazione del rischio di credito.

La soluzione, probabilmente, presta il fianco a comportamenti opportunistici, sia con riferimento alla classificazione negli *Stage*, sia con riferimento alla stima dei parametri su cui basare le perdite attese, in particolar modo per gli *Stage* 2 e 3, ma quest'ultimo è un problema di tutti i modelli *expected losses*. Tuttavia, pur se in misura più contenuta rispetto a quanto si sarebbe pervenuti con un modello di rilevazione integrale di tutte le perdite attese, il nuovo principio contabile dovrebbe portare ad una più tempestiva rilevazione delle stesse.

La verifica di questo aspetto costituirà proprio l'oggetto del prossimo paragrafo, dedicato all'indagine sperimentale, in cui verificheremo:

- a. se sono state rispettate le attese per cui l'IFRS 9 impone scelte più prudenti nella stima del patrimonio aziendale rispetto a quanto accadeva con il precedente IAS 39;
- b. in caso di risposta affermativa al precedente quesito, quale sia il peso, in termini percentuali, di questo cambiamento, verificando, peraltro, se, come ipotizzato da molti, quello dell'*impairment* sia stato il cambiamento quantitativamente più significativo introdotto dall'IFRS 9;
- c. se i risultati a cui si giunge analizzando un campione di società di natura finanziaria sono replicati quando si distinguono le banche dagli altri intermediari finanziari di natura non bancaria.

5. Il passaggio dallo IAS 39 all'IFRS 9: i risultati dell'indagine empirica

5.1. Scelte metodologiche e composizione del campione di riferimento

Per verificare se sono state rispettate le attese per cui l'IFRS 9, rispetto allo IAS 39, determinerebbe valutazioni più prudenti nella stima del patrimonio e per determinare quale sia la variazione, in termini percentuali, del patrimonio netto imputabile al nuovo modello di *impairment*, sono stati esaminati i documenti – tratti dai siti web degli intermediari creditizi e finanziari quotati europei – contenenti la stima degli impatti prodotti, a livello consolidato, dalla prima applicazione del nuovo *standard*. Le società hanno scelto di dare rappresentazione dei suddetti impatti in modo differenziato, ossia alcune all'interno della relazione finanziaria trimestrale, altre in quella semestrale, altre ancora direttamente nel bilancio annuale oppure in un documento separato rispetto al bilancio consolidato, spesso denominato "*report sulla transizione all'IFRS 9*" o "*transition report*". La scelta di prendere a riferimento le società di natura finanziaria è motivata dalla ragione che, come evidenziato sia dalla dottrina sia dalla pratica professionale, i cambiamenti nel modello di *impairment*

dovrebbero avere effetti più significativi proprio per questo tipo di aziende, data la composizione del loro attivo. La scelta di prendere a riferimento gli enti creditizi e finanziari europei che redigono il consolidato è, a sua volta, motivata dalla necessità di avere a riferimento società che si rifanno alla medesima normativa quanto all'obbligo di utilizzare i principi contabili internazionali. Ai fini dell'analisi, sono state considerate quelle società di natura finanziaria che hanno scelto di non riesporre, per finalità comparative, i dati dell'esercizio precedente e che hanno dovuto, quindi, presentare una riconciliazione tra il valore del patrimonio netto alla data dell'1/1/2018, calcolato secondo le regole IAS 39, e le nuove regole IFRS 9. Tali società hanno contabilizzato in un'apposita riserva di valutazione la variazione di patrimonio netto dovuta all'applicazione del nuovo principio, indicando nelle note esplicative del bilancio la composizione di quella riserva.

Prima di passare ad esaminare i risultati della nostra indagine, riteniamo interessante segnalare che nel corso della stessa è emerso, in maniera pressoché uniforme per la quasi totalità degli intermediari, la sostanziale carenza informativa relativamente ai modelli utilizzati per la stima delle perdite attese, al tipo di input con i quali i suddetti modelli sono stati alimentati e alla sensibilità delle valutazioni a variazione dei parametri impiegati nei suddetti modelli. In un sistema di regole contabili *principle-based* come quello IAS/IFRS, in cui di fatto sono assenti delle linee guida rigide sulle modalità di stima delle perdite attese, dietro alla sopra menzionata carenza informativa può nascondersi il rischio di errori involontari, tipici degli esercizi di prima applicazione di un nuovo standard, e/o di comportamenti opportunistici volti ad occultare l'effettivo impatto che l'IFRS 9 ha avuto sull'economia delle imprese oggetto di indagine.

Il campione preso a riferimento comprende intermediari creditizi e finanziari quotati in 25 Paesi dell'Unione Europea che procedono alla redazione del bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali. L'insieme dei parametri individuati (società finanziarie europee che abbiano titoli quotati in mercati regolamentati e che redigano il bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali) ha portato a selezionare una popolazione di 163 enti creditizi e finanziari, secondo la distribuzione geografica riportata nella Tabella 1.

Tabella 1 – Distribuzione geografica delle osservazioni

Paesi	N.	Paesi	N.	Paesi	N.
Austria	4	Gran Bretagna	38	Portogallo	3
Belgio	4	Grecia	4	Repubblica Ceca	1
Bulgaria	1	Irlanda	1	Repubblica Slovacca	1
Cipro	2	Italia	28	Romania	2
Danimarca	11	Lituania	1	Spagna	5
Estonia	1	Lussemburgo	1	Svezia	6
Finlandia	2	Malta	2	Ungheria	2
Francia	14	Paesi Bassi	7		
Germania	13	Polonia	9		

Con riferimento ai 163 intermediari appartenenti al campione oggetto di indagine (91 banche e 72 società finanziarie) sono stati raccolti i valori del patrimonio netto calcolato secondo le regole dello IAS 39, il patrimonio netto calcolato secondo le regole dell'IFRS 9, la differenza tra le due misure di patrimonio netto poc'anzi menzionate, la quota parte di tale differenza dovuta ai diversi criteri di valutazione utilizzati in sede di transizione all'IFRS 9, quella dovuta alle nuove regole di calcolo delle svalutazioni/riprese di valore delle attività

finanziarie, quella relativa alle nuove regole sull'*hedge accounting*, nonché l'effetto fiscale prodotto dalle differenze originatesi in sede di prima applicazione dell'IFRS 9.

5.2. Risultati

Un primo risultato interessante dimostra che ben 42 dei 163 intermediari analizzati non dichiarano alcuna differenza tra il patrimonio netto al primo gennaio 2018 stimato in base alle regole dello IAS 39 e il patrimonio netto stimato alla stessa data in base a quanto previsto dall'IFRS 9. Dall'analisi dei bilanci e dei documenti disponibili sui siti delle società, nella maggior parte dei casi, non è possibile comprendere le ragioni di questo risultato (non tabulato) che a prima vista pare abbastanza singolare.

Nella Tabella 2 vengono riportate le principali statistiche descrittive del campione osservato.

Tabella 2 – Statistiche descrittive (000/€)

	Percentili							Media
	5%	10%	25%	50%	75%	90%	95%	
BVIAS39 _i	63	135	409	1.859	8.680	55.900	107.000	23.717
BVIFRS9 _i	63	128	392	1.859	8.525	54.600	105.000	23.142
DELTA _i	-1.471	-1.057	-154	-12	0	0	5	-574
C&M _i	-193	-54	0	0	0	16	138	31
IMP _i	-1.537	-1.107	-153	-9	0	0	0	-757
HA _i	0	0	0	0	0	0	0	0
FISC _i	-4	0	0	0	3	38	203	151
absIMP _i	0	0	0	11	153	1.107	1.537	758
absDELTA _i	0	0	0	18	207	1.084	1.817	615
absIMP _i / BVIAS39 _i	0	0	0	0	0,03	0,08	0,17	0,41
absIMP _i / absDELTA _i	0,03	0,09	0,82	1,00	1,27	1,55	2,00	1,14

Significato delle variabili: BVIAS39_i è il patrimonio netto calcolato secondo le regole dello IAS 39; BVIFRS9_i è il patrimonio netto calcolato secondo le regole dell'IFRS 9; DELTA_i è la differenza tra le due misure di patrimonio netto poc'anzi menzionate; C&M_i è la quota parte di DELTA_i dovuta ai diversi criteri di valutazione utilizzati in sede di transizione al nuovo principio contabile IFRS 9; IMP_i è la quota parte di DELTA_i dovuta alle nuove regole di calcolo delle svalutazioni/ripresche di valore delle attività finanziarie contenute nell'IFRS 9; HA_i è la quota parte di DELTA_i dovuta alle nuove regole sull'*hedge accounting*; FISC_i è la quota parte di DELTA_i dovuta all'effetto fiscale prodotto dalle differenze originatesi in sede di prima applicazione dell'IFRS 9; absIMP_i è il valore assoluto di IMP_i; absDELTA_i è il valore assoluto di DELTA_i.

I dati esposti sembrano confermare quanto ipotizzato nelle pagine precedenti.

La prima applicazione dell'IFRS 9 conduce, come previsto, ad una valutazione più prudente del patrimonio aziendale rispetto a quanto accadeva con il precedente IAS 39. La Tabella 2 mostra infatti che l'aggregato patrimoniale calcolato conformemente alle regole del nuovo principio contabile (il cui valor medio è pari a € 23.142.000) è sistematicamente minore o uguale rispetto al patrimonio calcolato secondo le regole del vecchio principio contabile (il cui valor medio è pari a € 23.717.000).

Con riferimento alle 121 società in cui l'effetto prodotto sui valori patrimoniali dall'IFRS 9 non è stato nullo, utilizzando il test non parametrico di Wilcoxon (1945), sono state confrontate le medie delle due misure di patrimonio. Con un livello di significatività inferiore all'1% (p-value = 0,001%), il test rifiuta l'ipotesi nulla che tra loro non ci sono differenze statisticamente significative. Tale evidenza dimostra come la variazione di patrimonio netto

dovuta all'impatto del nuovo principio contabile sugli strumenti finanziari non si possa considerare statisticamente trascurabile. Sempre con il test di Wilcoxon (1945) è stato verificato se la differenza tra le due misure di patrimonio e il valore delle maggiori rettifiche per perdite attese prodotte in sede di prima applicazione dell'IFRS 9 si può considerare nulla. Con un livello di significatività inferiore al 5% ($p\text{-value} = 2,53\%$) viene rifiutata l'ipotesi che tra le due grandezze in esame non ci sia una differenza statisticamente significativa. In termini percentuali, le rettifiche prodotte dal nuovo modello di *impairment* rappresentano in media il 74,86% dell'importo della variazione di patrimonio netto dovuta al cambio del principio contabile, con un valore mediano addirittura pari al 100%, valore – questo del 100% – che si rileva in 22 dei 121 casi in cui l'impatto dell'IFRS 9 non è stato nullo. Ancora più interessanti sono i dati relativi all'incidenza del passaggio al nuovo modello di *impairment* sul patrimonio netto complessivo degli intermediari creditizi e finanziari. Questa analisi conferma, innanzitutto, le aspettative per cui il nuovo modello porta una riduzione del patrimonio netto che, in media è stata del 4,07%, con un valore mediano dell'1,40%. Il dato appena descritto mette in evidenza che molte di queste variazioni sono di importo davvero contenuto, la metà delle quali, appunto, non raggiungono nemmeno il punto e mezzo percentuale, a riprova che il sistema di *impairment* ipotizzato dallo IASB porta sì ad una soluzione maggiormente conservativa grazie a una più tempestiva rilevazione delle perdite, ma la limitazione di queste alle sole perdite attese ad un anno per le attività classificate nello *Stage 1* determina un'incidenza piuttosto limitata in termini di impatto sulla consistenza dei patrimoni netti. A tal proposito si consideri che solo in dieci dei 121 casi osservati, la riduzione del patrimonio netto dovuta al nuovo modello di *impairment* ha superato la soglia del 10% del patrimonio stimato in base allo IAS 39.

Operando una distinzione, all'interno del campione esaminato, tra gli intermediari creditizi e le altre società finanziarie diverse dalle banche si giunge a risultati simili rispetto a quelli pocanzi presentati. Più in particolare, prendendo in esame i 91 intermediari creditizi, il valore medio del patrimonio netto calcolato secondo le regole dello IAS 39 è pari a € 25.588.910, superiore rispetto al valore della stessa grandezza contabile calcolata secondo le regole dell'IFRS 9 (€ 24.636.290). Facendo sempre ricorso al test non parametrico di Wilcoxon (1945), con un livello di significatività inferiore all'1% ($p\text{-value} = 0,00\%$), come nell'analisi sull'intero campione, viene rifiutata l'ipotesi che non ci siano differenze tra le due misure di patrimonio calcolate conformemente ai principi contabili internazionali sugli strumenti finanziari. Con un livello di significatività inferiore al 5% ($p\text{-value} = 3,68\%$), viene anche rifiutata l'ipotesi che non ci sia una differenza statisticamente significativa tra le maggiori rettifiche prodotte dall'introduzione del nuovo modello di *impairment* e la differenza tra le due misure di patrimonio. Analizzando le 72 società finanziarie, il patrimonio netto calcolato secondo le regole IAS 39 (€ 21.351.381) continua ad essere superiore rispetto alla stessa misura di patrimonio calcolata secondo le regole dell'IFRS 9 (€ 21.255.356). Anche per le società finanziarie, utilizzando il test non parametrico di Wilcoxon (1945) sono state confrontate le medie delle due misure di patrimonio. Con un livello di significatività inferiore all'1% ($p\text{-value} = 0,00\%$), il test rifiuta l'ipotesi nulla che non ci siano differenze tra le due misure di patrimonio calcolate conformemente ai principi contabili internazionali sugli strumenti finanziari. Sempre facendo ricorso al test di Wilcoxon (1945) è stata confrontata la differenza tra le due misure di patrimonio e il valore delle maggiori rettifiche prodotte dall'introduzione del nuovo modello di perdite. Diversamente da quanto osservato per le banche, per le società finanziarie non è possibile rifiutare l'ipotesi nulla che tra le due

grandezze in esame non ci sia una differenza statisticamente significativa ($p\text{-value} = 39,05\%$). Questo risultato suggerirebbe che il modello di business delle società influenza la significatività della differenza tra le due misure di patrimonio.

L'analisi condotta sui due *cluster* ha dimostrato che la quasi totalità delle società che non hanno rilevato differenze tra le due misure di patrimonio sono costituite dagli intermediari finanziari di natura non bancaria che, rispetto alle banche, dato il loro modello di business, non hanno volumi significativi di attività e passività valutati al costo ammortizzato e oggetto di *impairment test*. Le società in questione, che offrono servizi di investimento ai propri clienti, sia nel regime IAS 39 che IFRS 9, avevano e tuttora hanno significative porzioni di patrimonio valutato al *fair value* in contropartita del conto economico che, per definizione, non è interessato da rettifiche da *impairment* e, quindi, da questo punto di vista, non risente del passaggio al nuovo standard contabile. Considerato l'effetto limitato prodotto dalle nuove regole di classificazione e misurazione degli strumenti finanziari, l'effetto nullo prodotto dalle nuove regole di *hedging* e i limitati effetti fiscali, la maggior parte della variazione patrimoniale prodotta dall'introduzione dell'IFRS 9 è dovuta alla presenza, più limitata nei bilanci delle società finanziarie diverse dalle banche, di esposizioni creditizie oggetto di *impairment*.

6. Conclusioni

La crisi finanziaria del 2008 ha messo in discussione i principi contabili internazionali all'epoca in vigore che, con particolare riferimento ai modelli di *impairment* delle attività finanziarie, erano stati accusati di provocare un ingiustificato ritardo nella rilevazione delle perdite di dette attività, con impatti negativi sia sull'economia delle singole aziende, sia sul sistema economico in generale, contribuendo ad aumentarne la ciclicità. Il lungo percorso intrapreso dallo IASB ha portato ad un nuovo modello di *impairment* di tipo *expected losses*, maggiormente orientato al futuro, ma implementato con una serie di attenzioni volte ad evitare che attività finanziarie con un basso rischio di credito vengano svalutate in maniera significativa fin dall'origine.

L'analisi svolta in questo lavoro dimostra che lo IASB ha sostanzialmente raggiunto questo obiettivo, seppur dovendo abbandonare l'iniziale approccio proposto nel 2009 che, più rigoroso di quello previsto dall'IFRS 9, comportava però notevoli complicazioni. L'IFRS 9, infatti, come anche dimostrato dalla ricerca empirica descritta in queste pagine, consente una rilevazione più tempestiva delle perdite rispetto a quanto accadeva con il precedente IAS 39, e proprio il cambiamento del modello di *impairment* rappresenta la variazione, almeno da un punto di vista quantitativo, più significativa, introdotta dal nuovo principio contabile. Un risultato certamente meno atteso rispetto a quelli poc'anzi presentati riguarda l'informativa che, all'interno dei bilanci o dei *transition report*, viene resa in materia di calcolo delle perdite attese. Le informazioni limitate circa le modalità di calcolo delle perdite attese rende necessario un intervento dei soggetti che, a livello nazionale e internazionale, sono chiamati alla vigilanza degli operatori del settore finanziario, che dovrebbero intervenire per colmare una carenza informativa frutto della natura stessa dei principi contabili internazionali, che fissano il principio senza fornire le regole operative necessarie a darne attuazione. A fronte di questo, non si possono però non segnalare due criticità. La prima, che riteniamo più rilevante, attiene alla discrezionalità di cui godono gli amministratori che, rispetto al precedente sistema, hanno un maggiore spazio per

comportamenti opportunistici. Se la maggiore discrezionalità è un elemento che caratterizza in generale i sistemi di *impairment* del tipo *expected-loss* rispetto a quelli *incurred-loss* questo è ancor più vero e potenzialmente pericoloso nel caso dell'IFRS 9 che qui si discute, dove l'entità della svalutazione dipende anche, e in maniera spesso significativa, dalla scelta dello *Stage* nel quale classificare la data attività finanziaria. La seconda criticità è che, come si è discusso in queste pagine, l'esigenza di pervenire in tempi non troppo lunghi ad una modifica dei principi contabili esistenti, ha prevalso sull'opportunità di realizzare una convergenza tra i due principali *standard setter* mondiali.

La metodologia utilizzata per rispondere alle domande di ricerca si è basata sull'utilizzo di statistiche descrittive che hanno consentito di quantificare l'ammontare e la natura della differenza tra il patrimonio netto calcolato conformemente alle regole dell'IFRS 9 e dello IAS 39. Tale metodologia, adatta a rispondere ai quesiti di ricerca di questo contributo, non ha consentito di approfondire né la capacità informativa (*value relevance*) delle grandezze di natura contabile analizzate in questo contributo, né ha potuto quantificare il grado di *conservatism* o dell'*earnings management* prima e dopo l'introduzione dell'IFRS 9. Le ricerche future potranno indagare le singole dimensioni dell'*accounting quality* per valutare se, complessivamente, l'integrale sostituzione dello IAS 39 da parte dell'IFRS 9 ha prodotto un miglioramento o un peggioramento della qualità dell'informativa di bilancio.

Un ulteriore possibile futuro sviluppo dello studio descritto in queste pagine è quello di ripetere l'analisi per le imprese che sono soggette ai principi del FASB e che, a partire dai bilanci del 2020, dovranno applicare le nuove regole. A tal riguardo si potrà verificare se, come prevedibile, l'approccio del FASB, che richiede la rilevazione integrale di tutte le perdite attese, conduce a valori di bilancio maggiormente conservativi rispetto a quello dello IASB e, soprattutto, se la differenza, in termini di peso delle maggiori perdite rilevate, sia veramente significativa.

ALESSANDRO MECHELLI

Professore ordinario di Economia Aziendale

Università degli Studi di Roma "Tor Vergata"

Dipartimento di Management e Diritto

VINCENZO SFORZA

Professore Associato di Economia Aziendale

Università degli Studi della Tuscia - Viterbo

Dipartimento di Economia, Ingegneria, Società e Impresa

RICCARDO CIMINI

Ricercatore di Economia Aziendale

Università degli Studi della Tuscia - Viterbo

Dipartimento di Economia, Ingegneria, Società e Impresa

Bibliografia

- BEATTY A., LIAO S. (2011), "Do delays in expected loss recognition affect banks' willingness to lend?", in *Journal of Accounting and Economics*, 52(1), pagg. 1-20.
CAMFFERMAN K. (2015), "The emergence of the 'incurred-loss' model for credit losses in IAS 39", in *Accounting in Europe*, 12(1), pagg. 1-35.

- COHEN B.H., EDWARDS G.A. (2017), “The new era of expected credit loss provisioning” in *BLS Quarterly Review*, March, pagg. 39-56.
- COHEN L.J., CORNETT M.M., MARCUS A.J., TEHRANIAN H. (2014), “Bank earnings management and tail risk during the financial crisis” in *Journal of Money, Credit and Banking*, 46(1), pagg. 171-197.
- EDWARDS JR G.A. (2014), “The upcoming new era of expected loss provisioning”, in *SEACEN Financial Stability Journal*, 2, pagg. 13-24.
- EFRAG (2015), *Adoption of IFRS 9 financial instruments*, European Financial Reporting Advisory Group, Brussels.
- FASB (2010a), *Statement of financial accounting concepts no. 8. Conceptual framework for financial reporting*, September, Financial Accounting Standards Board, Norwalk, CT.
- FASB (2010b), *Exposure Draft: Proposed Accounting Standard Update. Accounting for financial instruments and revisions to the accounting for derivative instruments and hedging activities*, May, Financial Accounting Standards Board, Norwalk, CT.
- FASB (2012), *Exposure Draft: Proposed accounting standards update. Financial instruments: Credit losses*, December, Financial Accounting Standards Board, Norwalk, CT.
- FASB (2016), *Accounting standards update. Financial Instruments - Credit losses: Measurement of Credit Losses on Financial Instruments*, June, Financial Accounting Standards Board, Norwalk, CT.
- GEBHARDT G.U. (2008), “Accounting for credit risk: are the rules setting the right incentives?”, in *International Journal of Financial Services Management*, 3(1), pagg. 24-44.
- GEBHARDT G.U., NOVOTNY-FARKAS Z. (2011), “Mandatory IFRS adoption and accounting quality of European banks”, in *Journal of business finance & accounting*, 38(3-4), pagg. 289-333.
- GEBHARDT G.U., STRAMPELLI S. (2005), “Bilanzierung von Kreditrisiken”, in *Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis*, 57(6), pagg. 507-527.
- GINER B., MORA A. (2019), “Bank loan loss accounting and its contracting effects: the new expected loss models” in *Accounting and Business Research*, 49(6), pagg. 726-752.
- GRAY L.P., CLARKE, F.L. (2004), “A methodology for calculating the allowance for loan losses in commercial banks” in *Abacus*, 40(3), pagg. 321-341.
- HASHIM N., LI W., O'HANLON J. (2016), “Expected-loss-based accounting for impairment of financial instruments: The FASB and IASB proposals 2009–2016”, in *Accounting in Europe*, 13(2), pagg. 229-267.
- IASB (2009), *Exposure Draft ED/2009/12 – Financial Instruments: Amortized Cost and Impairment*, November, International Accounting Standards Board, London.
- IASB (2010), *The conceptual framework for financial reporting*, September, International Accounting Standards Board, London.
- IASB (2011), *Financial Instruments: Impairment - Supplement to ED/2009/12 Financial Instruments: Amortised Cost and Impairment*, January, International Accounting Standards Board, London.
- IASB (2014a), *IFRS 9 Financial Instruments*, July, International Accounting Standards Board, London.
- IASB (2014b), *Project Summary. IFRS 9 Financial Instruments*, International Accounting Standards Board, London.
- IASB/FASB (2011), *Staff Paper. Impairment: Three-bucket approach - IASB/FASB Meeting in week commencing 13 June 2011*, Agenda Reference 8.
- IASC (1998 e aggiornamenti), *International accounting standard 39 – Financial instruments: Recognition and measurement*, International Accounting Standards Committee, London.
- LAVERN L., MAJNONI G. (2003), “Loan loss provisioning and economic slowdowns: too much, too late?”, in *Journal of Financial Intermediation*, 12(2), pagg. 178-197.
- LIONZO A. (2017), L'impairment dei crediti nelle banche: l'evoluzione dei principi contabili e le loro implicazioni organizzative e di bilancio. *Working paper*.
- LÖW E., KLUGER C. (2018), “Auswirkungen der Ablösung von IAS 39 durch IFRS 9 auf die aufsichtsrechtlichen Eigenmittel europäischer Banken” in *Recht der Finanzinstrumente*, 3, pagg. 215-222.
- LÖW E., SCHMIDT L. E., THIEL L.F. (2019), “Accounting for Financial Instruments under IFRS 9—First-Time Application Effects on European Banks' Balance Sheets”. *Working paper*.
- MECHELLI A. (2011), “Il principio del conservatism nella redazione del bilancio di esercizio: alcune considerazioni alla luce dei contributi e delle ricerche empiriche esistenti nella letteratura internazionale”, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, 111(11-12), pagg. 630-641.
- MORRIS D., KANG H., JIE J. (2016), “The determinants and value relevance of banks' discretionary loan loss provisions during the financial crisis” in *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 12(2), pagg. 176-190.
- NOVOTNY-FARKAS Z. (2016), “The interaction of the IFRS 9 expected loss approach with supervisory rules and implications for financial stability”, in *Accounting in Europe*, 13(2), pagg. 197-227.
- SEITZ B., DINH T., RATHGEBER, A. (2018), “Understanding loan loss reserves under IFRS 9: A simulation-based approach” in *Advances in Quantitative Analysis of Finance and Accounting*, 16, pagg. 311-357.
- WEBER C. (2018), “Heterogene Umsetzung von IFRS 9 in Banken, SchmalenbachGesellschaft: Arbeitskreis, Strategieentwicklung und Controlling in Banken”, *Working paper*.
- WILCOXON F. (1945), “Individual comparisons by ranking methods” in *Biometrics*, 1, pagg. 80-83.