



Strumenti finanziari derivati

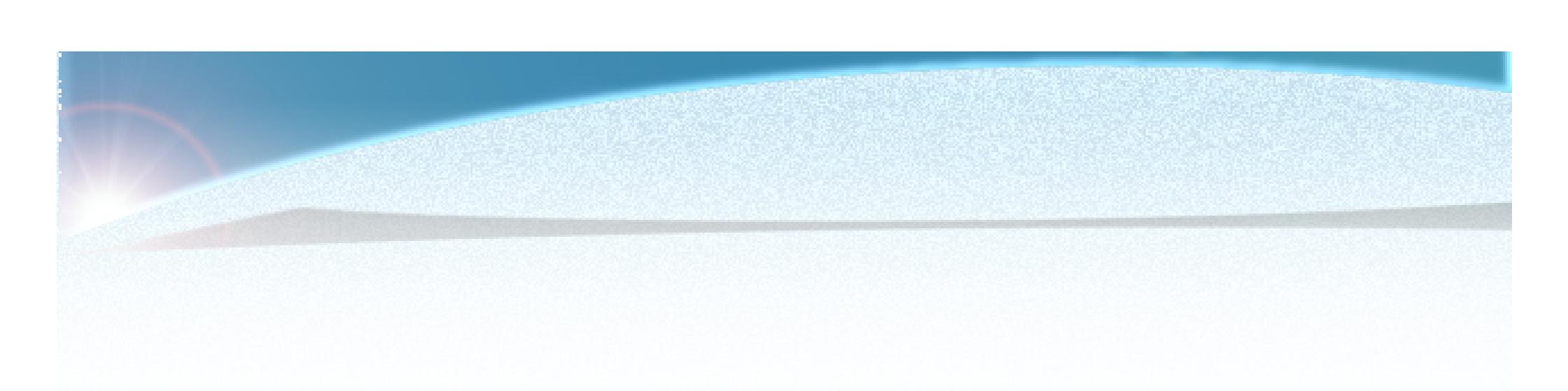
Cenni di analisi e contabilizzazione

Verona, 14/03/2006

Dr. Marco Rubini

Indice dell'intervento

- **Rischi finanziari a cui è sottoposta l'azienda e modalità di copertura;**
- **Criteri di determinazione del profilo assicurativo / speculativo dello strumento finanziario derivato;**
- **Cenni di analisi quantitativa dei derivati ed interazione con i rischi aziendali; determinazione dell'effetto di copertura o assunzione di rischio;**
- **Cenni di hedge accounting;**
- **Cenni sulla contabilizzazione di alcuni derivati di copertura e speculativi;**
- **Aspetti fiscali: deducibilità ed imponibilità delle componenti economiche;**



Rischi finanziari

Rischi finanziari

- **Tipologie di rischio finanziario (IAS 39):**
 - ***Rischi di mercato*** (*market risks – fair value hedging*):
 - *Rischio di cambio;*
 - *Rischio di tasso d'interesse (variazione valore strumenti finanziari: ad esempio obbligazioni a tasso fisso, mutui a tasso fisso);*
 - *Rischio di prezzo (variazione corsi azionari);*
 - ***Rischio flussi finanziari*** (*rischio aumento pagamento interessi debito – cash flow hedging*)
 - ***Rischio di credito*** (*rischio insolvenza controparte – credit derivatives*)
 - ***Rischio liquidità*** (*rischio reperimento risorse per rimborso finanziamenti, non copribile con finanza derivata*)

Rischi finanziari

- **Tipologie di copertura del rischio (IAS 39)**
 - **Fair value hedge** (*contabilizzazione IFRS a conto economico*)
 - **Cash flow hedge** (*contabilizzazione IFRS a patrimonio netto e successivo utilizzo della riserva*)
 - **Rischio di investimento in gestione estera espressa in valuta** (*contabilizzazione IFRS a patrimonio netto e successivo utilizzo della riserva – non è oggetto dell'intervento*)



Criteria di determinazione del profilo assicurativo / speculativo dello strumento finanziario derivato

Determinazione di copertura/speculatività

- **Analisi quantitativa del profilo di rischio aziendale e del profilo (pay-off) del derivato; determinazione adeguatezza o inadeguatezza della combinazione strumento finanziario in uso in azienda + derivato per perseguire gli obiettivi posti**
- **Alta correlazione tra tasso (cambio) derivato e tasso (cambio) dell'attività o della passività da coprire;**
- **Allineamento nozionale / debito (o credito);**
- **Durata derivato simile e mai superiore a quella dell'attività o della passività da coprire;**
- **Distribuzione probabilistica dei risultati quanto più possibile simmetrica (gaussiana);**

Determinazione di copertura/speculatività

- **Valutazione delle “barriere”.**
- **Alta correlazione tra variazione del sottostante (tassi-cambi) e variazione del valore del derivato;**
- **Verifica dell’efficienza della copertura: i flussi del derivato devono coprire al minimo l’80% ed al massimo il 125% dei flussi dello strumento finanziario da coprire (IAS 39 AG 105 - 113); tests di efficacia sia retrospettiva che prospettica tramite ratio analysis, analisi di regressione, altre tecniche matematico-statistiche.**



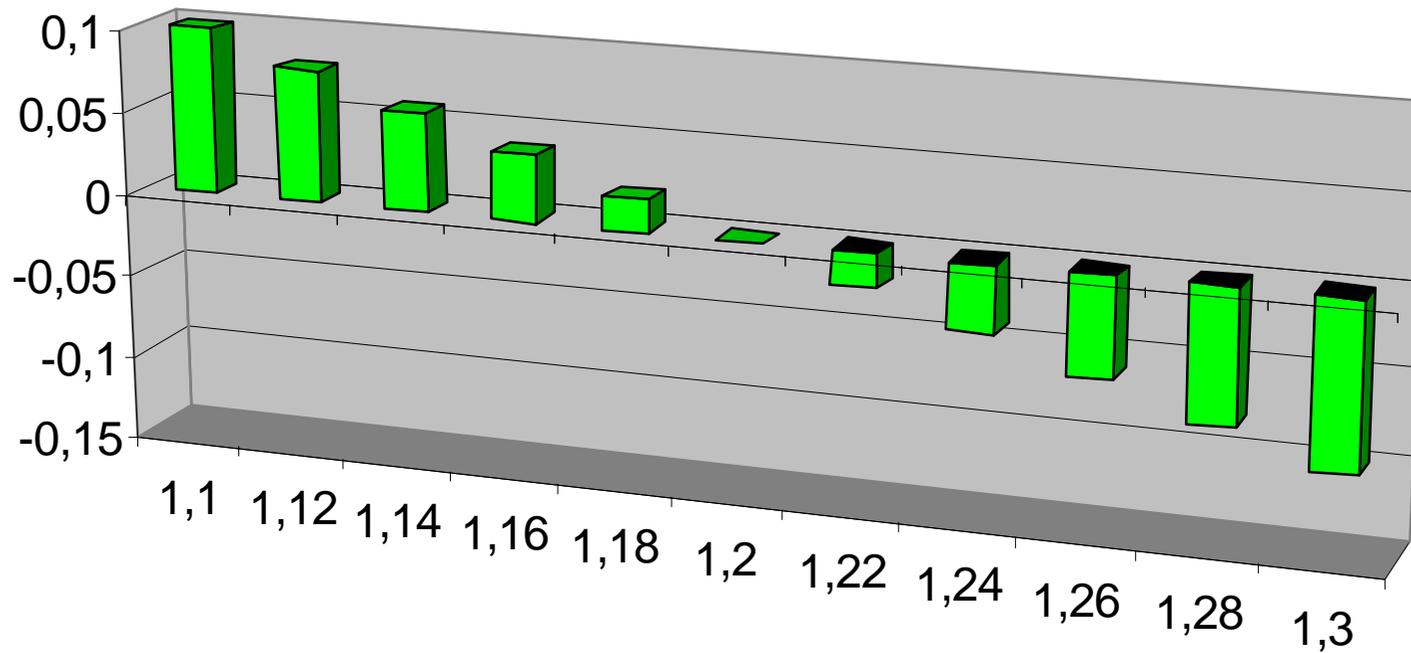
Cenni di analisi quantitativa

Cenni di analisi quantitativa

- **I derivati elementari (plain vanilla) si suddividono in:**
 - **Derivati con payoff simmetrico:**
 - **Forwards** (*acquisti e vendite a termine, generalmente “a costo zero” alla stipula, senza possibilità di scelta se dare esecuzione o meno al contratto per entrambi le parti. Un forward è riconducibile anche alla somma di due opzioni, mentre da un forward non posso essere ricavate opzioni*)
 - **Futures** (*forwards con liquidazione giornaliera del differenziale di valore*);
 - **Swap** (*sono riconducibili ad un portafoglio di forwards o, vedremo più oltre, ad un portafoglio di opzioni.*)
 - **Derivati con payoff asimmetrico**
 - **Opzioni** (*alla stipula richiedono il pagamento/l’incasso di un premio. Una delle due parti ha la facoltà di scegliere se dare esecuzione o meno al contratto; tale facoltà ha un costo esplicito.*)
- **Il fair value del derivato deriva dall’attualizzazione dei flussi che costituiscono il payoff atteso.**

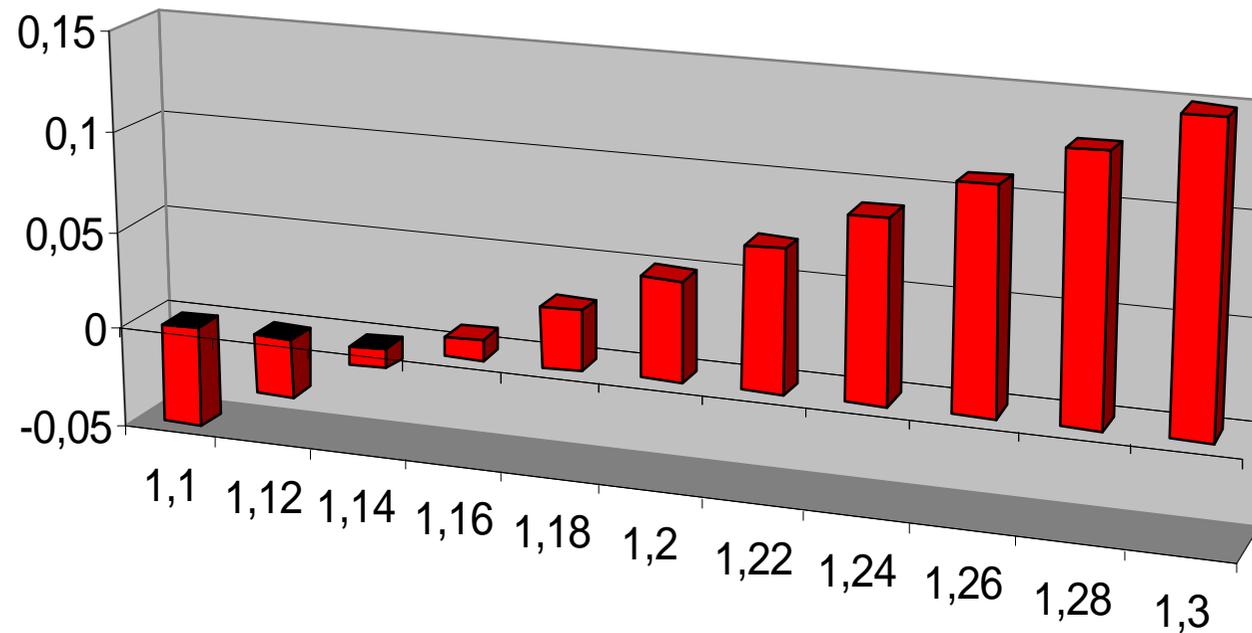
Cenni di analisi quantitativa - forward

Payoff forward acquisto dollari a termine a 1,20



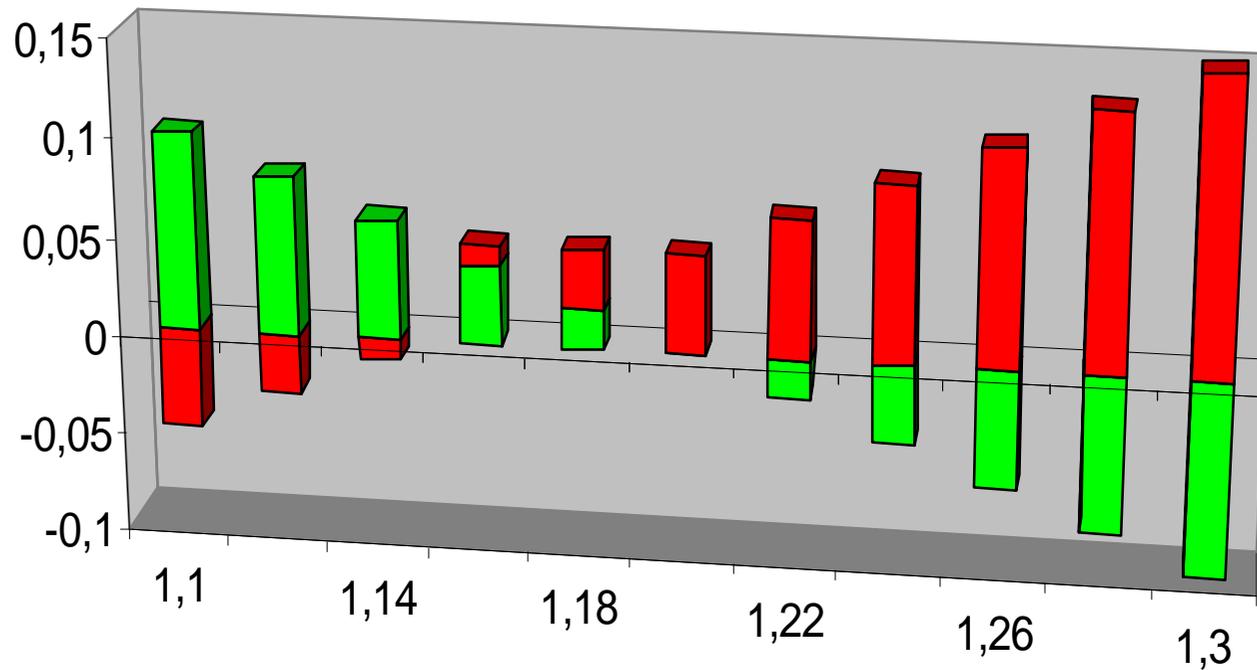
Cenni di analisi quantitativa - forward

Payoff rischio cambio di un debito in dollari a 1,15



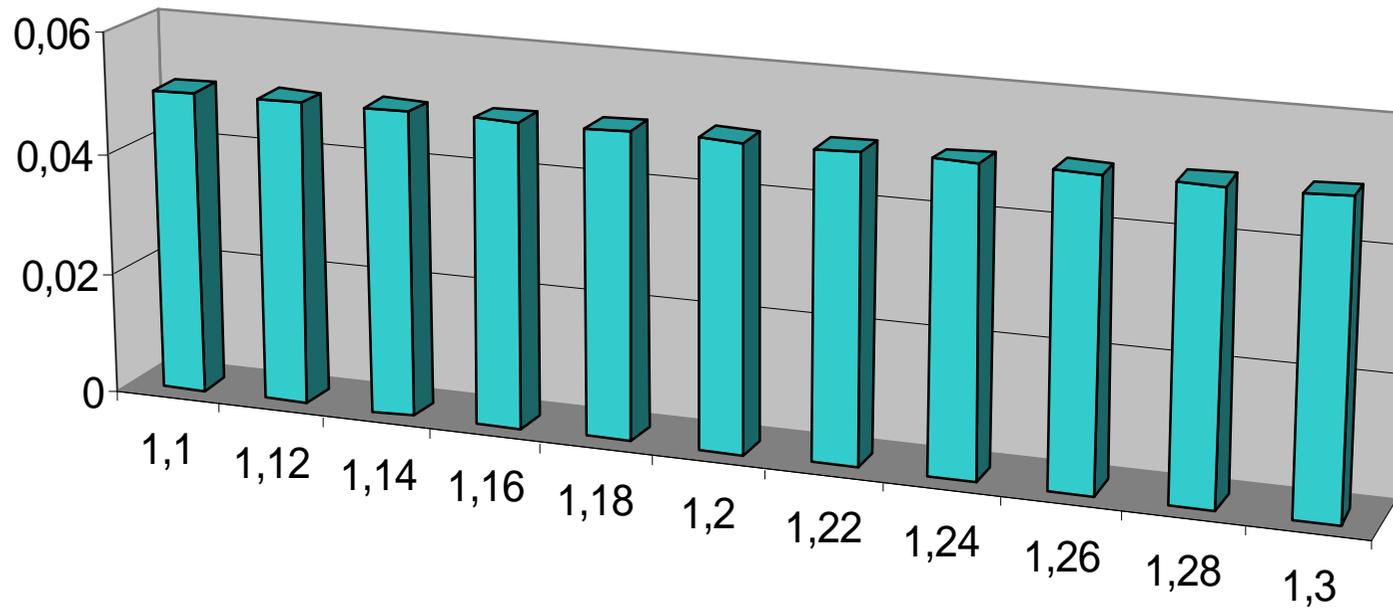
Cenni di analisi quantitativa - forward

Sommatoria payoffs forward + rischio cambio debito



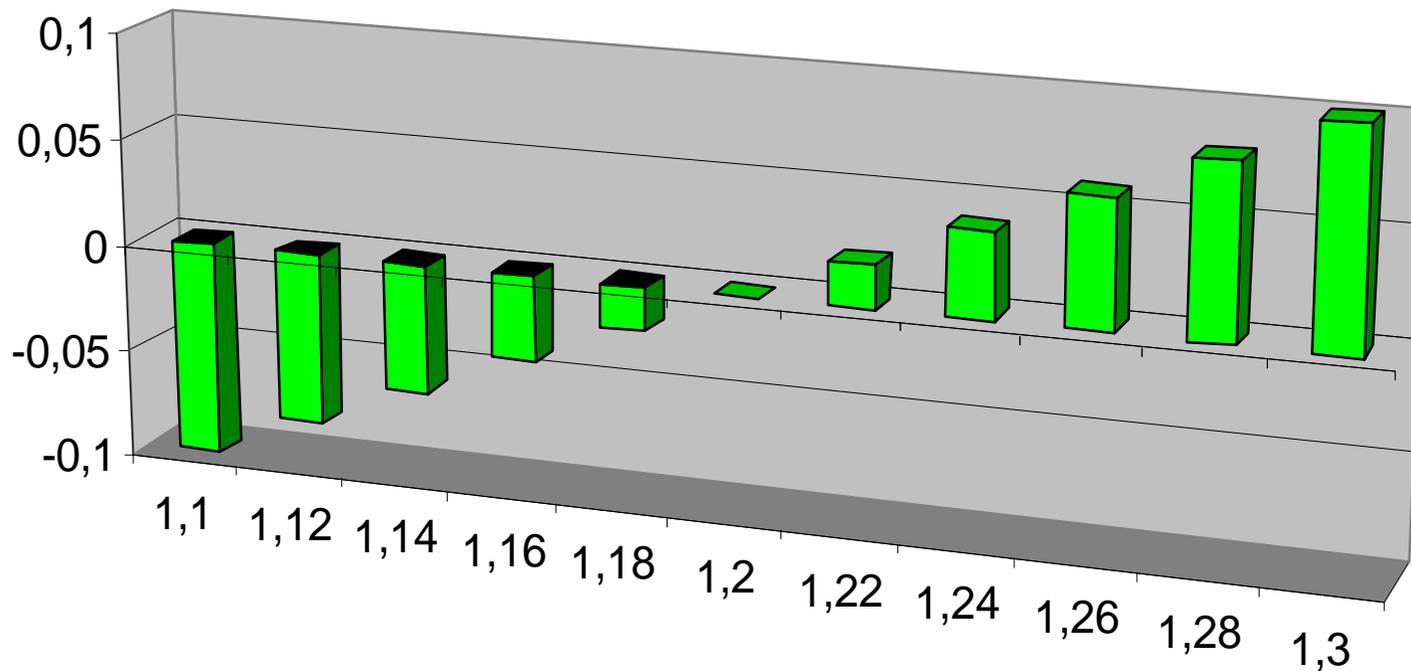
Cenni di analisi quantitativa - forward

Payoff complessivo forward + rischio cambio debito

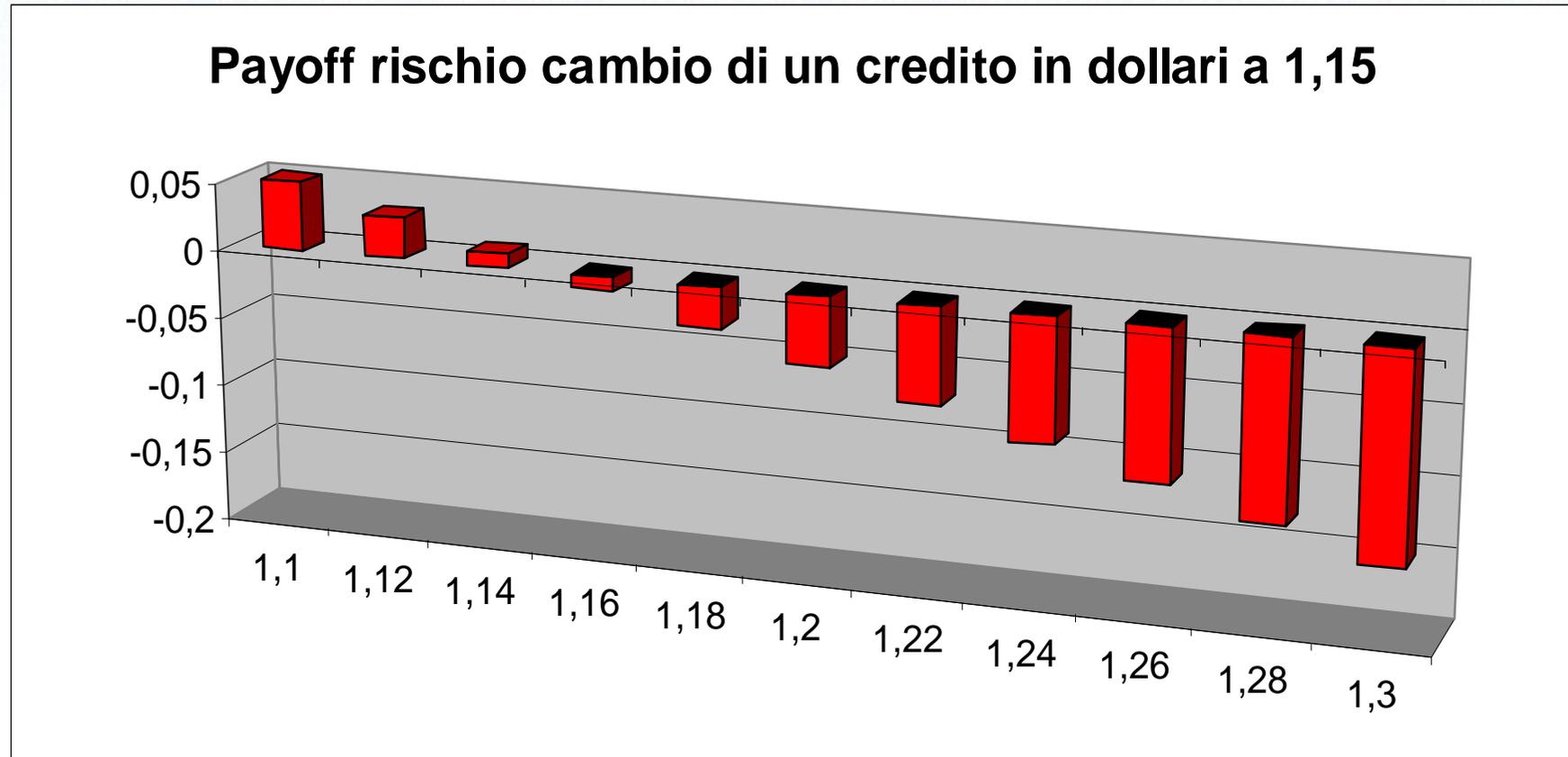


Cenni di analisi quantitativa - forward

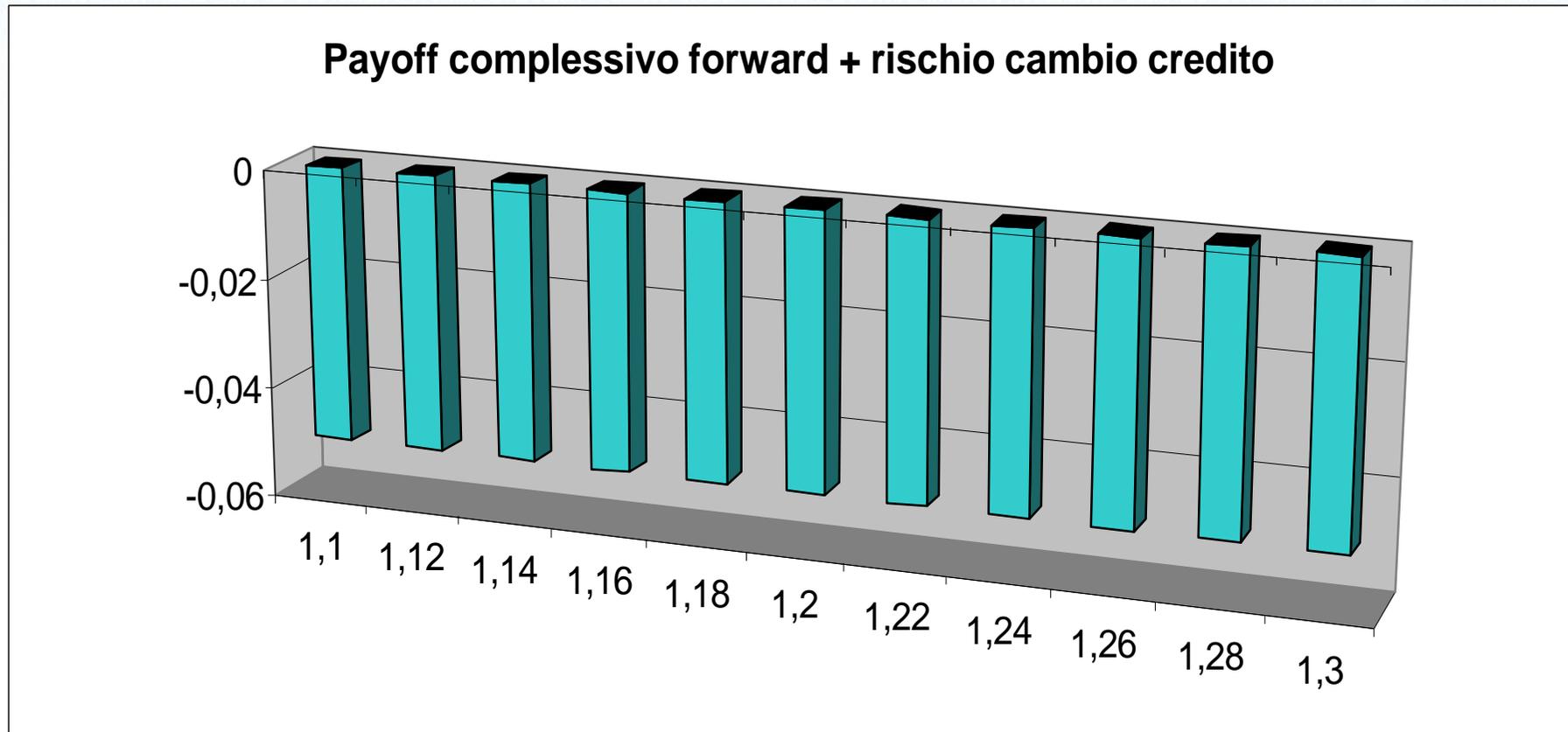
Payoff forward vendita dollari a termine a 1,20



Cenni di analisi quantitativa - forward

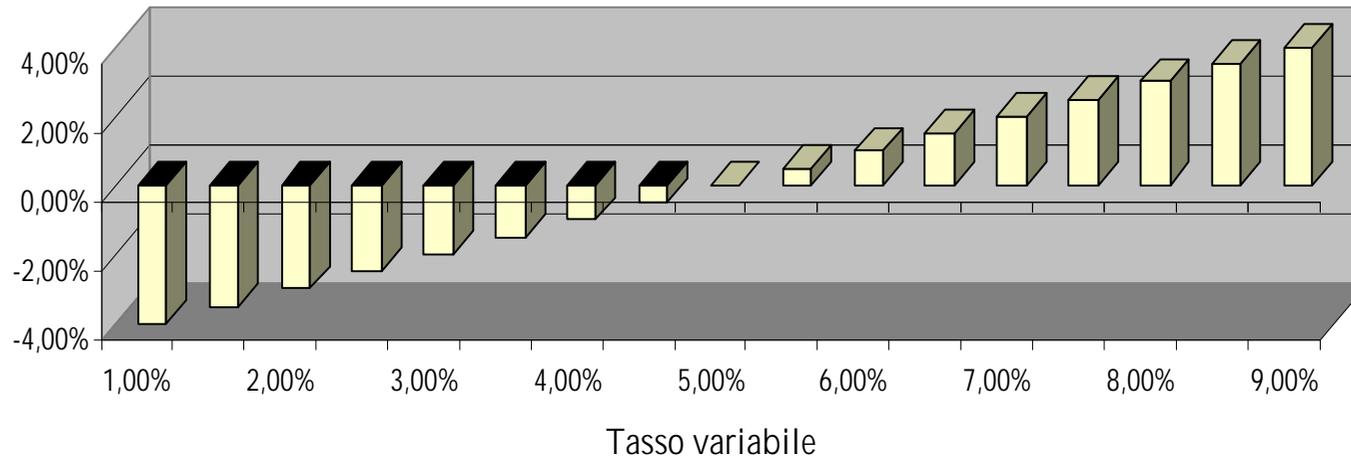


Cenni di analisi quantitativa - forward



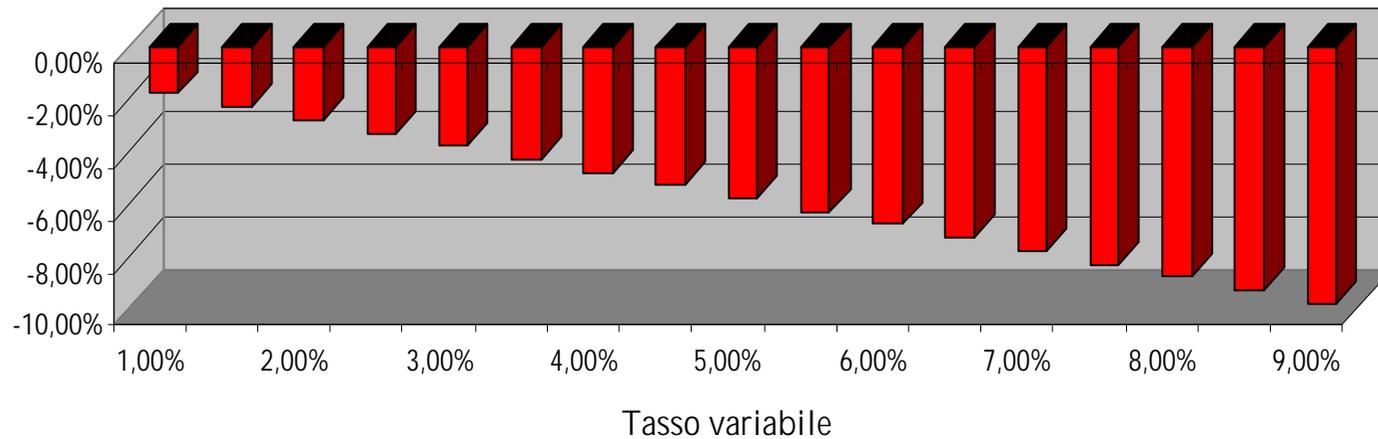
Cenni di analisi quantitativa – p.v. swap

Payoff del plain vanilla swap - flussi differenziali



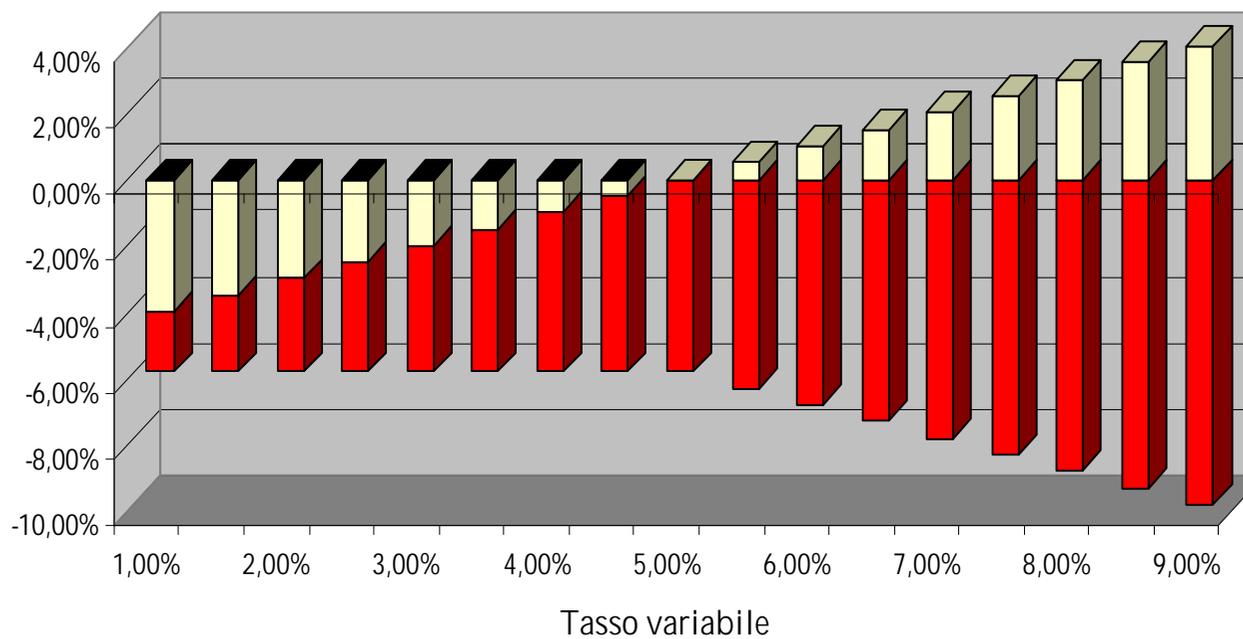
Cenni di analisi quantitativa – p.v. swap

Payoff rischio-flusso su pagamenti interessi su debito

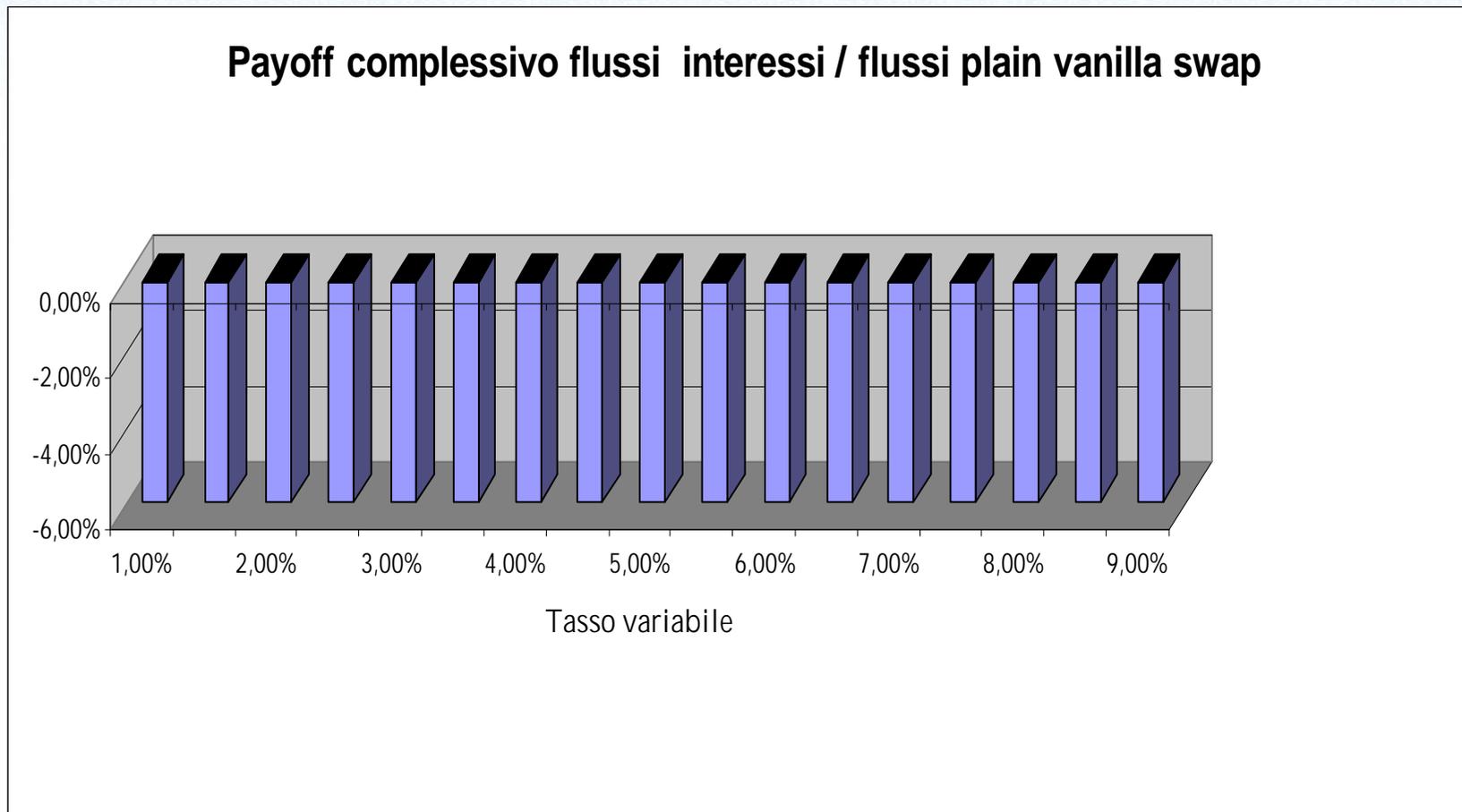


Cenni di analisi quantitativa – p.v. swap

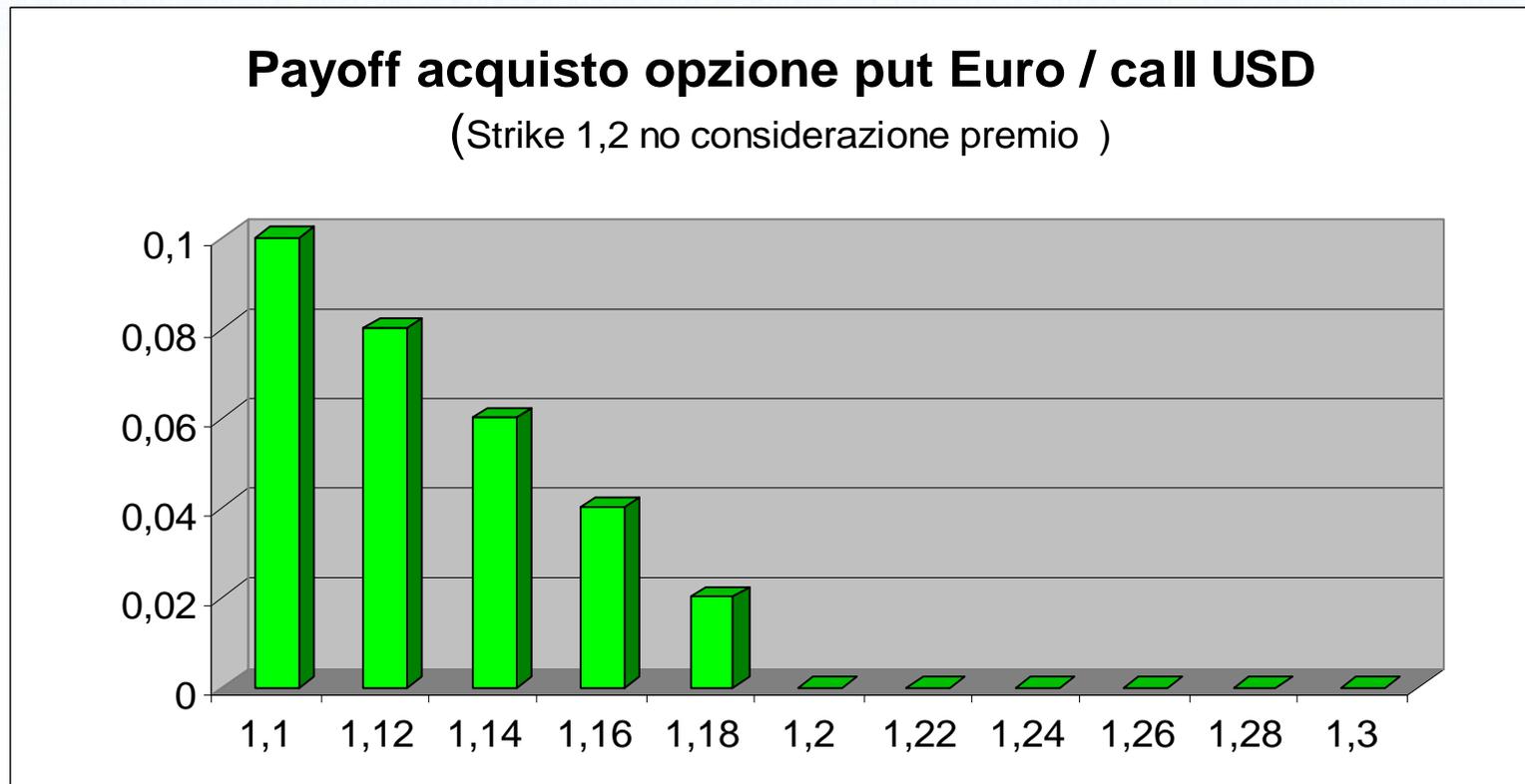
Sovrapposizione dei payoffs del plain vanilla swap e del rischio flusso debito



Cenni di analisi quantitativa – p.v. swap

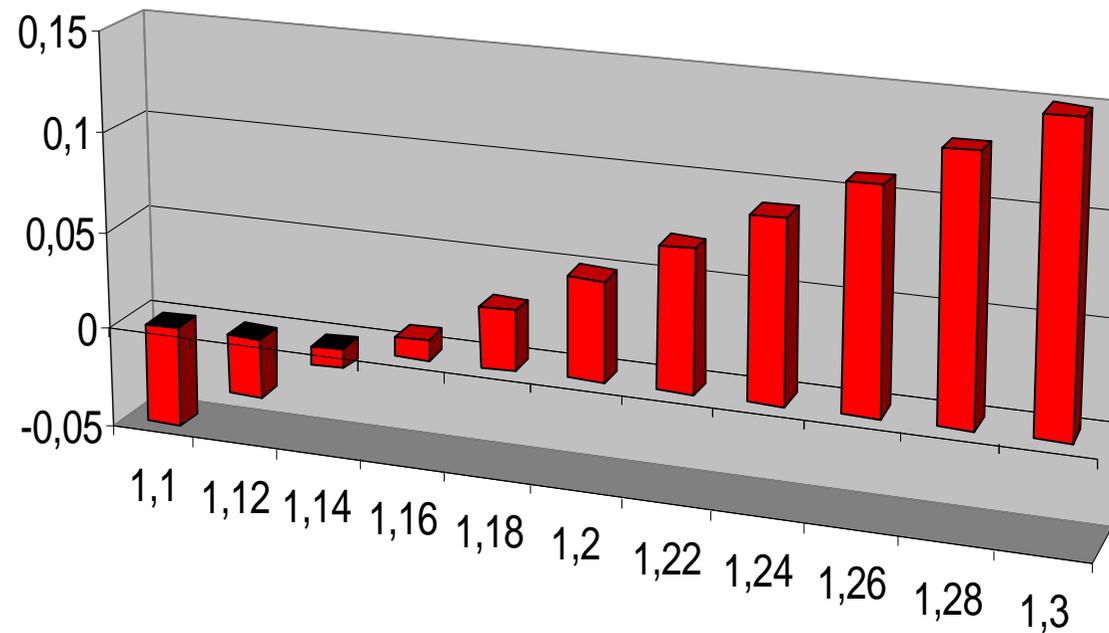


Cenni di analisi quantitativa - opzioni



Cenni di analisi quantitativa - opzioni

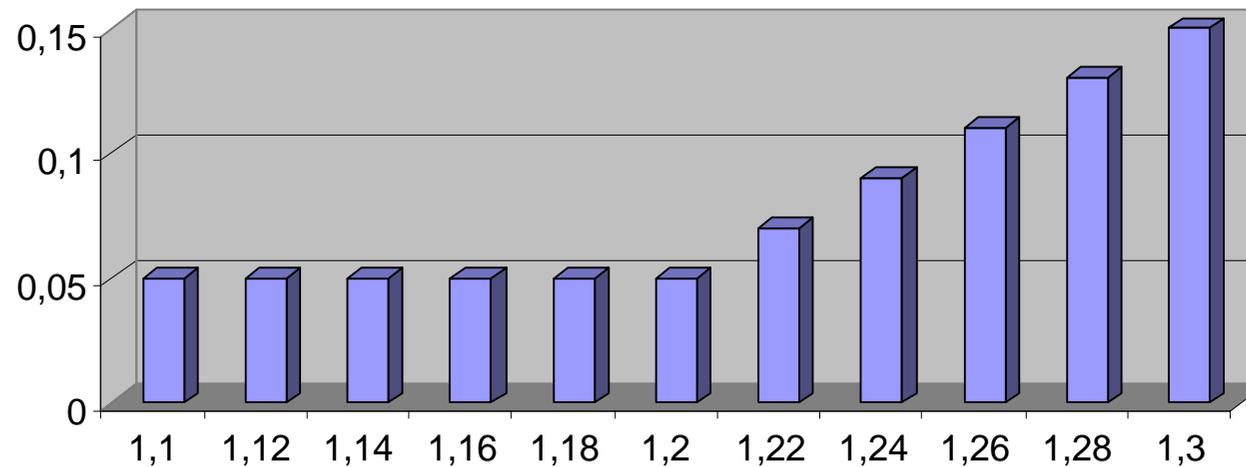
Payoff rischio cambio di un debito in dollari a 1,15



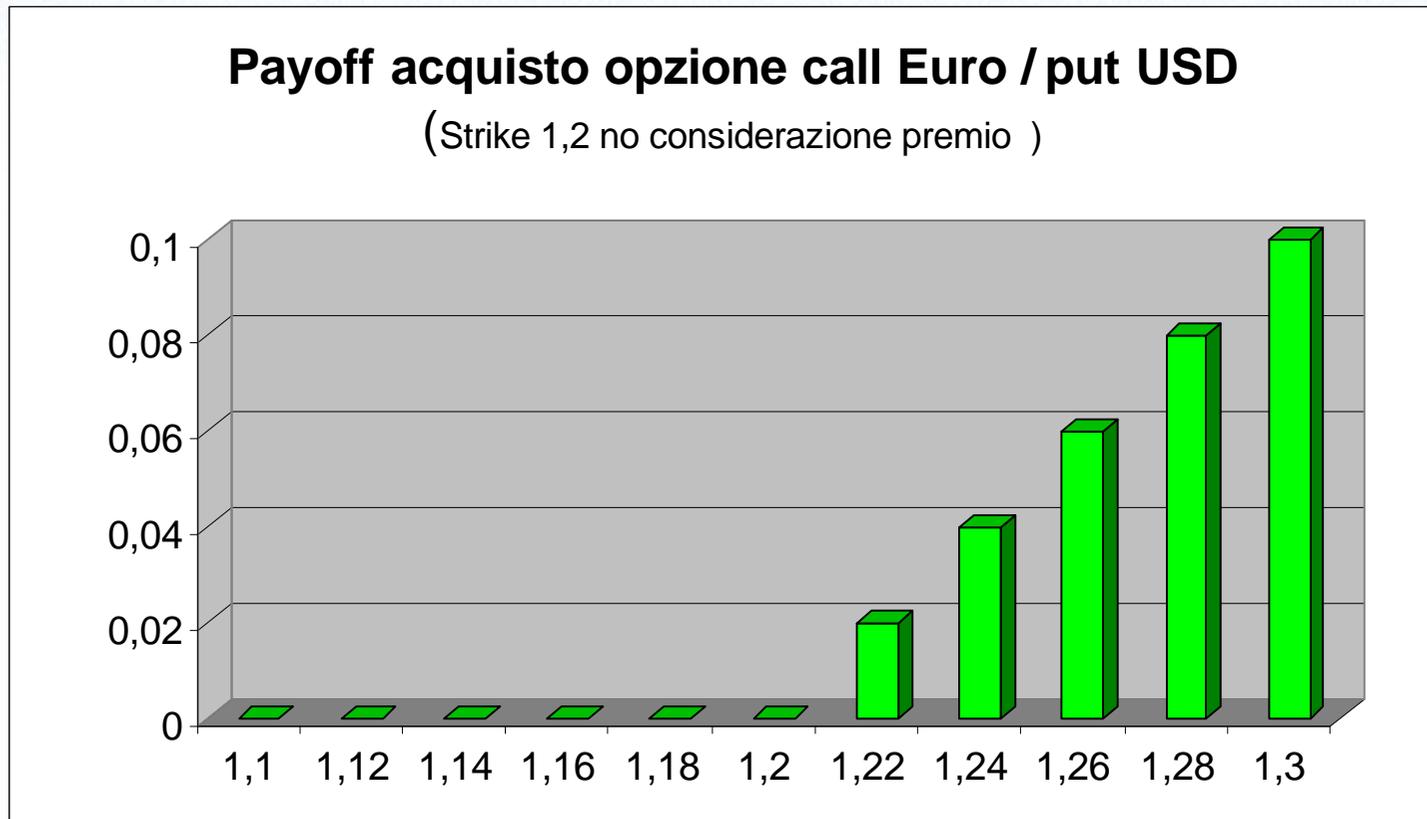
Cenni di analisi quantitativa - opzioni

Payoff complessivo opzione put Euro / call USD su debito dollari a 1,15

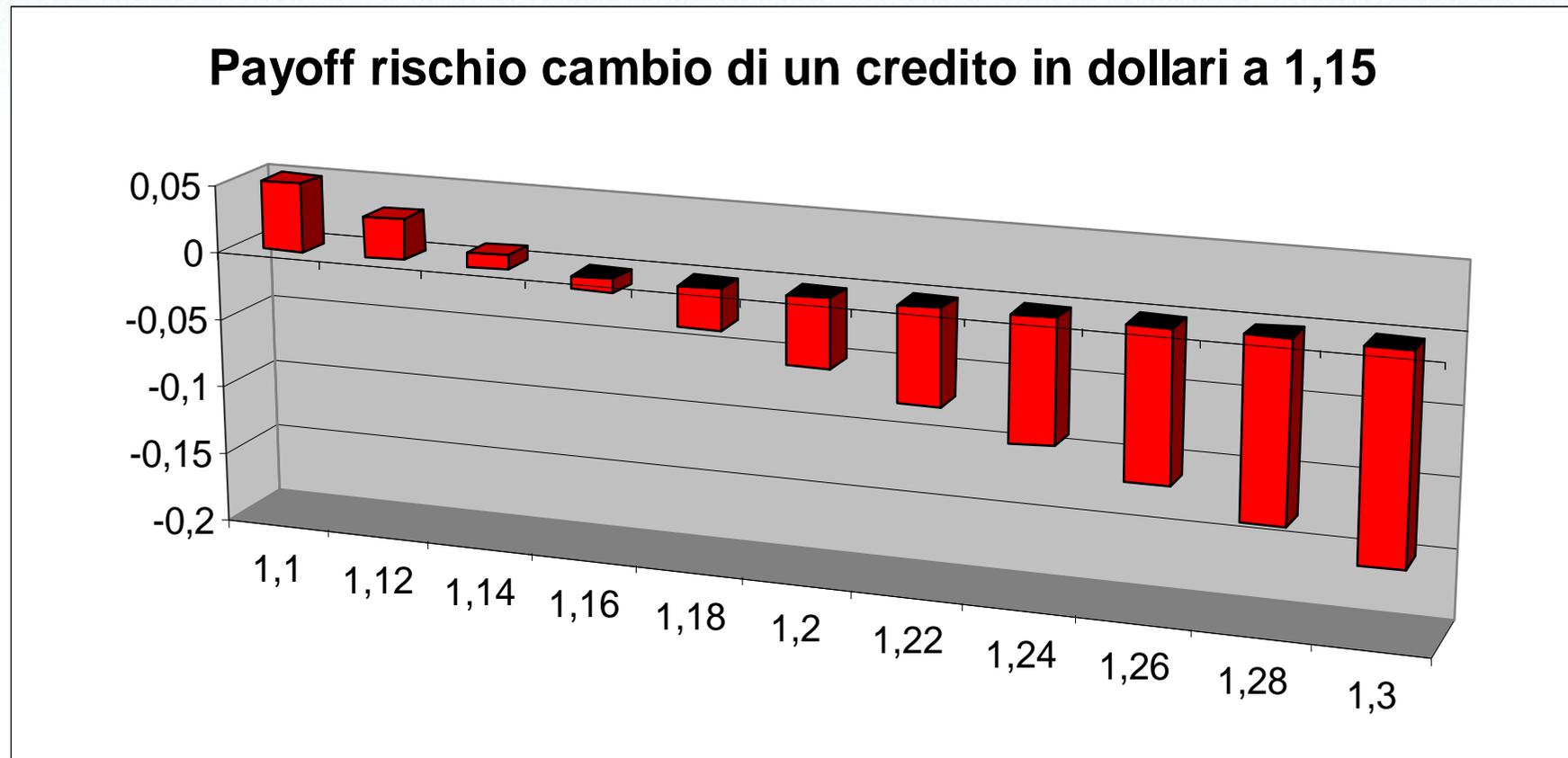
(Strike 1,2 no considerazione premio. Utile 0,05 deriva da 1,2-1,15)



Cenni di analisi quantitativa - opzioni



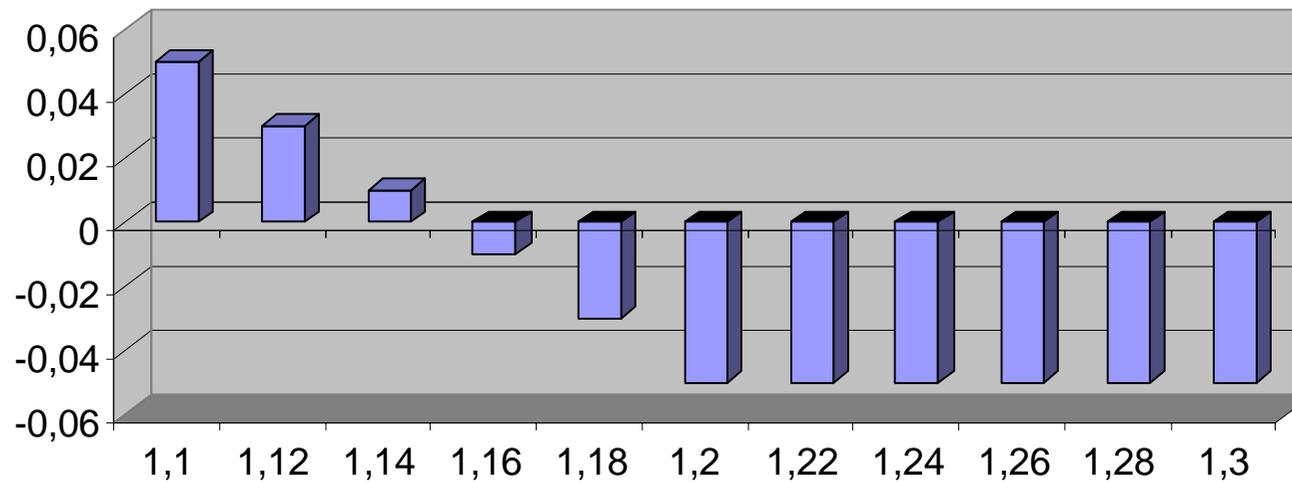
Cenni di analisi quantitativa - opzioni



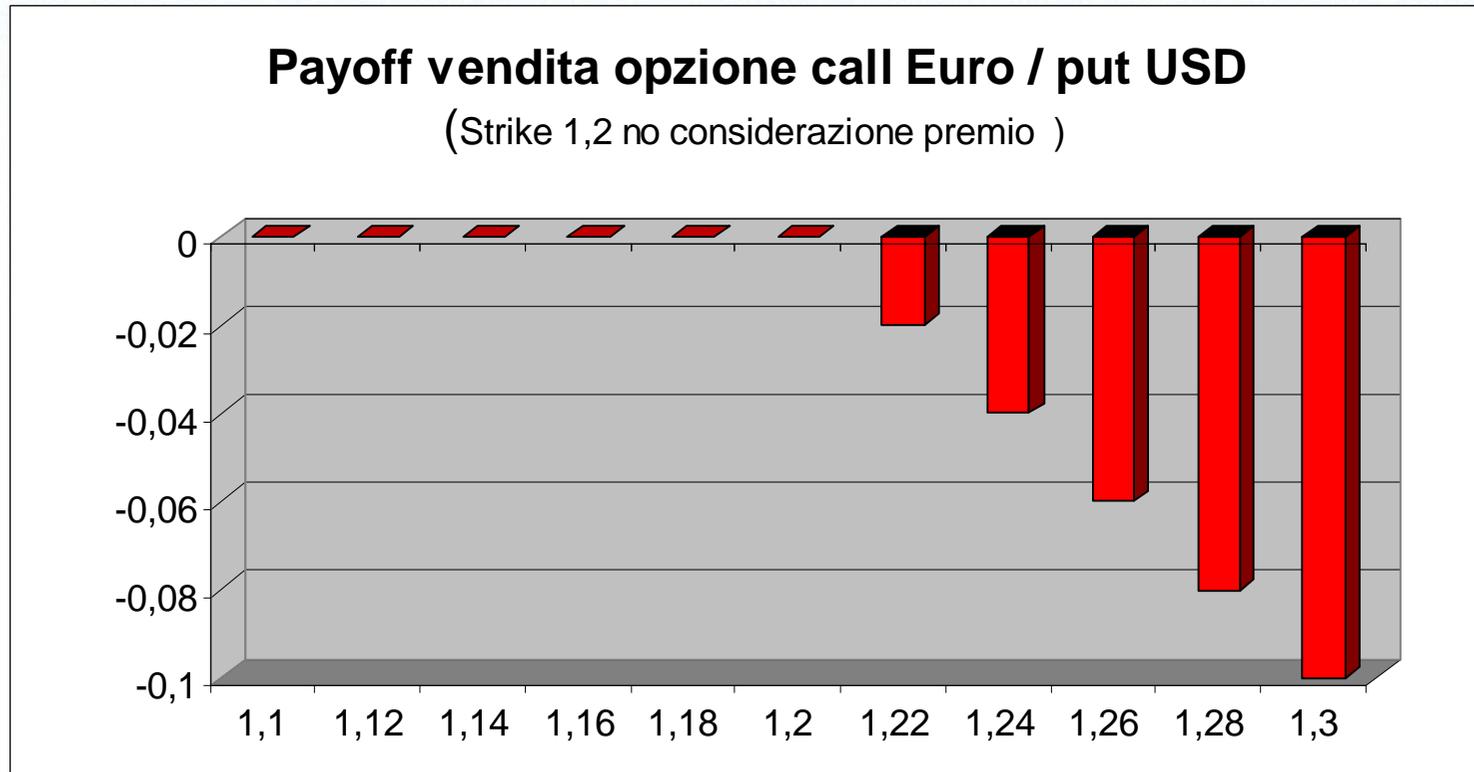
Cenni di analisi quantitativa - opzioni

Payoff complessivo opzione call Euro / put USD su credito dollari a 1,15

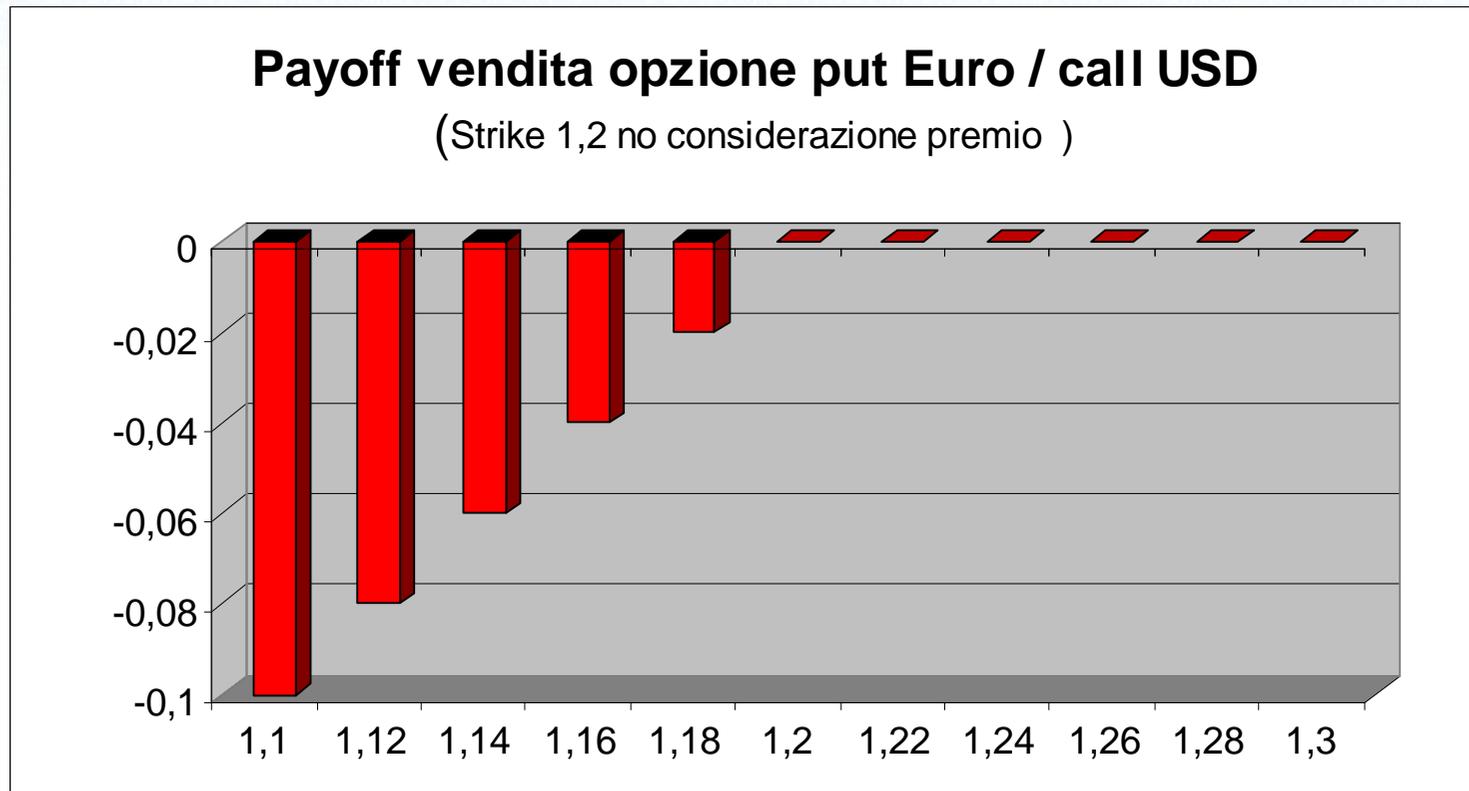
(Strike 1,2 no considerazione premio. Perdita 0,05 deriva da 1,2-1,15)



Cenni di analisi quantitativa - opzioni

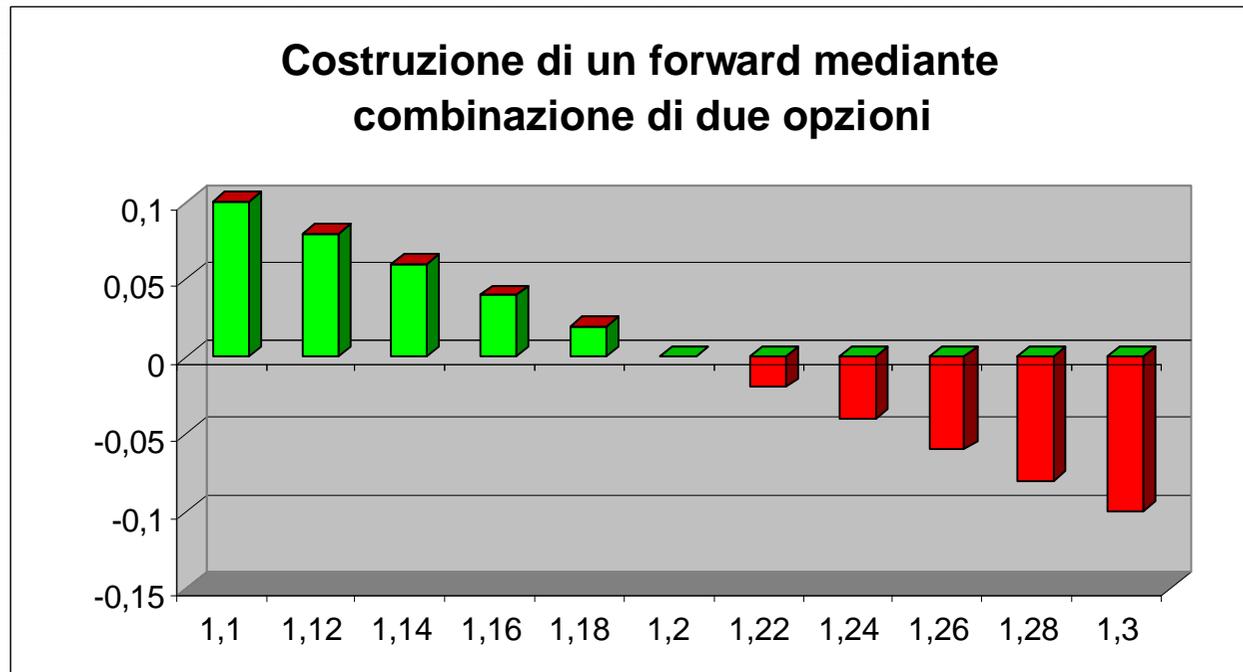


Cenni di analisi quantitativa - opzioni



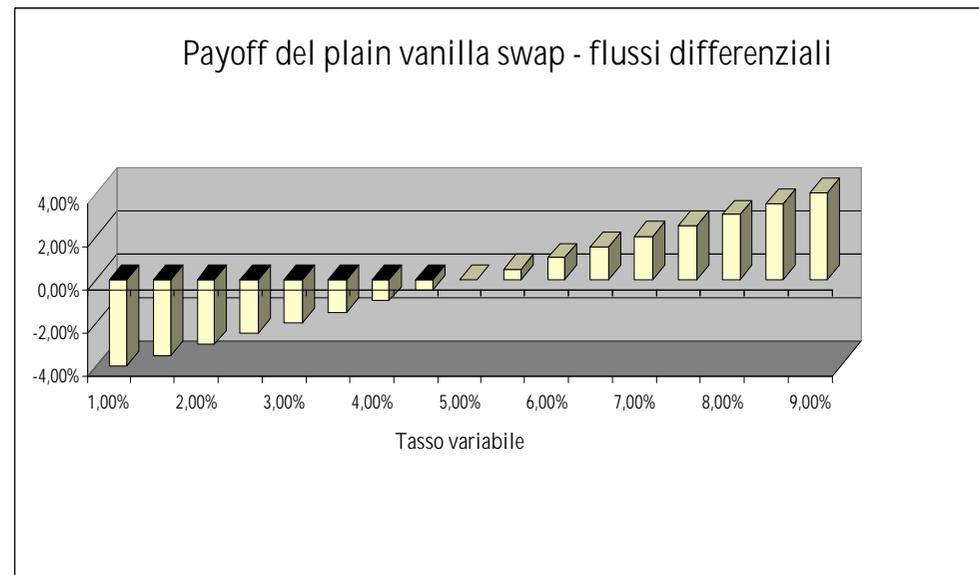
Cenni di analisi quantitativa – opzioni

Se si unisce l'acquisto di una opzione put Euro / call USD e la vendita di una call Euro / put USD con strikes uguali si ottiene un forward di un acquisto di dollari a termine



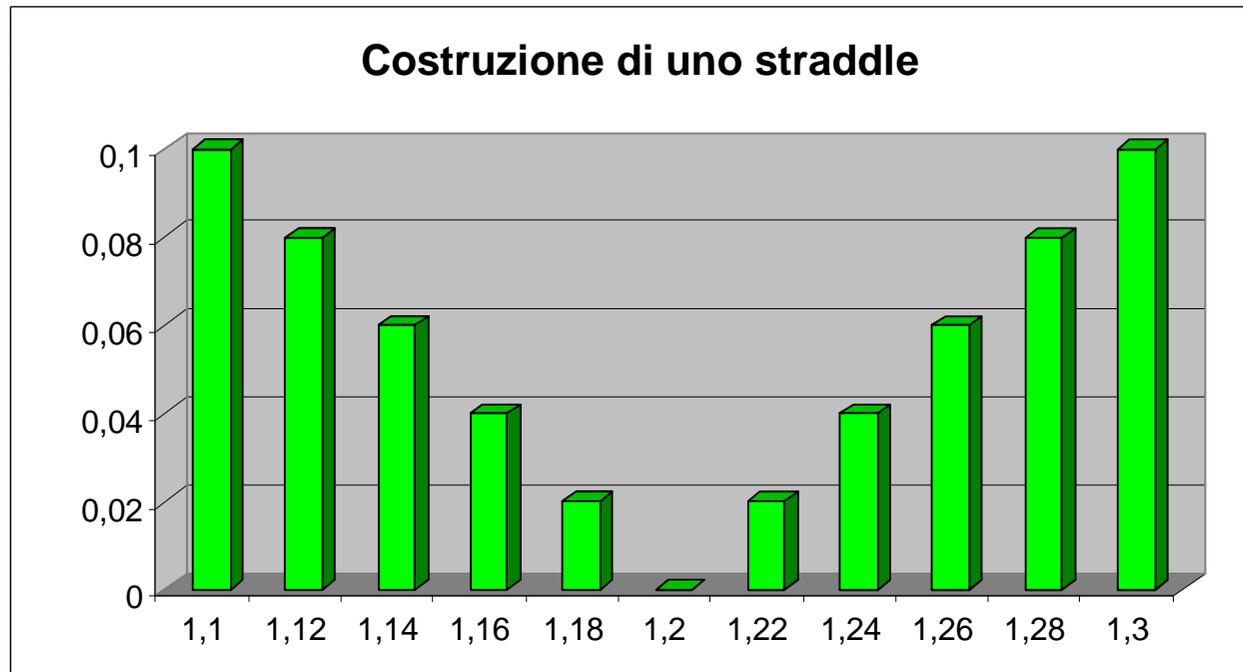
Cenni di analisi quantitativa – opzioni

Per lo stesso principio enunciato prima, e dato che uno swap plain vanilla è riconducibile ad un portafoglio di forwards, anche uno swap plain vanilla è riconducibile alla combinazione di una serie di vendite di opzioni sui tassi call fisso/put variabile e acquisti di call variabile/put fisso



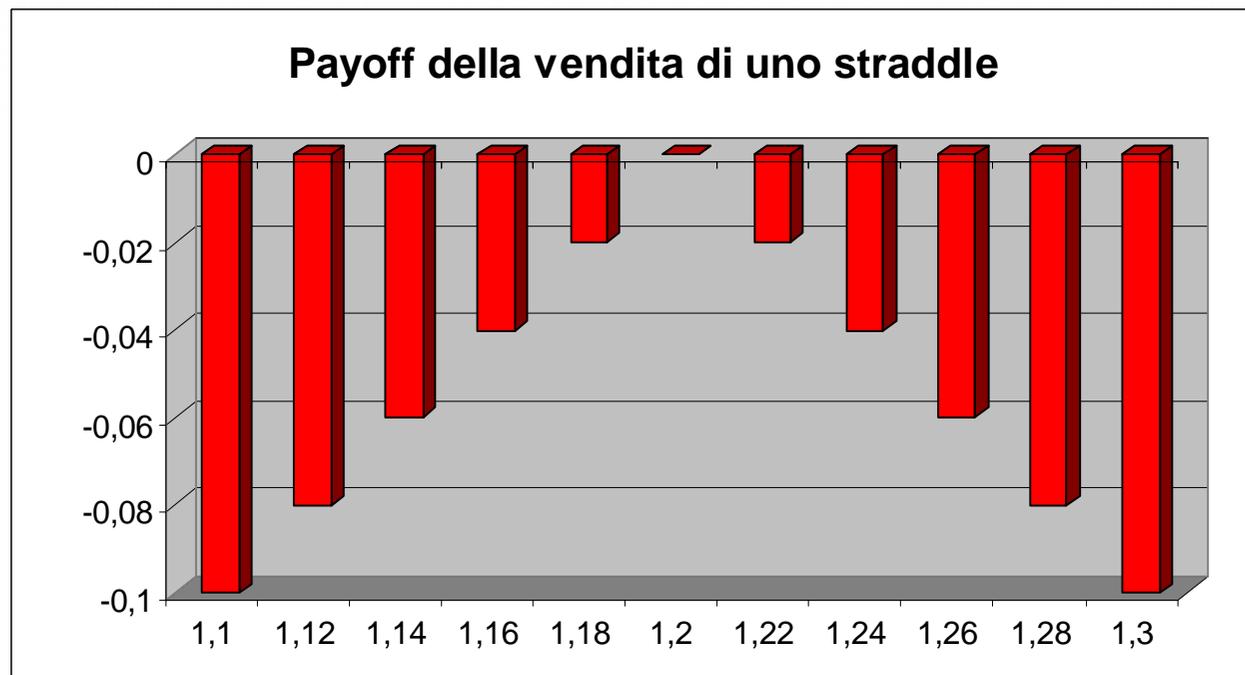
Cenni di analisi quantitativa – opzioni

Se si unisce l'acquisto di una opzione put Euro / call USD e l'acquisto di una call Euro / put USD con strikes uguali si ottiene uno "straddle"

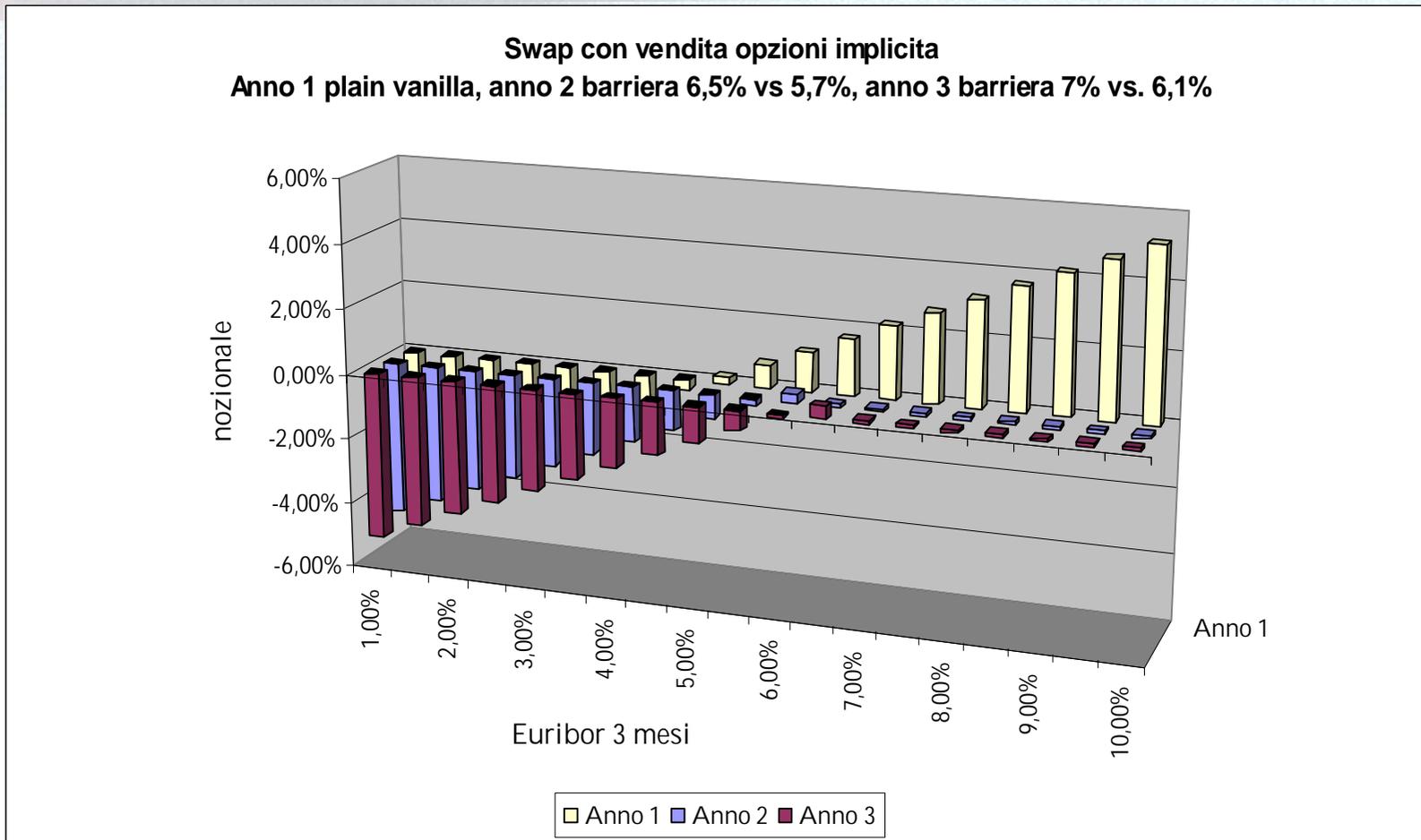


Cenni di analisi quantitativa – opzioni

La vendita di uno “straddle” è una operazione ad altissimo rischio

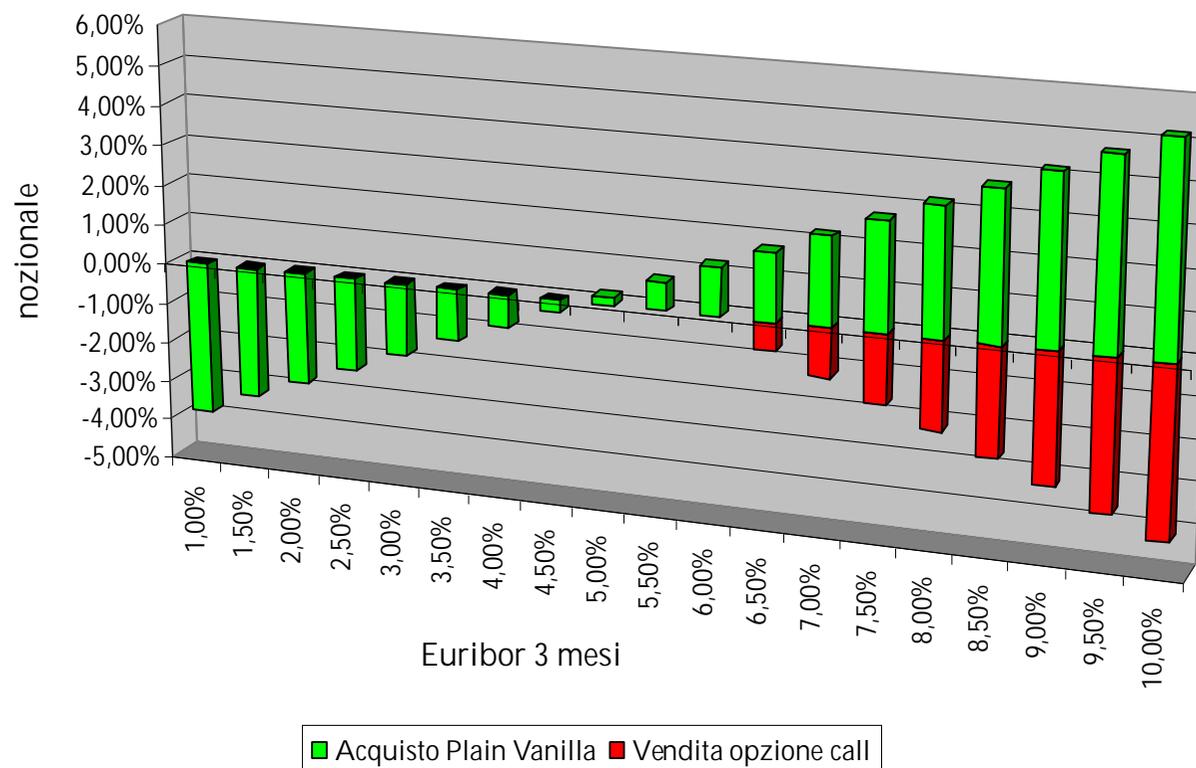


Cenni di analisi quantitativa – swap esotico 1

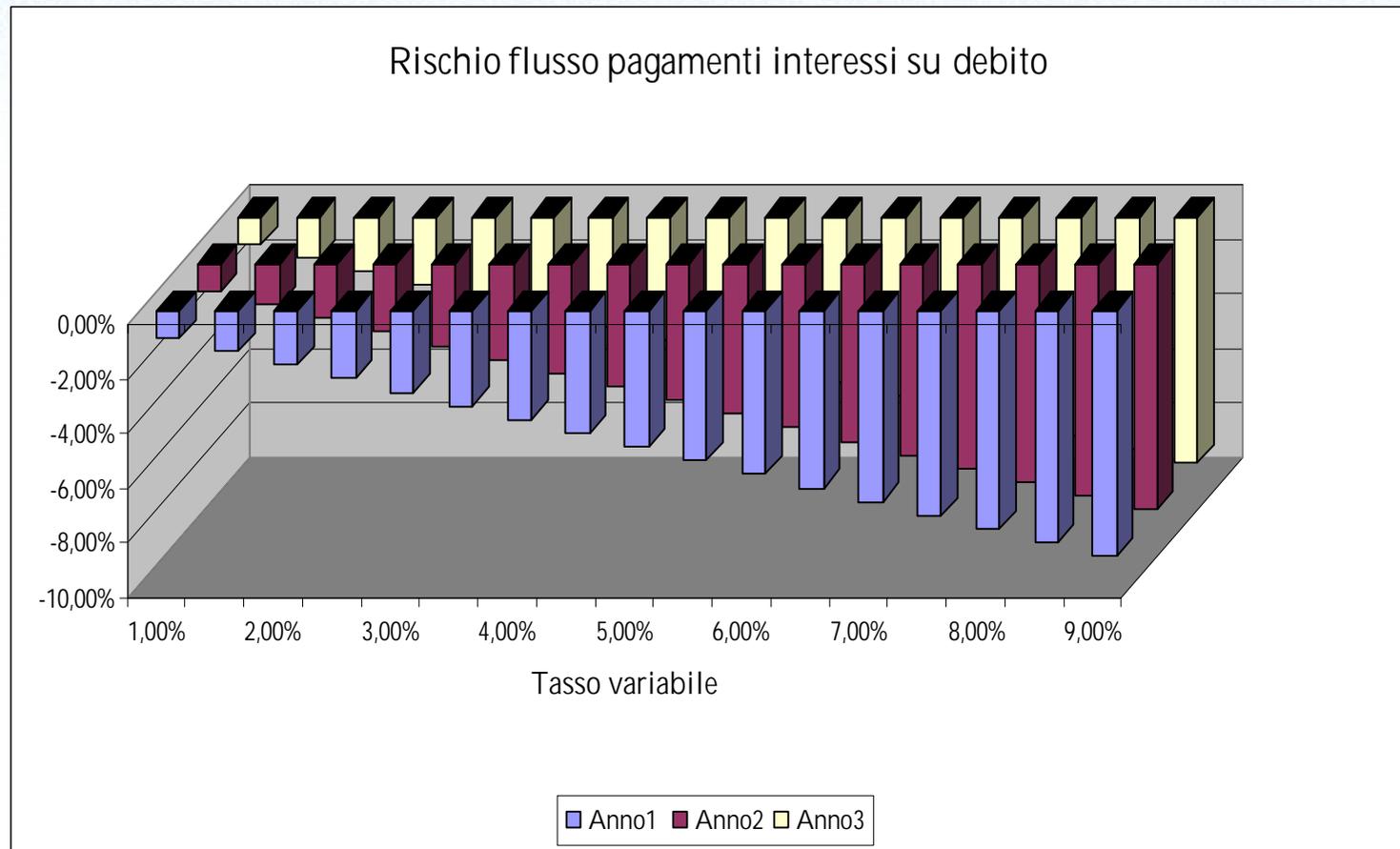


Cenni di analisi quantitativa – swap esotico 1

Come si ottiene il pay off anno 2 barriera 6,5% vs 5,7% fisso?
Con l'acquisto di un plain vanilla e la vendita di una opz. call fisso/put var. su tassi

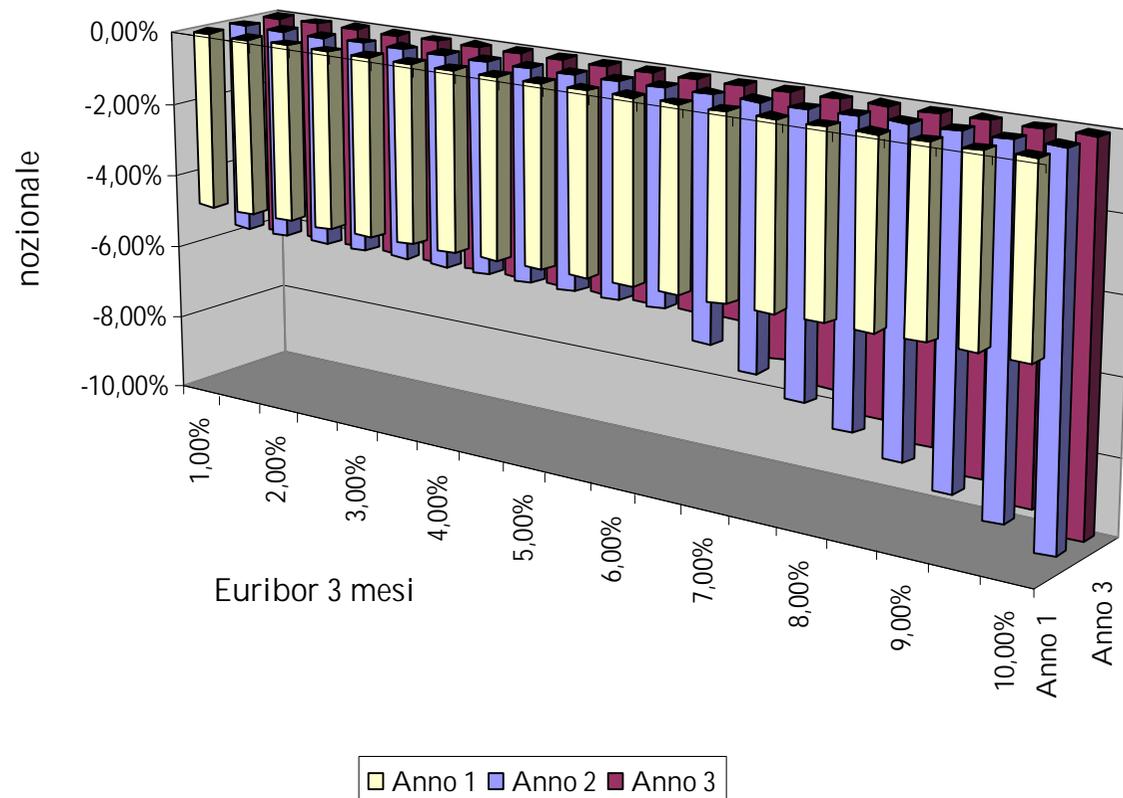


Cenni di analisi quantitativa – swap esotico 1

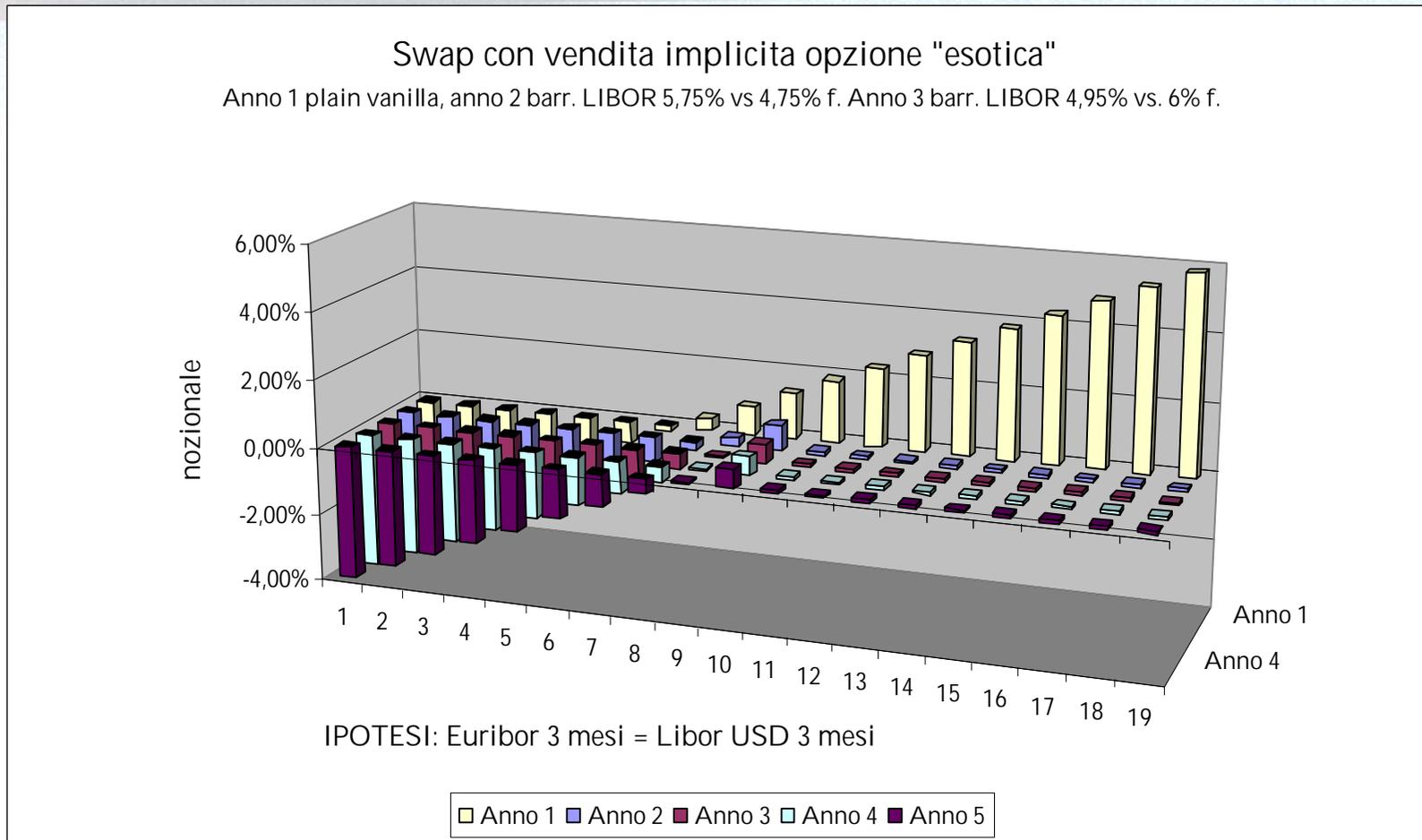


Cenni di analisi quantitativa – swap esotico 1

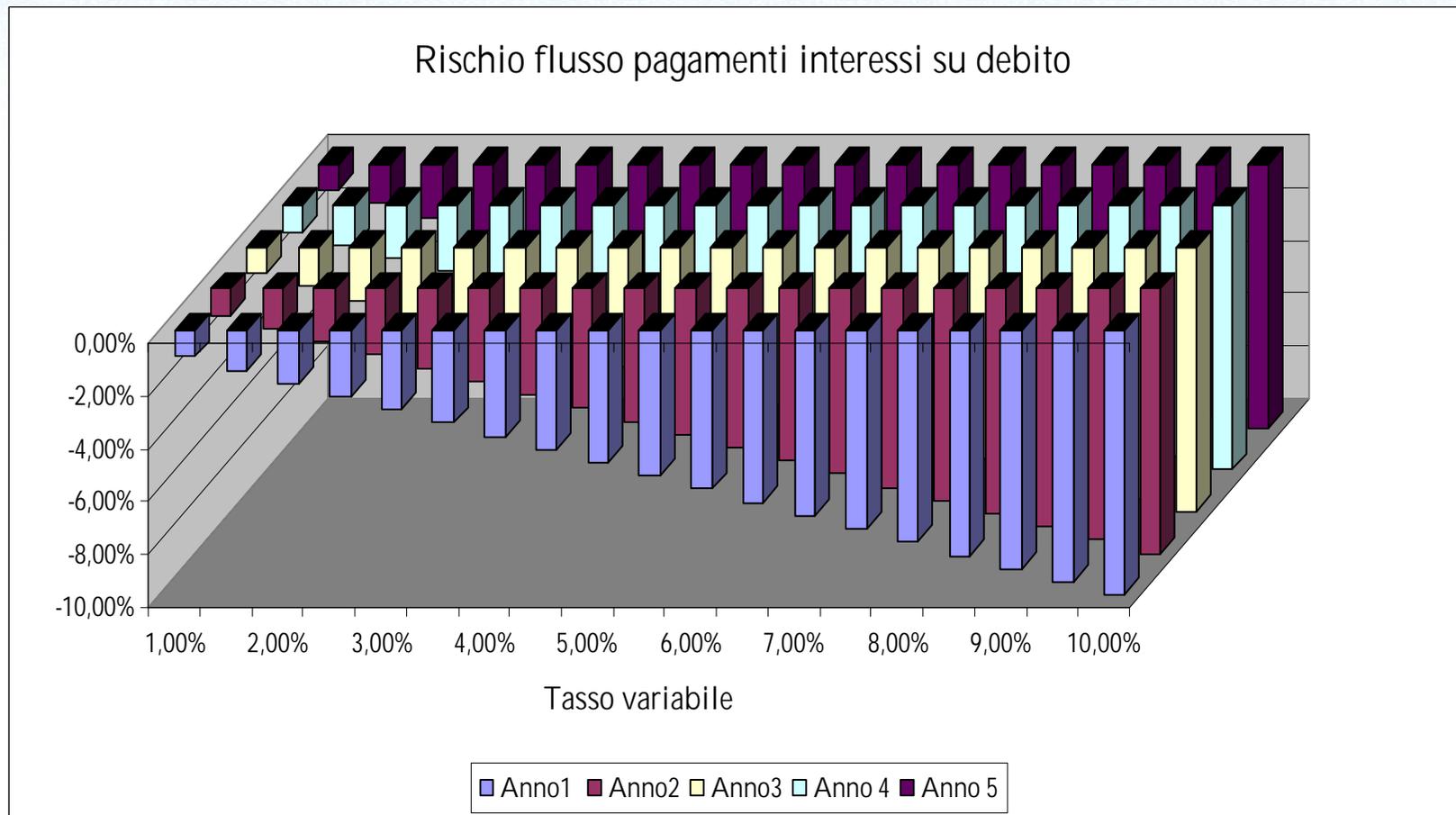
Effetto complessivo flussi swap + flussi rischio debito



Cenni di analisi quantitativa – swap esotico 2

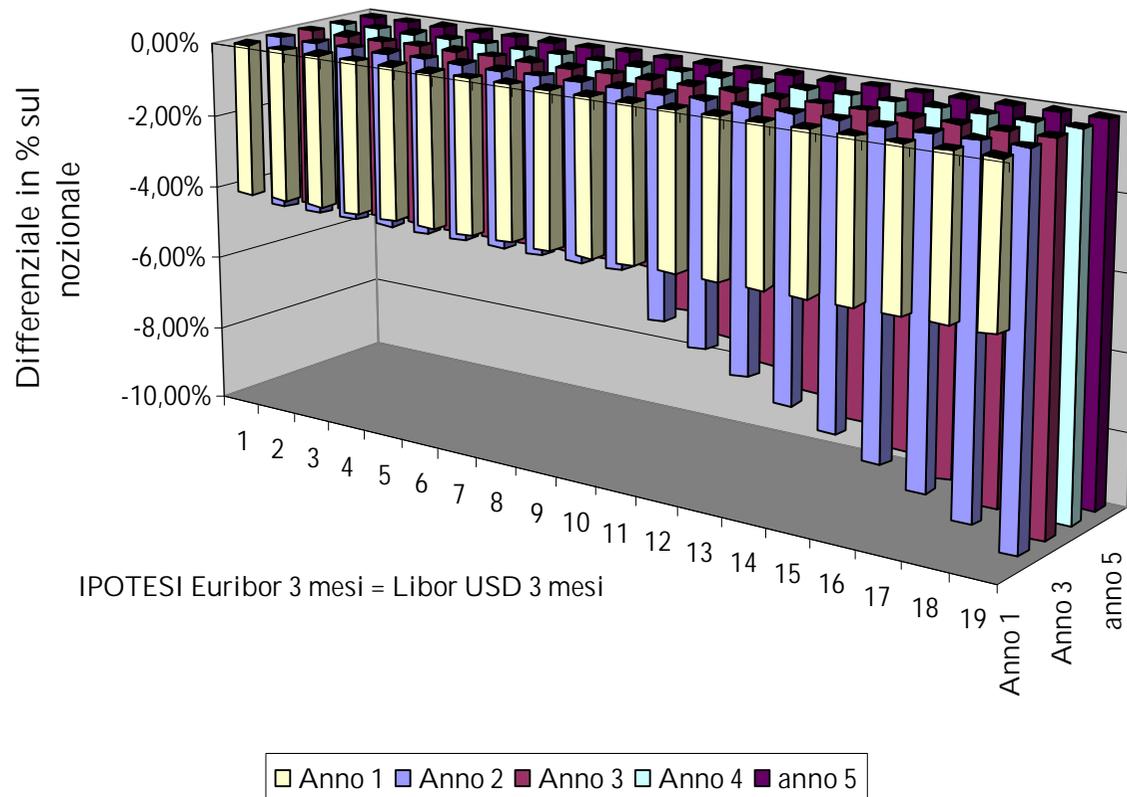


Cenni di analisi quantitativa – swap esotico 2

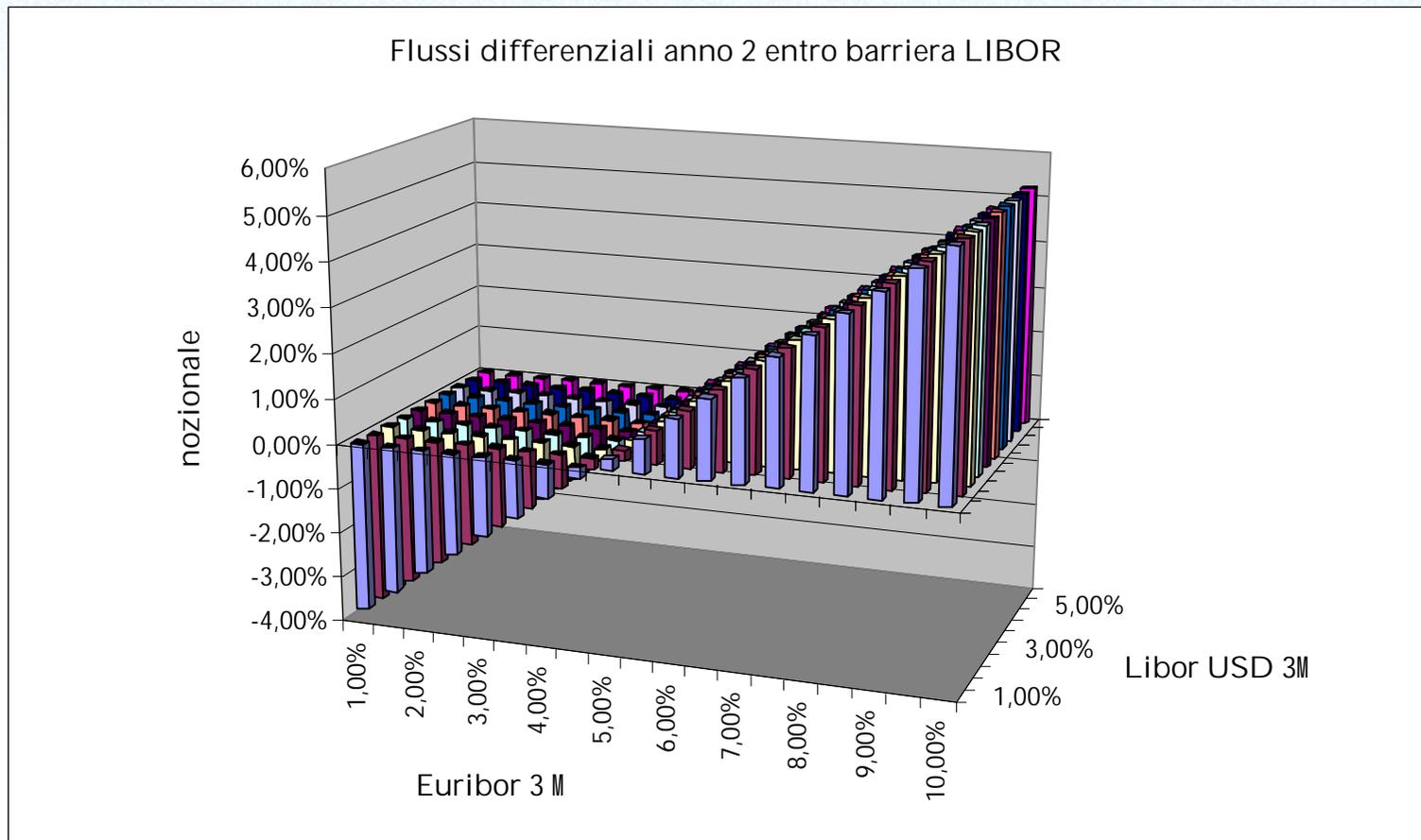


Cenni di analisi quantitativa – swap esotico 2

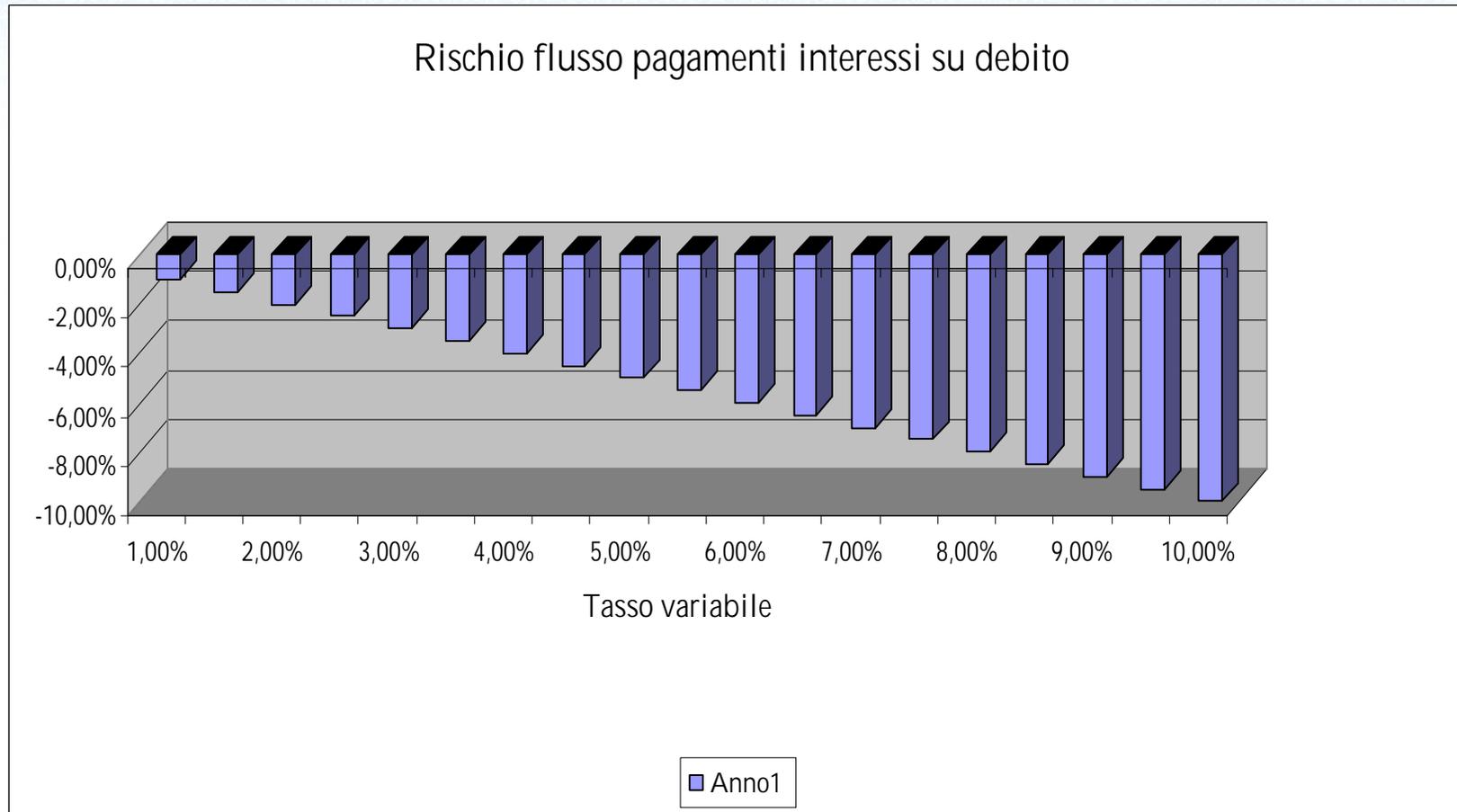
Effetto complessivo flussi swap e rischio flusso sul debito



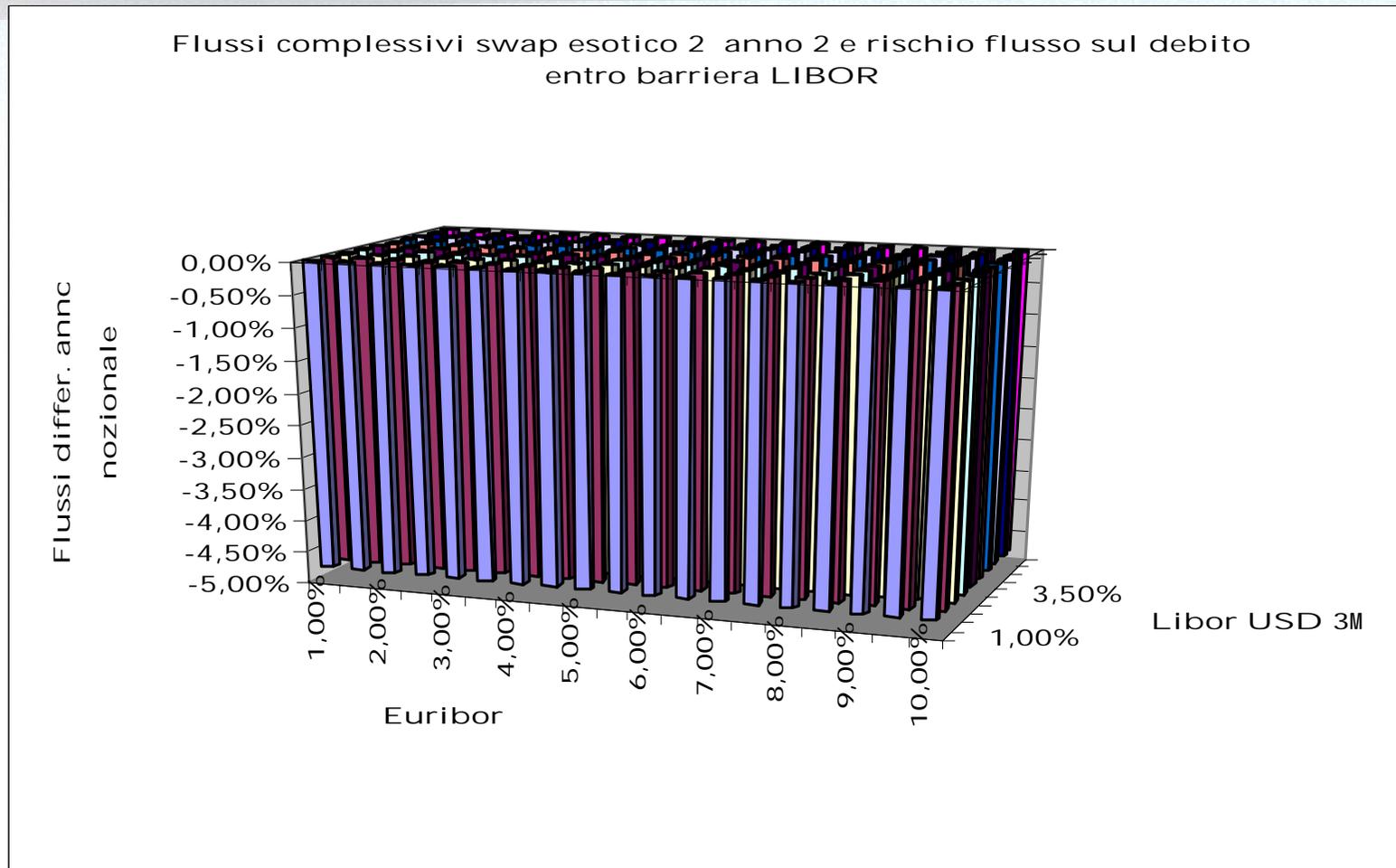
Cenni di analisi quantitativa – swap esotico 2



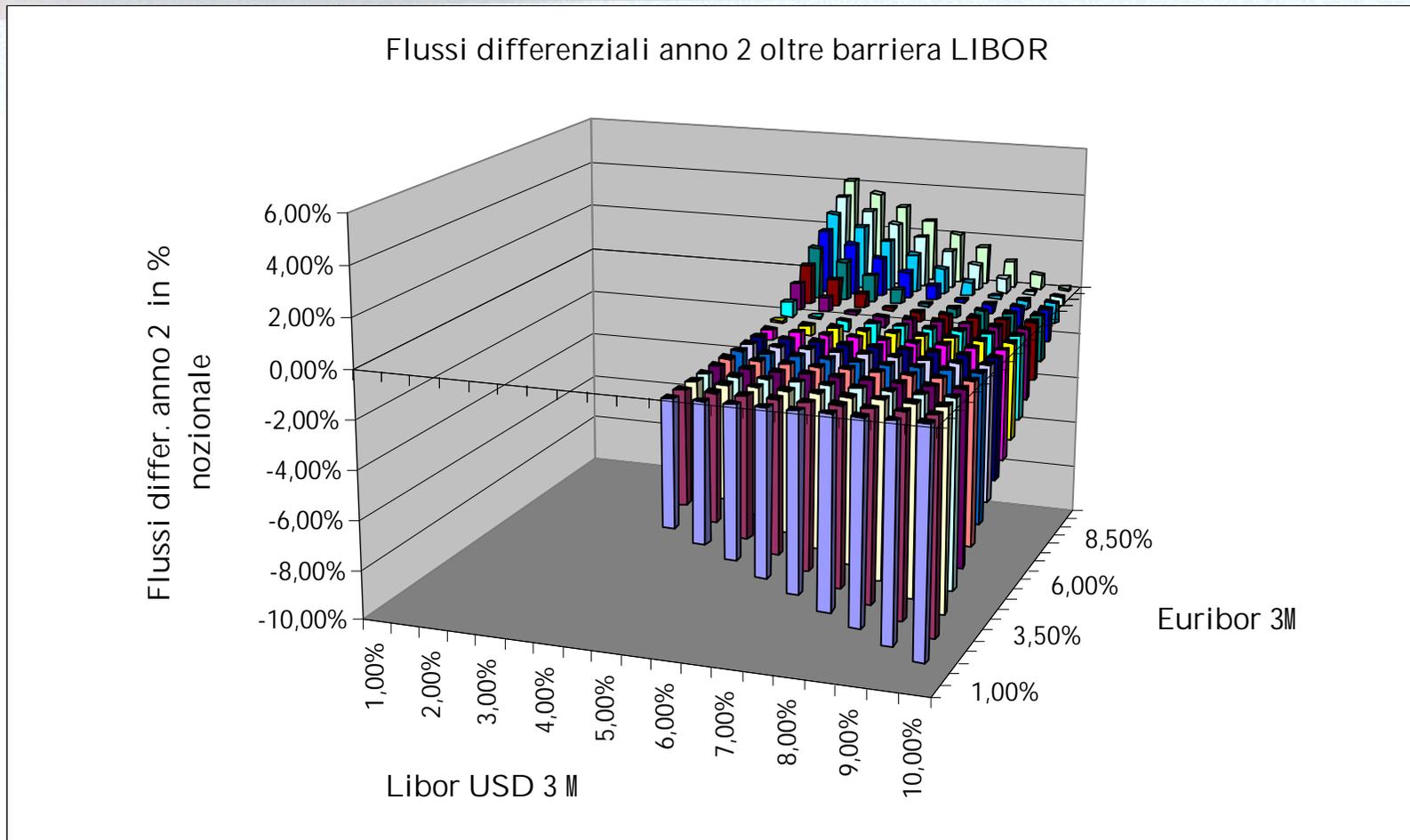
Cenni di analisi quantitativa – swap esotico 2



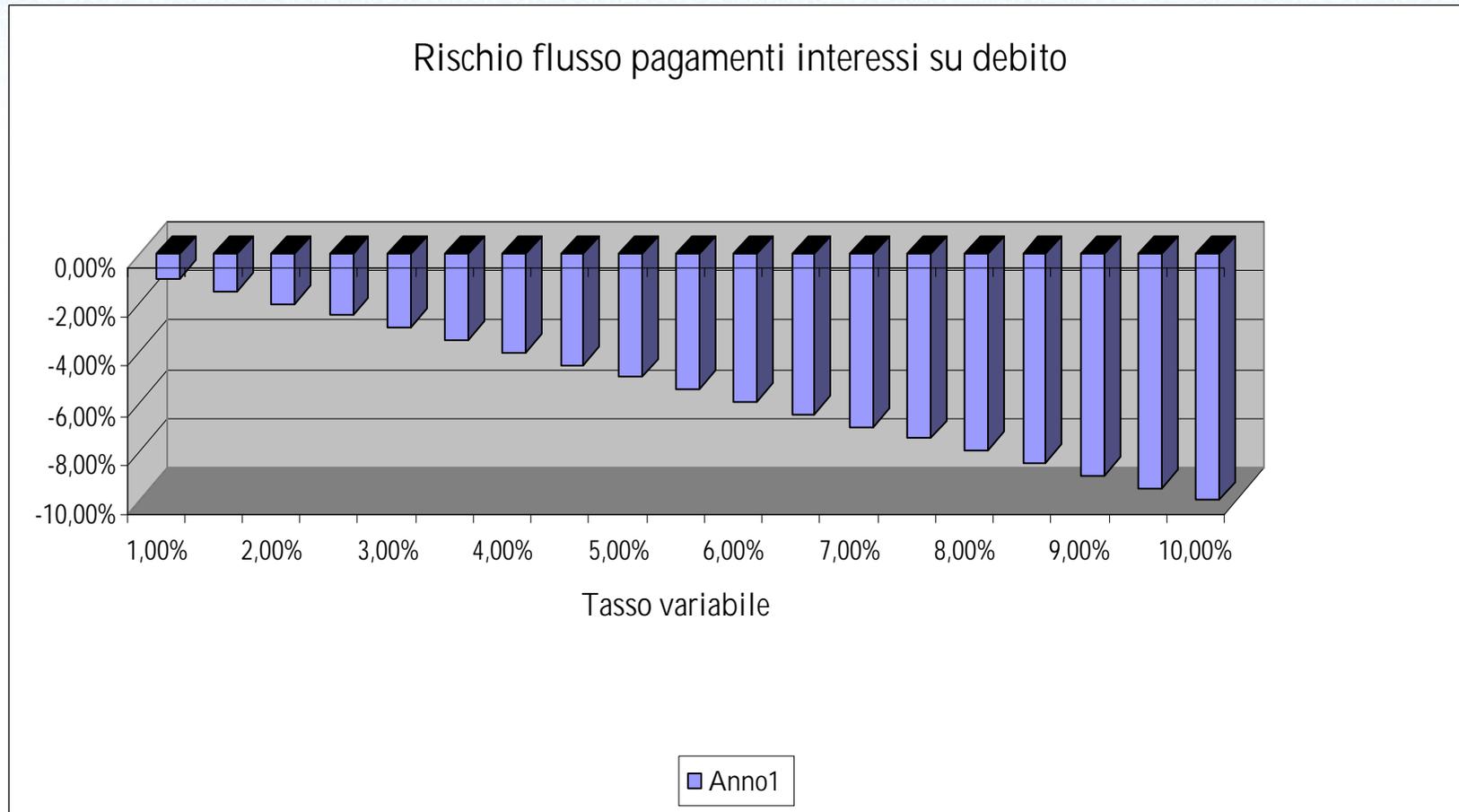
Cenni di analisi quantitativa – swap esotico 2



Cenni di analisi quantitativa – swap esotico 2

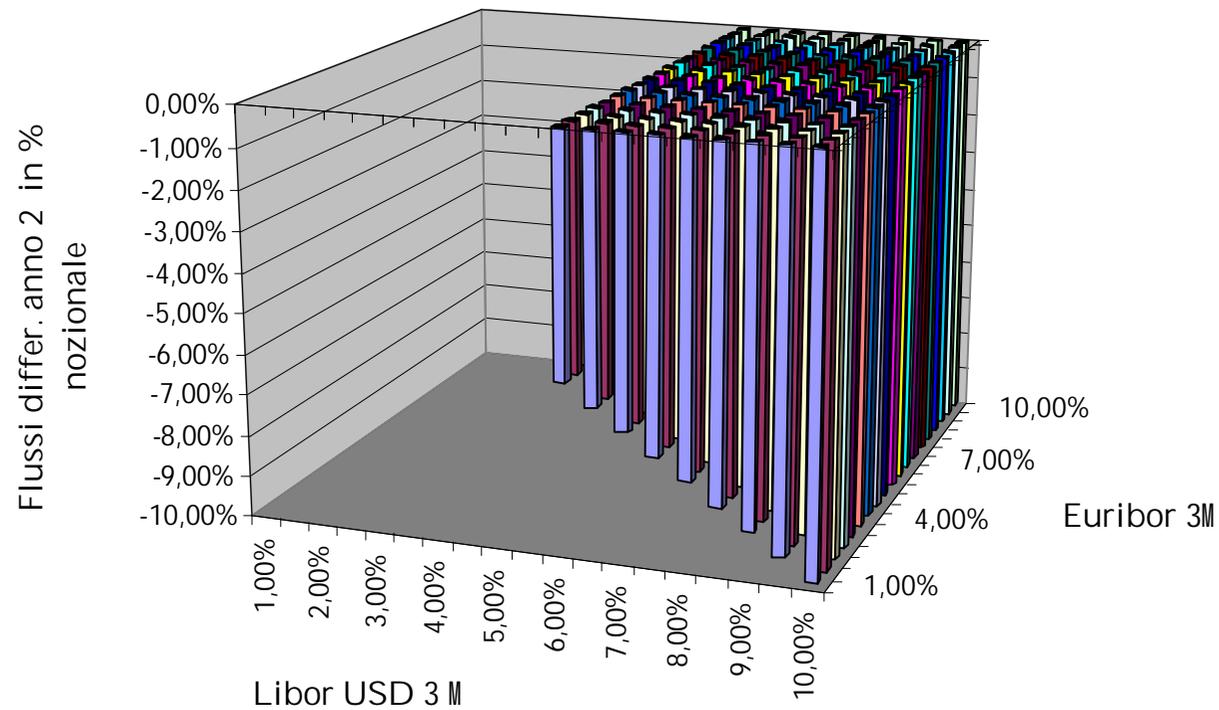


Cenni di analisi quantitativa – swap esotico 2

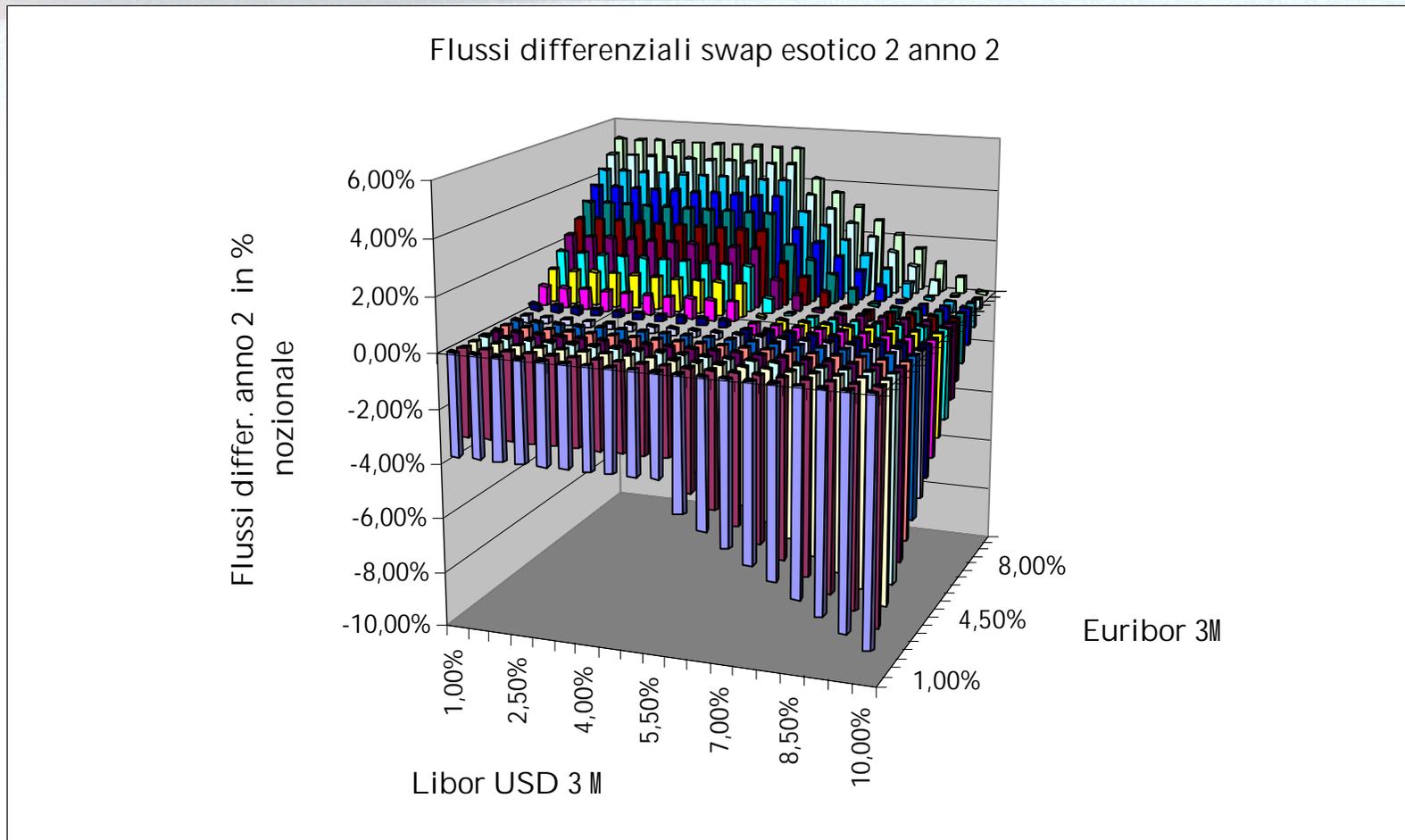


Cenni di analisi quantitativa – swap esotico 2

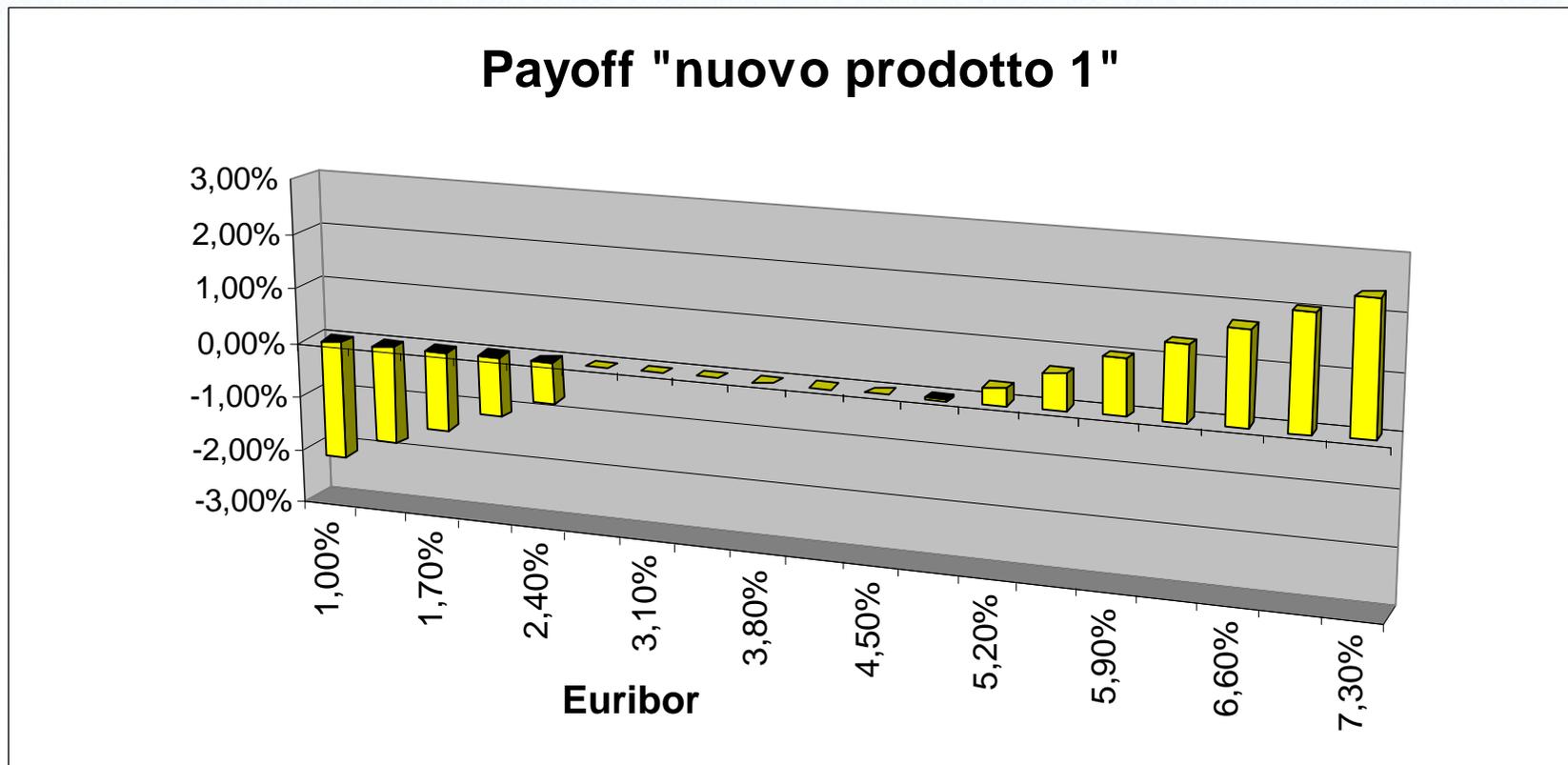
Flussi complessivi swap esotico 2 anno 2 e rischio flusso debito oltre barr. LIBOR



Cenni di analisi quantitativa – swap esotico 2

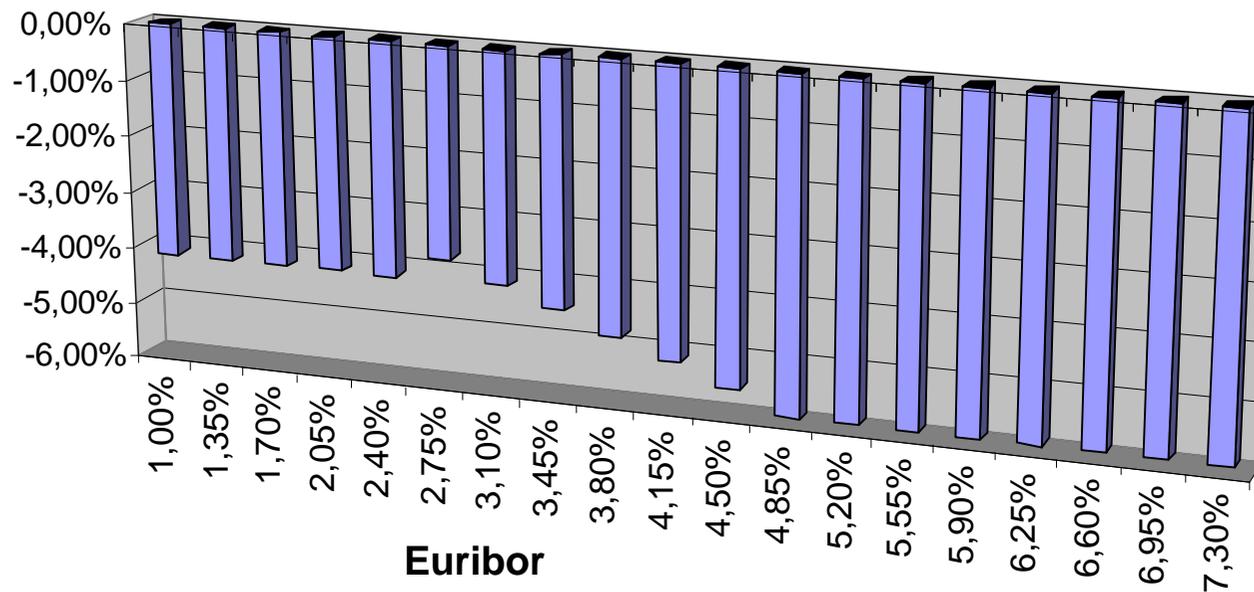


Cenni analisi quantitativa: nuovo prodotto 1



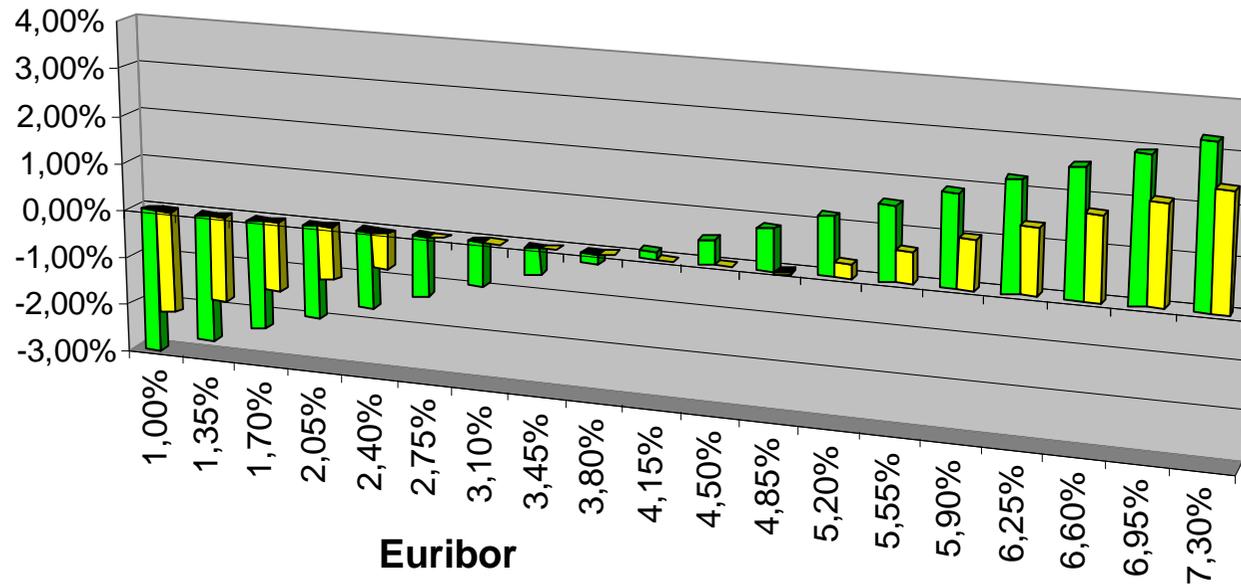
Cenni analisi quantitativa: nuovo prodotto 1

Payoff "nuovo prodotto 1" e rischio flusso debito



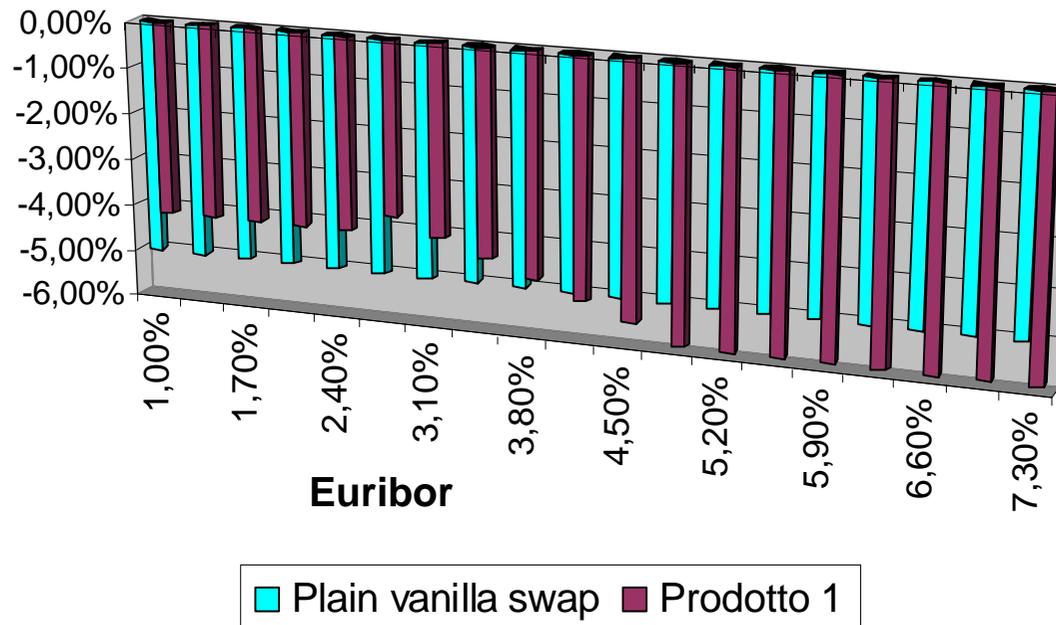
Cenni analisi quantitativa: confronto nuovo prodotto 1 e plain vanilla swap

Confronto payoff plain vanilla swap e prodotto 1



Cenni analisi quantitativa: confronto nuovo prodotto 1 e plain vanilla swap

Payoff complessivo p.v. swap vs. prodotto 1



Cenni di analisi quantitativa – tassi forward

<HELP> for explanation.

P180 Muni FWCV

IMPLIED FORWARDS CURVE Euro

Page 2/3

DATE	FORWARD	SPOT	DATE	FORWARD	SPOT	DATE	FORWARD	SPOT
2/20/06	2.6040		4/20/07	3.1741	2.9647	6/20/08	3.3790	3.1639
3/20/06	2.6872	2.4680	5/21/07	3.2053	2.9796	7/21/08	3.3955	3.1724
4/20/06	2.7577	2.5550	6/20/07	3.2212	3.0005	8/20/08	3.4121	3.1843
5/22/06	2.8221	2.6040	7/20/07	3.2364	3.0147	9/22/08	3.4297	3.1967
6/20/06	2.8728	2.6400	8/20/07	3.2487	3.0353	10/20/08	3.4453	3.2043
7/20/06	2.9180	2.6850	9/20/07	3.2737	3.0530	11/20/08	3.4619	3.2160
8/21/06	2.9698	2.7220	10/22/07	3.3005	3.0655	12/22/08	3.4631	3.2246
9/20/06	3.0161	2.7520	11/20/07	3.3240	3.0819			
10/20/06	3.0541	2.7860	12/20/07	3.3214	3.0936	1/20/09	3.4631	3.2355
11/20/06	3.0970	2.8180				2/20/09	3.4618	3.2468
12/20/06	3.1099	2.8460	1/21/08	3.3158	3.1108	3/20/09	3.4762	3.2470
			2/20/08	3.3079	3.1268	4/20/09	3.4886	3.2570
1/22/07	3.1169	2.8770	3/20/08	3.3257	3.1304	5/20/09	3.5020	3.2637
2/20/07	3.1139	2.9050	4/21/08	3.3436	3.1435	6/22/09	3.5162	3.2739
3/20/07	3.1436	2.9424	5/20/08	3.3606	3.1515	7/20/09	3.5281	3.2802

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 920410
 Hong Kong 852 2977 6000 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2006 Bloomberg L.P.
 H180-666-3 16-Feb-06 18:16:59

Cenni di analisi quantitativa – tassi forward

<HELP> for explanation.

P180 Muni FWCV

IMPLIED FORWARDS CURVE Euro

Page 3/3

DATE	FORWARD	SPOT	DATE	FORWARD	SPOT	DATE	FORWARD	SPOT
8/20/09	3.5411	3.2897	10/20/10	3.6520	3.3878			
9/21/09	3.5540	3.2994	11/22/10	3.6619	3.3957			
10/20/09	3.5662	3.3057	12/20/10	3.6632	3.4006			
11/20/09	3.5796	3.3150						
12/21/09	3.5783	3.3217	1/20/11	3.6641	3.4080			
			2/21/11	3.6652	3.4155			
1/20/10	3.5761	3.3306						
2/22/10	3.5734	3.3400						
3/22/10	3.5832	3.3405						
4/20/10	3.5927	3.3482						
5/20/10	3.6030	3.3537						
6/21/10	3.6135	3.3618						
7/20/10	3.6229	3.3671						
8/20/10	3.6335	3.3748						
9/20/10	3.6423	3.3825						

Australia 61 2 9777 8600

Brazil 5511 3048 4500

Europe 44 20 7330 7500

Germany 49 69 920410

Hong Kong 852 2977 6000

Japan 81 3 3201 8900

Singapore 65 6212 1000

U.S. 1 212 318 2000

Copyright 2006 Bloomberg L.P.
H180-666-3 16-Feb-06 18:17:09

Cenni di analisi quantitativa tassi forward

<HELP> for explanation.

P180 Muni FWCV

IMPLIED FORWARDS CURVE

Euro

3-Mo Forwards

1-Mo Intervals

Date 2/20/06

Points 60

Page 1/3



Forward Curve

Overlay Spot Curve Coupon Curve

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 920410
 Hong Kong 852 2977 6000 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2006 Bloomberg L.P.
 H180-666-3 16-Feb-06 18:16:32



Cenni di hedge accounting

Cenni di hedge accounting

- **Fair value hedging** (no bilanci italiani – fonte CNDC 2/2005)

Si parte dalla valutazione del derivato. La valutazione della posta attiva o passiva coperta segue quella del derivato (nei bilanci italiani avviene il contrario)

Rivalutazione del derivato che copre un titolo in portafoglio

Svalutazione att. Fin. (C.E.)	a	Altri titoli	300
Altri titoli (derivato)	a	Proventi finanziari (C.E.)	300

Svalutazione del derivato che copre un titolo in portafoglio

Oneri finanziari (C.E.)	a	Altri titoli o passività (derivato)	300
Altri titoli	a	Rivalutazione att. Fin. (C.E.)	300

Cenni di hedge accounting

- **Cash - flow hedging** (no bilanci italiani – fonte CNDC 2/2005)

Si parte dalla valutazione del derivato. La valutazione della posta attiva o passiva coperta segue quella del derivato (nei bilanci italiani avviene il contrario)

Rivalutazione del derivato IRS che copre rischio flusso di debito

Altri titoli (derivato)	a	Riserva fair value patr. netto	500
--------------------------------	----------	---------------------------------------	------------



Contabilizzazione di alcuni derivati

Contabilizzazione dei derivati

- **Criteri di valutazione: principi contabili italiani;**
- **Cenni di contabilizzazione:**
 - **delle opzioni su cambi / tassi;**
 - **degli swaps su tassi.**

Contabilizzazione dei derivati

- **Criteri di valutazione: principi contabili italiani;**
 - Riferimenti: principi contabili italiani (19, 22 e 26), OIC 3 e documento CNDC 2/2005 e IAS 32-39 (questi ultimi due per le definizioni tecniche, non per contabilità);
 - Alle operazioni “fuori bilancio” si applicano i medesimi criteri di valutazione previsti per le corrispondenti attività o passività in bilancio:
 - Il criterio di valutazione dei derivati di copertura seguono quello delle attività o passività coperte (logica invertita rispetto agli IAS);
 - Se l'attività immobilizzata è iscritta al costo, anche il derivato va al costo. No imputazione variazioni fair value.

Contabilizzazione dei derivati

- **Criteri di valutazione: principi contabili italiani;**
 - Se l'attività circolante è valutata al minore tra costo e mercato, anche il derivato viene valutato allo stesso modo. Rilevanza variazioni fair value. Se le attività sono quotate, il CNDC ritiene ammissibile la contabilizzazione di utili da variazione di fair value per sterilizzare le perdite sulle attività.
 - Principio della prudenza: Inammissibilità contabilizzazione utili non realizzati su derivati speculativi, obbligo contabilizzazione perdite anche solo latenti. Iscrizione tra gli oneri e proventi finanziari con contropartita fondo rischi (CNDC 19).
- **Specificità criteri di contabilizzazione dei soli contratti a termine (derivati) collegati a valute CNDC 26.**

Contabilizzazione dei derivati

- **Contabilizzazione delle opzioni di copertura**

- Posizioni non univoche in dottrina;
- Assenza principio contabile specifico;
- Principio della prudenza: a causa dell'aleatorietà del risultato dell'opzione, il pagamento dell'opzione (holder-copertura) o l'incasso del premio (writer-speculativa) non vanno contabilizzati a costi e ricavi ma sospesi nello stato patrimoniale come crediti/debiti diversi o risconti attivi/passivi.

Pagamento del premio

- Crediti diversi a banca c/c 1.000

Incasso del premio

- Banca c/c a debiti diversi 1.000

Contabilizzazione dei derivati

- **Contabilizzazione delle opzioni di copertura**
 - **Determinazione e contabilizzazione del risultato dell'opzione al momento dell'esercizio o dell'abbandono, con imputazione tra i proventi ed oneri finanziari di quanto precedentemente sospeso;**
 - **Valutazione a fine anno secondo prudenza dell'attività o della passività congiuntamente al premio pagato (il premio è elemento accessorio);**
 - **L'holder determina la massima perdita che può subire (il premio pagato) ma non ha massimo utile conseguibile;**
 - **Il writer determina il massimo utile conseguibile (il premio incassato) ma non la massima perdita che può subire;**
 - **Evidenziazione nozionali tra i conti d'ordine**

Contabilizzazione dei derivati

- **Contabilizzazione delle opzioni speculative**
 - Posizioni non univoche in dottrina;
 - Assenza principio contabile specifico;
 - Principio della prudenza: a causa dell'aleatorietà del risultato dell'opzione, il pagamento dell'opzione (holder) o l'incasso del premio (writer) non vanno contabilizzati a costi e ricavi ma sospesi nello stato patrimoniale come crediti/debiti diversi o risconti attivi/passivi;

Contabilizzazione dei derivati

- **Contabilizzazione delle opzioni speculative**
 - **Determinazione e contabilizzazione del risultato dell'opzione al momento dell'esercizio o dell'abbandono, con imputazione tra i proventi ed oneri finanziari di quanto precedentemente sospeso;**
 - **Valutazione a fine anno secondo prudenza dell'attività o della passività relative ai premi pagati o incassati, in funzione del fair value delle opzioni;**
 - **No iscrizione utili non realizzati;**
 - **Evidenziazione nozionali tra i conti d'ordine.**

Contabilizzazione dei derivati

- **Contabilizzazione degli swaps di copertura**
 - **Ipotesi debito :**
 - Euro 1.000.000 quinquennale con rimborso capitale crescente;
 - Liquidazione interessi annuale;
 - Tasso Variabile Euribor + 1%;
 - **Ipotesi plain vanilla swap:**
 - Nozionale amortizing Euro 1.000.000;
 - Tasso parametro banca (incasso cliente) Euribor – 0,25%;
 - Tasso parametro cliente (pagamento cliente) 5%;
 - No commissioni implicite.
 - **Lo swap è, per ipotesi, di copertura**

Contabilizzazione dei derivati

- **Contabilizzazione degli swaps di copertura**

- **Scritture contabili (Euribor 3,5%):**

- **Interessi passivi mutuo a banca c/c 45.000**
 $1.000.000 * (3,5\% + 1\%) = -45.000$

- **Banca c/c a interessi attivi swap 32.500**
 $1.000.000 * (3,5\% - 0,25\%) = +32.500$

- **Interessi passivi swap a banca c/c 50.000**
 $1.000.000 * 5\% = -50.000$

- **Scritture nei conti d'ordine: Euro 1.000.000 impegni**

- **Nessuna rilevazione variazione fair value (lo swap è di copertura)**

Contabilizzazione dei derivati

- **Contabilizzazione swaps speculativi - unwinding**

- **Ipotesi debito :**

- Euro 1.000.000 quinquennale con rimborso capitale crescente;
- Liquidazione interessi annuale;
- Tasso Variabile Euribor + 1%;

- **Ipotesi di sostituzione**

- La curva dei tassi si abbassa;
- Il fair value del derivato precedente è – 50.000 per cliente
- La sostituzione avviene a saldi finanziari bilanciati
- No commissioni implicite

Contabilizzazione dei derivati

- **Contabilizzazione swaps speculativi - unwinding**

- **Ipotesi swaps esotico derivante dalla combinazione di un plain vanilla con vendita opzioni:**
 - **Nozionale non-amortizing Euro 1.000.000;**
 - **Tasso parametro banca (incasso cliente) Euribor – 0,25%;**
 - **Tasso parametro cliente (pagamento per il cliente) 5% fisso primo anno e 5% fino a Euribor 5,5%; successivamente Euribor + 0,5% per anno 2 e 3;**
 - **Il fair value del nuovo derivato è - 50.000 per cliente;**
 - **L'upfront corrisposto dalla banca al cliente (Euro 50.000) equivale al premio per la vendita delle opzioni sui tassi alla banca;**
- **No commissioni implicite;**
- **Lo swap è speculativo.**

Contabilizzazione dei derivati

- **Contabilizzazione swaps speculativi - unwinding**

- **Scritture contabili (opzioni speculative):**

- **Contabilizzazione della perdita da sostituzione:**

Perdite da unwinding	a	banca c/c	50.000
----------------------	---	-----------	--------

- **Contabilizzazione dell'incasso del premio e differimento dei ricavi**

Banca c/c	a	fondi per rischi ed oneri	50.000
-----------	---	---------------------------	--------

- **Adeguamento al fair value di fine esercizio**

Accant. Adeg. Fair value	a	fondi per rischi ed oneri	10.000
--------------------------	---	---------------------------	--------

- **Scritture nei conti d'ordine: Euro 1.000.000 impegni**

- **Rilevazione var. fair value se in diminuzione (prudenza)**

- **Rilevazione flussi periodici per competenza**

Contabilizzazione dei derivati

- **Contabilizzazione swaps speculativi – unwinding – commissioni implicite**
 - **Ipotesi debito e swap: identiche al caso precedente**
 - **Ipotesi di sostituzione**
 - **La curva dei tassi si abbassa;**
 - **Il fair value del derivato precedente è – 50.000 per cliente;**
 - **Il fair value del nuovo derivato è - 57.000 per cliente;**
 - **La sostituzione avviene a saldi finanziari bilanciati, cioè la banca corrisponde 50.000 anziché 57.000;**
 - **Commissioni implicite (mispricing): 7.000;**
 - **Fair value nuovo derivato a fine anno: - 60.000.**

Contabilizzazione dei derivati

- **Contabilizzazione swaps speculativi – unwinding – commissioni implicite:**

- **Scritture contabili:**

- **Contabilizzazione della perdita da sostituzione:**

Perdite da unwinding	a	banca c/c	50.000
----------------------	---	-----------	--------

- **Contabilizzazione dell'incasso del premio e differimento dei ricavi**

Contabilizzazione commissioni implicite annuali e risconti

Banca c/c	50.000
-----------	--------

Risconti attivi (se fondati!)	6.000
-------------------------------	-------

Commissioni annuali swap	1.000
--------------------------	-------

a	fondi per rischi ed oneri	57.000
---	---------------------------	--------

- **Adeguamento al fair value di fine esercizio**

Accant. Adeg. Fair value	a	fondi per rischi ed oneri	3.000
--------------------------	---	---------------------------	-------

Contabilizzazione dei derivati

- **Contabilizzazione swaps speculativi – unwinding – commissioni implicite**
 - Scritture nei conti d'ordine: Euro 1.000.000 tra gli impegni
 - Rilevazione flussi periodici per competenza;
 - Differimento eventuali utili da vendita opzioni implicite (miglioramento dal fair value da un esercizio all'altro) fino alla scadenza delle opzioni;
 - Contabilizzazione delle perdite maturate (peggioramento fair value da un esercizio all'altro – principio prudenza);
 - Esposizione del fair value del derivato speculativo tra i fondi rischi ed oneri;
 - NB: l'ipotesi è che la differenza tra i fair values di Euro 7.000 sia riconducibile a valori riscontabili, e non debba invece essere immediatamente contabilizzata a perdita.

Contabilizzazione dei derivati

- **Ulteriori problematiche**

- **Difficoltà oggettive ed intrinseche del macro-hedging, anche se ammissibile;**
- **Difficoltà oggettive ed intrinseche affinché uno swap sia di copertura del rischio flusso sull'indebitamento a breve termine (scoperto di cassa salvo revoca su conti correnti, foglio commerciale);**
- **Difficoltà di valutazione e contabilizzazione degli strumenti eccedenti i parametri di copertura. E' possibile rifarsi alla scomponibilità degli strumenti finanziari derivati?**



Aspetti fiscali dei derivati

Aspetti fiscali dei derivati

- **Art. 112 T.U.I.R in vigore dal 22/3/2005.**
 - Definizione di operazioni fuori bilancio;
 - Rilevanza fiscale della valutazione delle operazioni fuori bilancio (Circ. 207E/2000 art. 2);
 - Limite inferiore della valutazione;
 - Riferimento al mercato regolamentato o al valore normale;
 - Se l'operazione è di copertura di attività o passività (copertura rischio tasso interesse o prezzo):
 - I componenti positivi o negativi da valutazione o realizzo del derivato concorrono a formare il reddito secondo le disposizioni che disciplinano i componenti positivi o negativi da valutazione o realizzo, delle attività o passività coperte o di copertura (ad es.: sostanziale irrilevanza componenti derivati di copertura di partecipazioni PEX).

Aspetti fiscali dei derivati

- **Art. 112 T.U.I.R in vigore dal 22/3/2005.**
 - **Se l'operazione è di copertura di attività o passività produttive di interessi (copertura del rischio flusso):**
 - I componenti positivi o negativi concorrono a formare il reddito secondo lo stesso criterio di imputazione degli interessi, se la copertura è sulla specifica attività o passività;
 - I componenti positivi o negativi concorrono a formare il reddito secondo la durata del contratto derivato, se la copertura è relativa ad insiemi di attività o passività.
 - E' considerata di copertura l'operazione che ha lo scopo di proteggere dal rischio di variazioni dei tassi, dei cambi o dei prezzi di mercato di singole attività o passività, o insiemi di attività o passività.

Disclaimer

Questa presentazione è stata preparata per l'incontro del 14/3/2006, ha scopo meramente divulgativo di alcune delle principali problematiche legate all'uso di strumenti finanziari derivati e non costituisce alcuna forma di consulenza né esplicita né implicita. Le particolari complessità della materia, degli strumenti finanziari derivati, e della specifica analisi che deve essere sempre fatta in relazione al singolo contesto aziendale, prima di formulare conclusioni e/o prendere decisioni, fanno sì che queste ultime non possano essere in alcun modo basate su questa presentazione. Lo Studio Rubini e Partners declina pertanto ogni e qualsiasi responsabilità che dovesse derivare dall'uso della presentazione.