

# IFRS 9 – *Financial Instruments*

Cattedra “Bilancio e Informazione Esterna d’Impresa”

*Roma, 17 maggio 2019*



# Relatori

Giorgio Acunzo  
Senior Manager EY

IFRS Desk

[giorgioalessio.acunzo@it.ey.com](mailto:giorgioalessio.acunzo@it.ey.com)

Davide Mencarini  
Senior Manager EY

Raffaele Miele  
Senior EY

*FAAS - Financial Accounting  
Advisory Services*

[davide.mencarini@it.ey.com](mailto:davide.mencarini@it.ey.com)  
[raffaele.miele@it.ey.com](mailto:raffaele.miele@it.ey.com)

# Indice

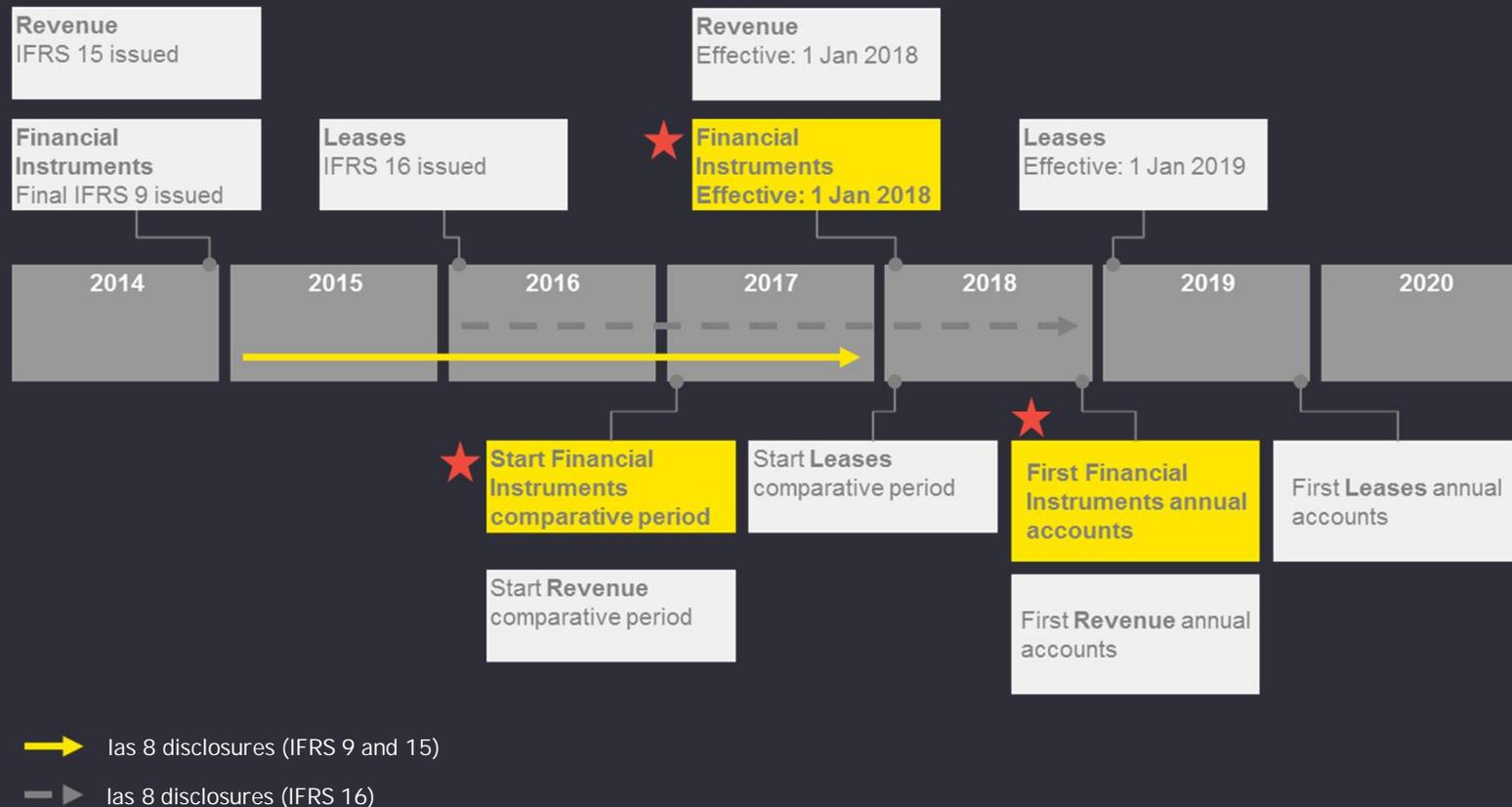
- ▶ *Overview*
- ▶ *Classification & Measurement*
- ▶ *Impairment*
- ▶ *Hedge Accounting*



# Overview Time Line

## IFRS 9

- ▶ Emesso nel Maggio del 2014 insieme con il FASB
- ▶ Data di efficacia
  - ▶ Adozione a partire dai bilanci dei periodi a partire dal 1 Gennaio 2018

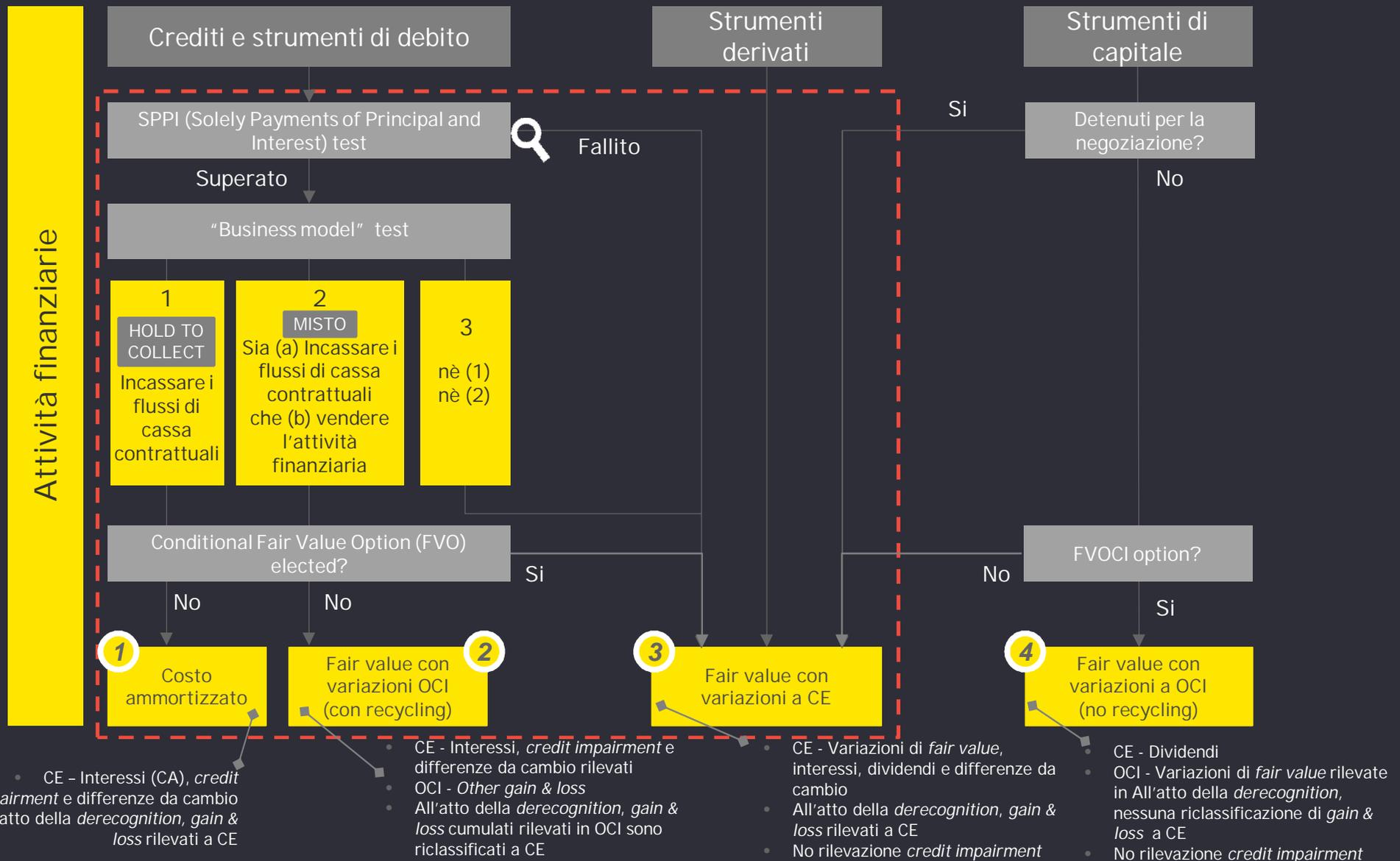


# Indice

- ▶ *Overview*
- ▶ *Classification & Measurement*
- ▶ *Impairment*
- ▶ *Hedge Accounting*



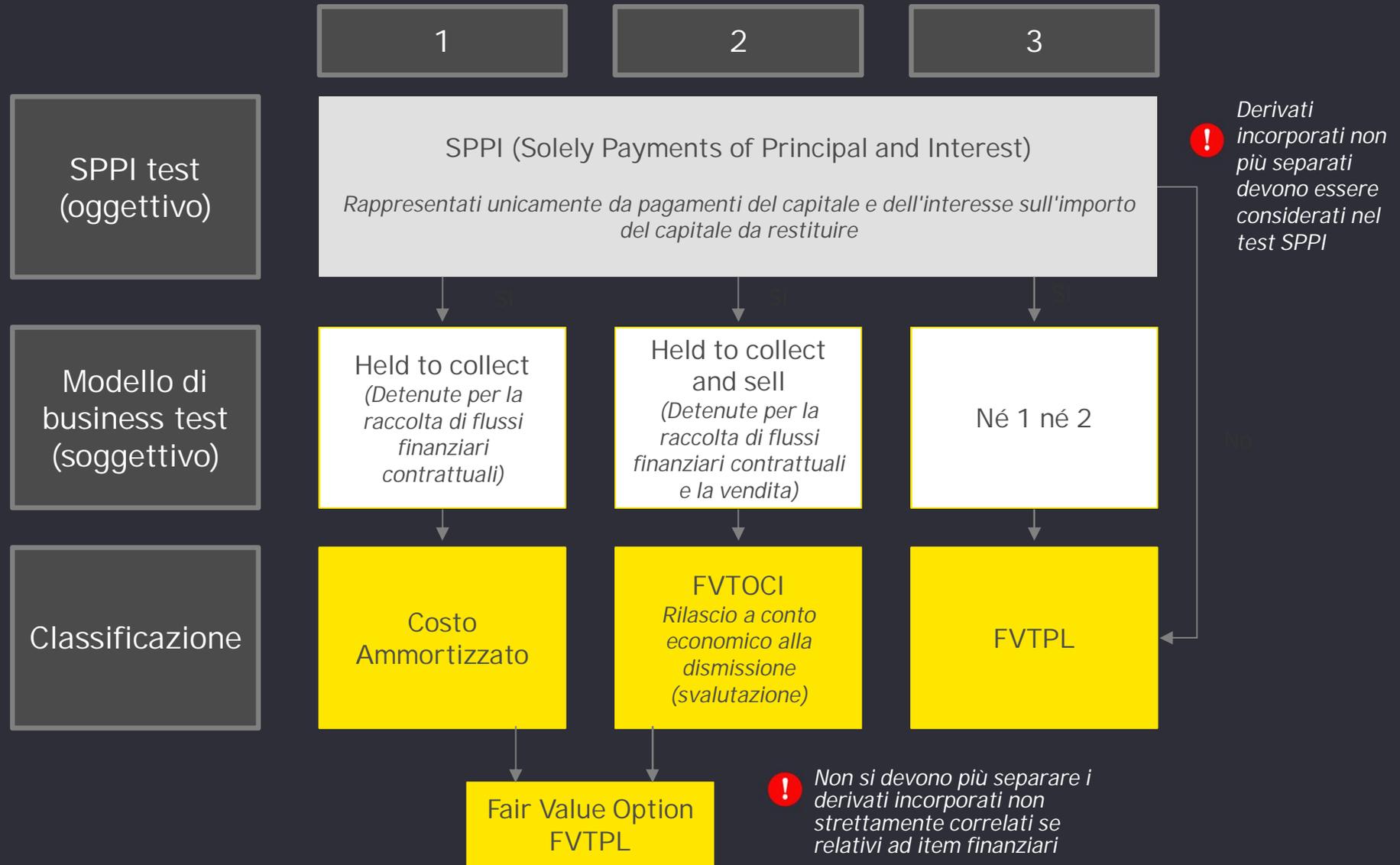
# Classification & Measurement Attività finanziarie



Focus (a pag. successiva)

# Classification & Measurement

## Attività finanziarie – Focus





# Classification & Measurement

## Costo Ammortizzato

DATI		
C	Importo finanziamento	1.000
n	Numero rate	1
ia	Tasso nominale annuo*	1%
dc	Up-front fee	0
ct	Costi advisor	50
ie	Tasso interesse effettivo	2,1%
im	Tasso interesse mercato	1,2%

\* in assenza di altre commissioni o differenze (dc) il tasso complessivo desumibile dalle condizioni contrattuali coincide con il tasso nominale

# Classification & Measurement

## Costo Ammortizzato

### SVOLGIMENTO

Anno	Valore iniziale SP	Oneri finanziari a CE (ie)	Interessi pagati con la rata/cedola	Differenza a CE	Quota capitale rimborsata	Valore finale SP
	a	$b = a \times ie$	c	$d = b - c$	$e = R - c$	$f = a + d - e$
<b>1</b>	950*	19,6	10,0	9,6	0	960
<b>2</b>	960	19,8	10,0	9,8	0	969
<b>3</b>	969	20,0	10,0	10,0	0	979
4	979	20,2	10,0	10,2	0	990
5	990	20,4	10,0	10,4	1.000	0
<b>tot.</b>				50,0	1.000	

\* valore iniziale all'anno 1 è pari a:  $C - (dc + ct) = 1.000 - 0 - 50$

# Classification & Measurement

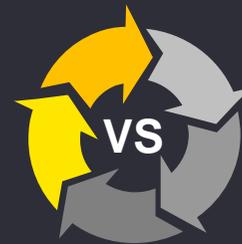
## Rinegoziazione passività finanziarie

Contabilizzazione di modifiche o rinegoziazione del debito che non prevedono l'eliminazione contabile

IAS 39

Nessun utile / perdita riconosciuti a Conto Economico subito

L'effetto dei flussi di cassa modificati è assorbito nel periodo rimanente tramite la revisione del tasso di interesse effettivo



IFRS 9

Utile / perdita riconosciuti a Conto Economico subito

L'effetto dei flussi di cassa è riconosciuto subito a Conto Economico attraverso il 'salto' del valore di costo ammortizzato ricalcolato come l'attualizzazione dei flussi di cassa contrattuali modificati all'IRR originale, rivisto solo per i costi di transazione

# Classification & Measurement

## Comparazione IAS 39 vs IFRS 9 per forma tecnica

Forma tecnica	IAS 39	IFRS 9
Crediti	Loans & Receivable (L&R)	Amortised cost Fair Value at OCI (FV OCI - with recycling) Fair Value Through Profit and Loss (FVTPL)
Titoli obbligazionari	Held To Maturity (HTM) Available For Sale (AFS) Fair Value Through Profit and Loss (FVTPL)	Amortised cost Fair Value at OCI (FV OCI - with recycling) Fair Value Through Profit and Loss (FVTPL)
Azioni	Available For Sale (AFS) Fair Value Through Profit and Loss (FVTPL)	Fair Value at OCI (FV OCI - no recycling) Fair Value Through Profit and Loss (FVTPL)
Fondi d'investimento	Available For Sale (AFS) Fair Value Through Profit and Loss (FVTPL)	Fair Value Through Profit and Loss (FVTPL)

# Indice

- ▶ *Overview*
- ▶ *Classification & Measurement*
- ▶ *Impairment*
- ▶ *Hedge Accounting*



# Impairment Overview

## NOVITÀ

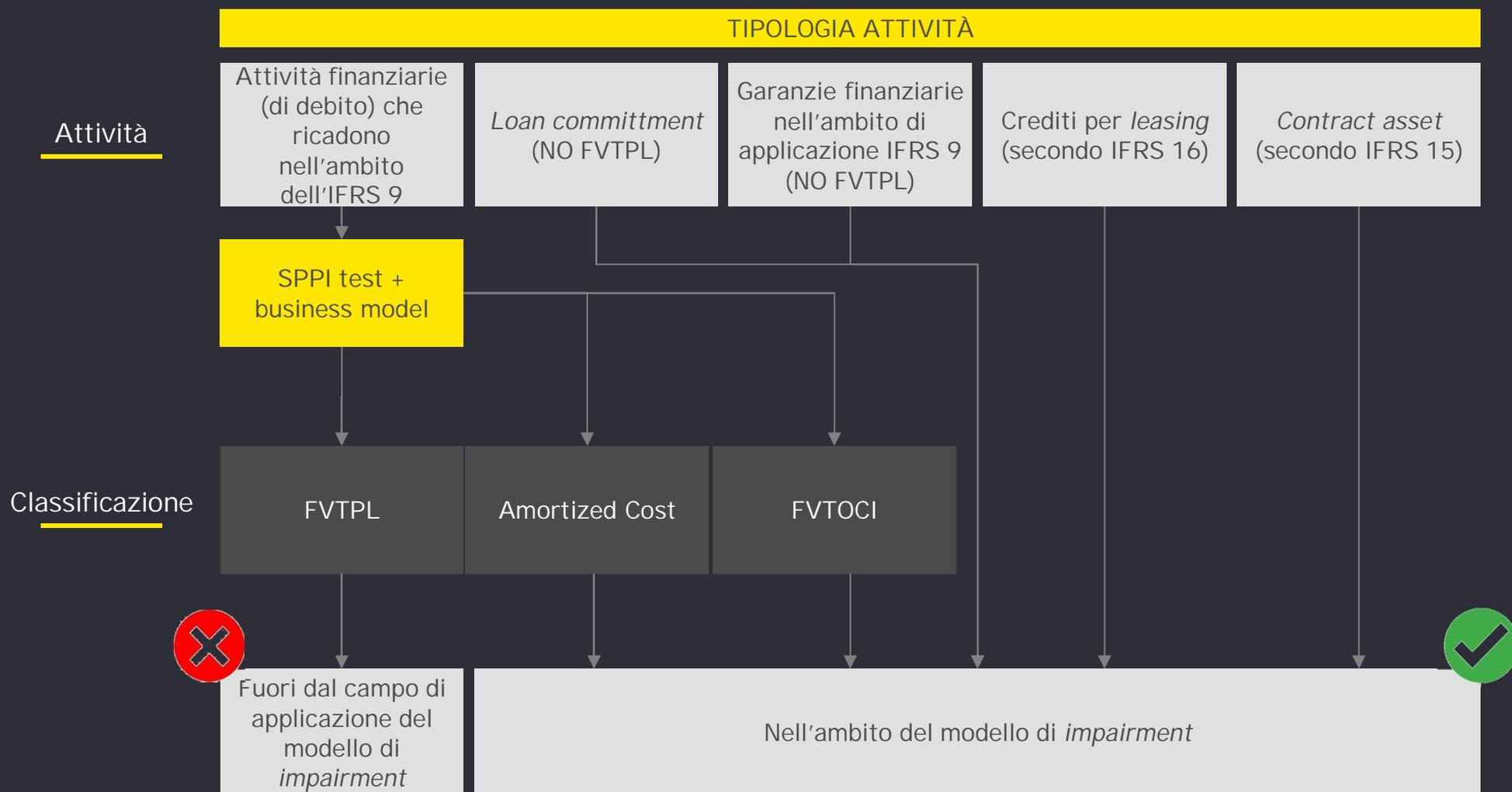


Un importante elemento di novità è rappresentato dal modello di impairment sui crediti (Loss Loan Provision - LLP) che, superando il concetto di incurred loss del precedente standard (IAS 39), si basa su una metodologia di stima delle perdite di tipo atteso, assimilabile a quella di derivazione regolamentare di Basilea.

Il citato principio introduce numerose novità in termini di perimetro, bucketing dei crediti, holding period di stima della perdita attesa ed in generale di alcune caratteristiche delle componenti elementari del rischio di credito (PD, EAD ed LGD).

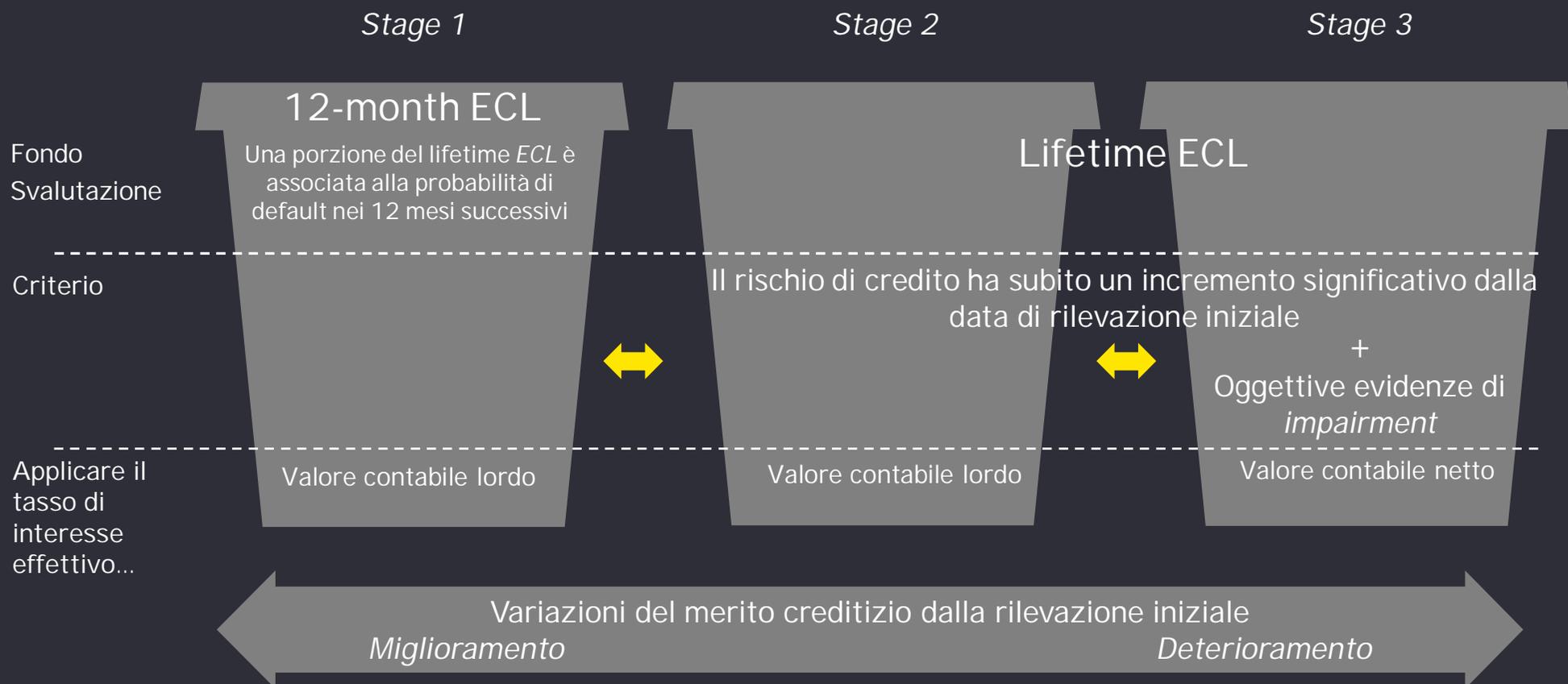
# Impairment

## Ambito di applicazione



# Impairment Modello generale

Svalutazione (ECL) = Esposizione (EAD) X Probabilità di default % (PD) X Loss Given Default % (LGD)



# Impairment Expected Loss

a) **1 year Expected Loss** =  $PD_{\min(\text{TtM}; 1 \text{ year})} \cdot LGD \cdot EAD$

b) **Lifetime Expected Loss**

$$= \left( \sum_{k=1}^{M-1} \frac{\text{Marginal PD}_k \cdot LGD \cdot EAD_k}{(1 + \text{EIR})^{k-1}} \right) + \left( \frac{\text{Marginal PD}_M \cdot LGD \cdot EAD_M}{(1 + \text{EIR})^{M-1}} \right)$$

I principali parametri di calcolo sono:

- ▶ Probability of Default (PD): misura la probabilità di default in un dato orizzonte temporale.
- ▶ Exposure at Default (EAD): rappresenta l'ammontare nel momento del default.
- ▶ Loss Given Default (LGD): è la perdita di credito che, in caso di default, non è possibile recuperare.
- ▶ Effective Interest Rate (EIR): tasso utilizzato per il *discount*.
- ▶ Time to Maturity (TtM): tempo rimanente fino alla *maturity* (espresso in termini di frazione d'anno).

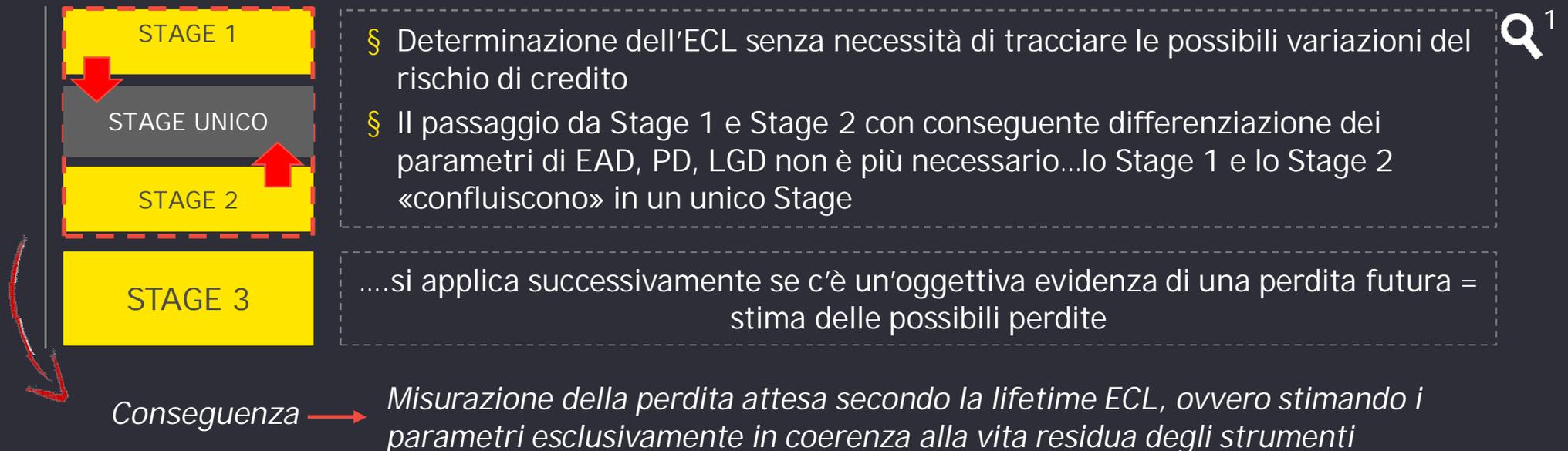
# Impairment

## Approccio semplificato

Un modello semplificato è applicabile per:

- I crediti commerciali;
- I contract asset risultanti da transazione in ambito IFRS15;
- I crediti di leasing che rientrano nello scope dello IAS 17;

(dove non sono presenti componenti finanziarie significative)



Novità

*Provision Matrix*: solo per crediti commerciali e *contract assets*, è previsto un espediente operativo per la determinazione della ECL, non obbligando a determinare PD e LGD ma definendo una matrice di *Provision Rate*, basata su *Default Rate* determinati mediante dati storici aggiustati, al fine di incorporare possibili correzioni derivanti dall'inclusione di parametri *forward-looking*.

# Impairment

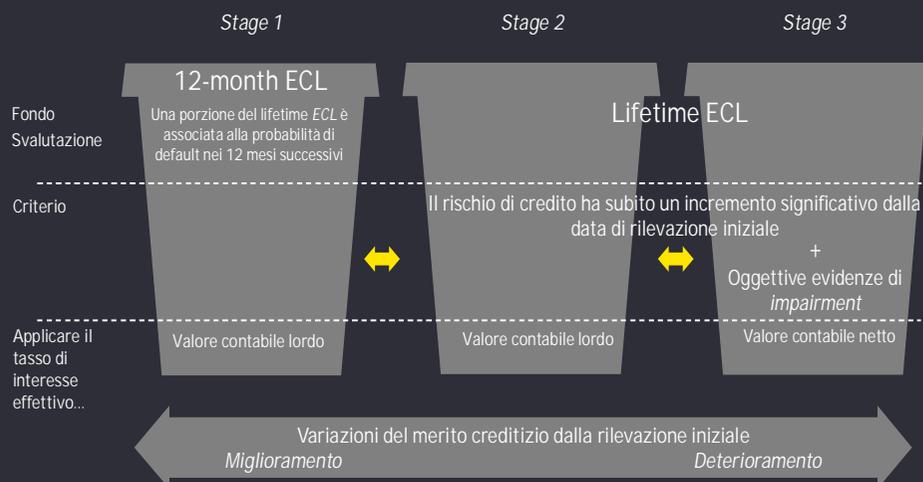
## Sintesi dei possibili approcci



### IFRS 9 - POSSIBILI APPROCCI

#### GENERAL APPROACH

- Approccio standard: ECL con tre possibili *stage* del credito
- EAD, PD ed LGD sono i parametri per la stima dell'ECL (12-month ECLs vs Lifetime ECLs)
- Stima parametri differenziata a seconda dello *stage* di appartenenza



#### SIMPLIFIED APPROACH

- Approccio applicabile a (i) Crediti Commerciali, (ii) *Contract Asset* (IFRS 15) e (iii) Crediti di Leasing (IAS 17)
- Policy Choice (modello semplificato vs approccio generale) in caso di presenza di componente finanziaria significativa
- Misurazione della perdita attesa secondo la *lifetime* ECLs (*no tracking stage* del credito)

#### PROVISION MATRIX

- Espediente operativo applicabile solo a crediti commerciali e *Contract Asset*
- *Provision Rate* integrati con parametri *forward-looking*, relativi a *Default Rate*.

Days past due (DPD)	0 - 30	31 - 90	Over 90
Carrying amount	CU 800.000	CU 200.000	CU 50.000
Lifetime ECL rate	1%	5%	10%
Lifetime ECL	CU 8.000	CU 10.000	CU 5.000

# Impairment

## Approccio semplificato - esempio



### Stage 1-2 Crediti performing

CLUSTER CLIENTELA	Esposizione a rischio (EAD) A	PD lifetime (<100%) B	% perdita (LGD) C	ECL = A x B x C
A (to be defined)	Esposizione alla data	X1%	X2%	a%
B (to be defined)	Esposizione alla data	Y1%	Y2%	b%
C (to be defined)	Esposizione alla data	Z1%	Z2%	c%
.....	Esposizione alla data	...%	...%	d%

### Stage 3 Crediti non performing

Esposizione a rischio (EAD) A	PD (=100%) B	% perdita (LGD) C	ECL = A x B x C
Esposizione alla data	100%	X2%	a%
Esposizione alla data	100%	Y2%	b%
Esposizione alla data	100%	Z2%	c%
Esposizione alla data	...%	...%	d%

PD non default (< 100%) da differenziare e tailorizzare per cluster (es in base ad area geografica, etc ..)

Evento di Default (possibile definizione differente dalla *presumption* proposta dal principio - 'past due > 90gg')

# Impairment

## Approccio semplificato – Provision Matrix

1. *Default rate* osservati storicamente
2. Aggiustamenti per stime *forward-looking*
3. Ad ogni *reporting date*, aggiornamenti in seguito alle modifiche apportate

Quante osservazioni per la stima della perdita storica sono disponibili?

	Valore contabile lordo	\$15m	\$7.5m	\$4m	\$2.5m	\$1m
1	<i>Default rate</i> storico %	0.27%	1.5%	3.4%	6.4%	10.1%
2	Stima <i>forward-looking</i>	0.03%	0.1%	0.2%	0.2%	0.5%
	Perdita attesa %	0.3%	1.6%	3.6%	6.6%	10.6%
	Stima <i>Impairment</i>	\$45k	\$120k	\$144k	\$165k	\$106k

Adeguare i tassi di perdita storici con stime *forward-looking* che incorporano:  
Tassi di disoccupazione, trend di settore, fattori macroeconomici (ad esempio PIL)

# Impairment Provision Matrix - esempio



	Current	Default Rate (A)	Gross carrying amount (B)	Lifetime expected credit loss allowance (A x B) **
Current		0,3%	15.000.000 Eur	45.000 Eur
1–30 days past due		1,6%	7.500.000 Eur	120.000 Eur
31–60 days past due		3,6%	4.000.000 Eur	144.000 Eur
61–90 days past due		6,6%	2.500.000 Eur	165.000 Eur
More than 90 days past due		10,6%	1.000.000 Eur	106.000 Eur
<b>Total</b>			<b>30.000.000 Eur</b>	<b>580.000 Eur</b>

La principale sfida nella stima dei Default Rate secondo l'approccio di Provision Matrix risiede nell'includere aggiustamenti previsti per considerare stime che siano rappresentative di informazioni «Forward Looking» e non solo storiche

Il calcolo dell' Expected Credit Loss è effettuato clusterizzando la clientela in considerazione, ad esempio, delle seguenti variabili:

- § Regione Geografica
- § Tipologia Prodotto
- § Rating Interno del Cliente (se disponibile)
- § Presenza di garanzie (Collateral/Assicurazioni)

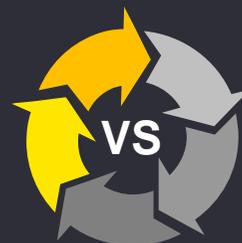
\* Esempio Tratto da IFRS9 - Example 12–provision matrix paragrafi IE74 - IE75 - IE76 - IE77

\*\* (Gross carrying amount x lifetime expected credit loss rate)

# Impairment

## Sintesi principali differenze tra IAS 39 e IFRS 9

IAS 39  
Modello di perdita  
«*incurred*»



IFRS 9  
Modello di perdita atteso

La perdita è riconosciuta solo in seguito al verificarsi dell'evento



Perdita riconosciuta al giorno 1, anche se non vi è nessun evento significativo

Nessuna percentuale di perdita attesa per lo scaduto, a meno che non ci sia un evento ben identificato



Include la percentuale di perdite attese per le attività finanziarie non ancora scadute

Si considera unicamente l'obiettivo evidenza che un evento possa avere un impatto sui flussi di cassa futuri



Considera le informazioni future (i.e. cambiamenti delle condizioni macro-economiche)

Non si considerano le possibili perdite conseguenti ad un evento futuro



Le percentuali di perdita attesa devono includere le perdite attese da eventi futuri

# Indice

- ▶ *Overview*
- ▶ *Classification & Measurement*
- ▶ *Impairment*
- ▶ *Hedge Accounting*



# Hedge Accounting - Agenda

- u *Hedge Accounting*
  - § *Quadro di riferimento*
  - § *Fair Value: definizione e gerarchia*
  - § *Macro-tipologie di hedging*
  - § *Tipologie di Hedged Item*
  - § *Tipologie di Hedging Instrument*
  - § *Cost of hedging*
  - § *Requisiti per l'applicazione*
  - § *Designazione di una relazione di copertura e test di efficacia*
  - § *Principali novità rispetto a IAS 39*
  - § *Disclosure*
- u *Esempi contabilizzazione copertura*



# Hedge Accounting

## Quadro di riferimento - Obiettivi

---

Il principio contabile internazionale IFRS 9 richiede che i derivati siano iscritti tra le attività e le passività finanziarie e le variazioni di *fair value* dei derivati siano rilevate a conto economico

L'applicazione del trattamento contabile di copertura (*Hedge Accounting*) è una *technicality* che modifica la modalità usuale per la rilevazione degli utili e delle perdite dei derivati e degli elementi coperti in modo che entrambi siano rilevati a conto economico in modo coerente sia dal punto di vista temporale sia di voci impattate

L'applicazione dell'*Hedge Accounting* è opzionale

# Hedge Accounting - Agenda

- u *Hedge Accounting*

- § *Quadro di riferimento*

- § *Fair Value: definizione e gerarchia*

- § *Macro-tipologie di hedging*

- § *Tipologie di Hedged Item*

- § *Tipologie di Hedging Instrument*

- § *Cost of hedging*

- § *Requisiti per l'applicazione*

- § *Designazione di una relazione di copertura e test di efficacia*

- § *Principali novità rispetto a IAS 39*

- § *Disclosure*

- u *Esempi contabilizzazione copertura*



# Hedge Accounting

## Fair Value: definizione e gerarchia

*Fair Value*  
(IFRS 13 § Par.9)

Prezzo a cui un'attività potrebbe essere scambiata o una passività liquidata in una transazione tra parti consenzienti e consapevoli



Dati osservabili sul mercato

La normativa richiede che la determinazione del *fair value* di uno strumento finanziario sia effettuata attraverso il maggior uso possibile di dati osservabili sul mercato e il minor ricorso a valutazioni soggettive da parte della società stessa

Quotazioni ufficiali

L'esistenza di quotazioni ufficiali in un mercato attivo rappresenta la prova migliore del *fair value* di uno strumento finanziario e, pertanto, laddove siano disponibili, esse devono essere utilizzate per la valorizzazione dello stesso; ne consegue che, la distinzione rilevante in materia di determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari attiene la loro quotazione o meno su un mercato attivo

*Mark to Market*  
(quotazione su mercato attivo)

Lo strumento finanziario è negoziato su mercato attivo e, pertanto, il *fair value* può essere ottenuto attraverso l'acquisizione di prezzi di mercato

*Mark to Model* (nessuna quotazione su mercato attivo)

Lo strumento finanziario non è negoziato su mercato attivo, pertanto il *fair value* può essere ottenuto attraverso l'applicazione di tecniche di valutazione appropriate

# Hedge Accounting - Agenda

- u *Hedge Accounting*
  - § *Quadro di riferimento*
  - § *Fair Value: definizione e gerarchia*
  - § *Macro-tipologie di hedging*
  - § *Tipologie di Hedged Item*
  - § *Tipologie di Hedging Instrument*
  - § *Cost of hedging*
  - § *Requisiti per l'applicazione*
  - § *Designazione di una relazione di copertura e test di efficacia*
  - § *Principali novità rispetto a IAS 39*
  - § *Disclosure*
- u *Esempi contabilizzazione copertura*



# Hedge Accounting

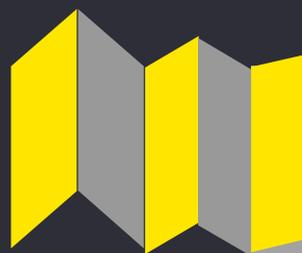
## Macro Tipologie di Hedging

L'obiettivo dell'*hedge accounting* (IFRS9 § 6.5.2) è quello di offrire un compenso al movimento di *fair value* dei derivati in Conto Economico



Riduzione Volatilità P&L

### Fair Value Hedge



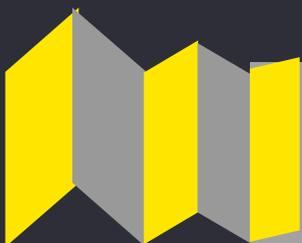
Sono oggetto di copertura le variazioni nel *fair value* di una specifica attività e/o passività o diverso tipo di impegno da parte dell'Organizzazione con effetti a Conto Economico

### Cash Flow Hedge



Sono oggetto di copertura le variazioni di *cash flows* attribuibili ad un particolare tipo di rischio associato ad una specifica attività o passività oppure ad una altamente probabile transazione futura con effetti a Conto Economico

### Net Investment Hedge



È possibile (IFRS9 § 6.6.1) far rientrare tipologie di esposizioni nette sotto copertura di tipologia *cash flow hedge* esclusivamente per *hedging* su rischio di cambio

# Hedge Accounting

## Macro Tipologie di Hedging

*Fair Value Hedge: copertura dell'esposizione alla variazione nel fair value di un'attività o passività iscritta in bilancio.*

*Esempi:*

- u IRS a copertura del rischio di tasso derivante da un'obbligazione (FVTPL) a tasso fisso acquistata
- u IRS a copertura del rischio di tasso derivante da un'obbligazione a tasso fisso emessa
- u Put option acquistata a copertura del rischio equity di titoli azionari (FVTPL)
- u FX Forward a copertura del rischio di cambio derivante da un credito o un debito in valuta

*Cash Flow Hedge: Copertura dell'esposizione a variazioni dei flussi finanziari, che è attribuibile ad un particolare rischio associato ad un'attività o passività rilevata o ad un'operazione prevista (quale un acquisto o una vendita programmata in anticipo), e che sarà imputata a conto economico. Una copertura di un impegno aziendale non registrato a comprare o a vendere un'attività ad un prezzo fisso nella moneta di conto dell'impresa è contabilizzato come una copertura di flusso finanziario anche se è esposto al rischio di fair value.*

*Esempi:*

- u IRS a copertura di interessi da ricevere da un'obbligazione a tasso variabile acquistata
- u IRS a copertura di interessi da ricevere a fronte di un mutuo a tasso variabile concesso
- u IRS a copertura di interessi da pagare a fronte di un'obbligazione a tasso variabile emessa

*Hedge of Net Investment: Copertura degli effetti di un investimento denominato in valuta estera.*

*Esempi:*

- u FX Forward a copertura del rischio di cambio derivante da una partecipazione estera

# Hedge Accounting

## Macro Tipologie di Hedging - Contabilizzazione

### *Fair Value Hedge*

- u L'utile/perdita da valutazione dello strumento di copertura al fair value è rilevato a conto economico
- u L'utile/perdita sull'elemento coperto attribuibile al rischio coperto rettifica il valore contabile dell'elemento coperto ed è rilevato immediatamente nel conto economico

### *Cash Flow Hedge*

- u La porzione di variazione del valore dello strumento di copertura efficace è rilevata direttamente a patrimonio netto
- u Tale importo è pari al minore importo (in valore assoluto) fra:
  - u la variazione complessiva nel fair value del derivato di copertura a partire dalla data di inizio della copertura stessa
  - u la variazione complessiva nel net present value dei flussi di cassa attesi a fronte dello strumento coperto, a partire dalla data di inizio della copertura
- u La porzione non efficace è determinata per differenza tra la variazione di valore dello strumento di copertura e la componente efficace registrata in patrimonio netto ed è iscritta a conto economico
- u Gli importi registrati a patrimonio netto in qualità di componente di copertura efficace sono trasferiti a conto economico (o direttamente a rettifica del non financial asset/liability, si veda IFRS 9 par 5.5.11) nel/i momento/i in cui la posta coperta produce effetti

### *Hedge of Net Investment*

- u Con un derivato: la variazione di fair value è rilevata secondo le regole del Cash Flow Hedge
- u Con uno strumento non derivato: le variazioni nel fair value dello strumento non derivato di copertura sono rilevate a patrimonio netto

# Hedge Accounting - Agenda

- u *Hedge Accounting*
  - § *Quadro di riferimento*
  - § *Fair Value: definizione e gerarchia*
  - § *Macro-tipologie di hedging*
  - § *Tipologie di Hedged Item*
  - § *Tipologie di Hedging Instrument*
  - § *Cost of hedging*
  - § *Requisiti per l'applicazione*
  - § *Designazione di una relazione di copertura e test di efficacia*
  - § *Principali novità rispetto a IAS 39*
  - § *Disclosure*
- u *Esempi contabilizzazione copertura*



# Hedge Accounting

## Tipologie di Hedged Item

Recognised Asset or Liability

Unrecognised firm commitment

Transazione futura altamente probabile

*Investimento netto in una gestione estera*

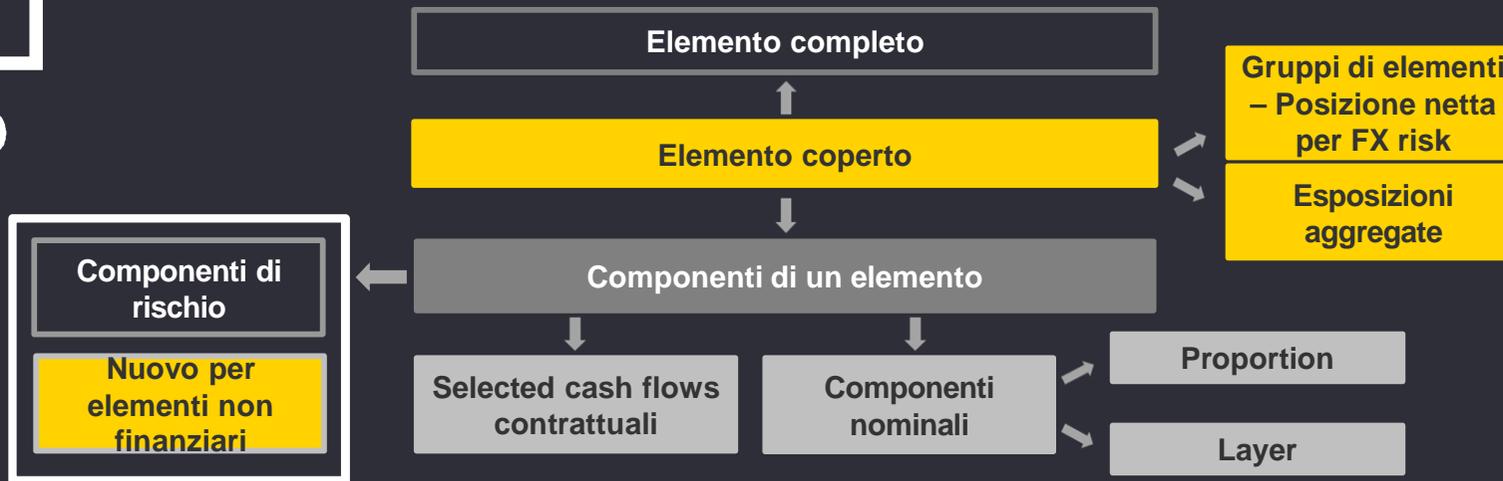
Gruppi di item (incluse le esposizioni nette)

Combinazioni di esposizioni e derivati

Componenti, inclusi per i non-financial items  
Risk components  
Nominal components (layers)



Che cosa può essere designato come elemento coperto?



# Hedge Accounting

## Tipologie di Hedged Item - Qualificabilità

---

- u Gli strumenti qualificabili come oggetto di copertura (*hedged item*) possono essere rappresentati da:
  - u Singoli elementi o gruppi di elementi o una o più componenti di detti elementi o gruppi di elementi (IFRS9 § Par. 6.3.1 e successivi)
  - u impegni irrevocabili (*firm commitment*) (IFRS9 § 6.3.5)
  - u transazioni future altamente probabili (*forecast transaction*) (IFRS9 § 6.3.3)
  - u investimenti denominati in valuta estera (IFRS9 § 6.3.6)
  - u gruppi dei precedenti (IFRS9 § 6.3.1)
- u Ai fini dell'*hedge accounting* possono essere considerati *hedged items* solo singole attività, passività, *firm commitment*, *forecast transaction* altamente probabili che sono stipulati con soggetti terzi (IFRS9 § 6.3.5); le uniche eccezioni in tal senso sono rappresentate dalle seguenti poste infragruppo (IFRS9 § 6.3.6):
  - u poste monetarie in divisa che comportano un'esposizione netta al rischio di cambio non elisa in sede di consolidamento
  - u transazioni future denominate in una divisa diversa dalla functional currency della società che ha posto in essere la transazione e che comportano effetti sul conto economico consolidato

L'*hedged item* deve essere puntualmente misurabile, «*reliably measurable*» (IFRS9 § 6.3.2)

# Hedge Accounting

## Tipologie di Hedged Item - Qualificabilità

*L'impresa può designare uno strumento come hedged item nel sua totalità oppure solamente per una quota-parte (IFRS9 § 6.3.7)*

- u Nel caso di designazione della totalità dello strumento saranno oggetto di copertura tutti i cash flow oppure tutte le variazioni nel *fair value* dello strumento; nel caso di copertura parziale è possibile designare come oggetto di copertura:
  - u componenti di rischio specifiche a condizione che siano separatamente identificabili e «*reably measurable*»
  - u uno o più *cash flow* previsti dal contratto, a condizione che l'efficacia possa essere attendibilmente misurata
  - u una parte del valore nominale dello strumento

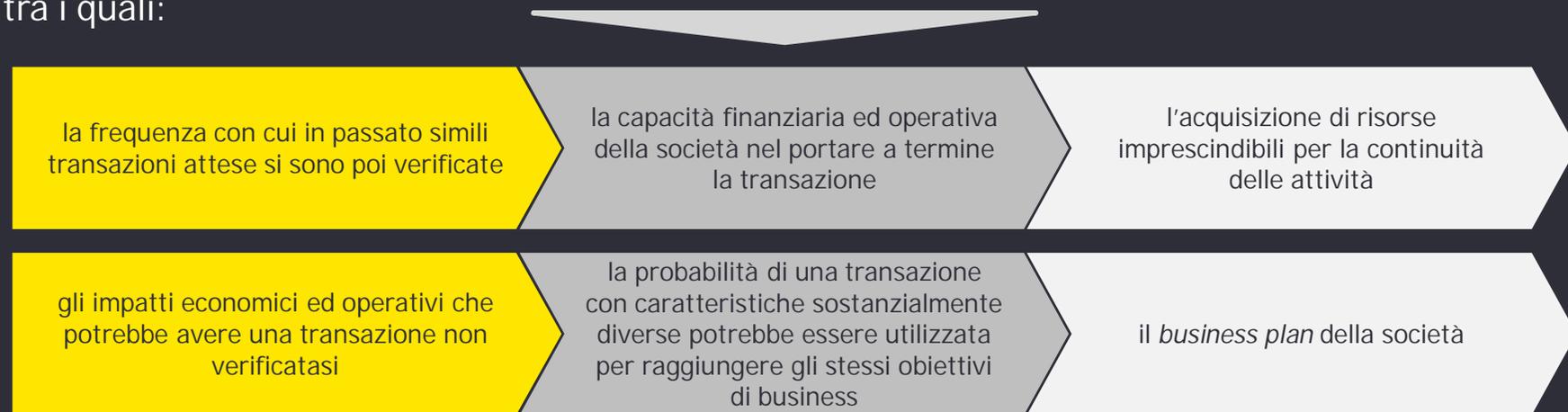
*Attività e passività simili possono essere aggregate e gestite come un gruppo a condizione che (IFRS9 § 6.6.1) :*

- u ciascuna componente del gruppo sia un *hedged item* ammissibile
- u gli elementi del gruppo siano gestiti insieme per finalità di *risk management*
- u nel caso di *cash flow hedge* di un gruppo di strumenti in cui le singole variazioni dei *cash flow* non si prevedano proporzionali alla variazione complessiva del gruppo, costituendo *offsetting risk positions*, sono ammissibili designazioni di coperture del solo rischio di cambio

# Hedge Accounting

## Tipologie di Hedged Item – Focus Forecast Transaction

- ▶ Le transazioni future (*forecast transaction*) per poter essere oggetto di operazioni di copertura devono risultare altamente probabili ed attendibili (IFRS9 § 6.3.3)
- ▶ Il principio non definisce univocamente una metodologia da utilizzare, ma fornisce solamente alcuni elementi da tenere in considerazione nel dimostrare l'elevata probabilità di una transazione attesa, tra i quali:



### Esempio: Forecast transaction

La copertura ha come oggetto l'acquisto a termine effettuato in data 30/11/2018 (data di budget) per un nozionale pari a USD 1.000.000 con scadenza 30/11/2019 e cambio forward contrattuale pari a 1,1945 EUR/USD.

L'Hedged Item è costituito da acquisto in divisa atteso sulla base dei dati di budget per il 30/11/2019 pari a USD 1.000.000

# Hedge Accounting

## Tipologie di Hedged Item – Focus Esposizioni Nette

### Gruppi di strumenti

Un gruppo di strumenti può (IFRS9 § 6.6.1) costituire sottostante di strategie di *hedging*



### Casistiche ammesse

- 4 gruppo costituito da elementi che individualmente possono essere *hedged items*
- 4 gli elementi del gruppo sono gestiti insieme per finalità di *risk management*

NB

- 4 Nel caso in cui le variazioni di *fair value* prospettiche di una parte degli strumenti non sia proporzionale alla variabilità complessiva del gruppo, sono generati *offsetting risk positions*:
  - che costituiscono un rischio di cambio
  - per la designazione della esposizione netta è necessario specificare la data di reporting in cui le *forecast transaction* avranno impatto a Conto Economico, la loro natura ed il loro importo

# Hedge Accounting

## Tipologie di Hedged Item – Focus combinazioni esposizioni e derivati

---

Nell'ambito delle possibili designazioni l'IFRS9 (IFRS9 § 6.3.1) prevede la designazione di gruppi di strumenti.

Un'esposizione aggregata che è una combinazione di un'esposizione che può essere qualificata come elemento coperto (IFRS 9 § 6.3.1) e un derivato, può essere designata come elemento coperto (IFRS 9 § B6.3.3-B6.3.4). Ciò include un'operazione prevista di un'esposizione aggregata (ossia transazioni future non *committed*, ma previste, che darebbero luogo a un'esposizione ed ad un derivato) se tale esposizione aggregata è altamente probabile e che, una volta avvenuta e quindi non più prevista, è ammissibile come elemento coperto.

È consentito ad un'entità di designare, come elementi coperti, esposizioni aggregate che sono una combinazione di un'esposizione e un derivato. Nel designare tale elemento coperto, un'entità valuta se l'esposizione aggregata combina un'esposizione con un derivato in modo tale da creare una diversa esposizione aggregata gestita come un'unica esposizione per un particolare rischio (o rischi). In tal caso, l'entità può designare l'elemento coperto sulla base dell'esposizione aggregata (IFRS 9 § 6.3.4).

Acquisto a termine di caffè in USD

Esposizione al rischio di prezzo sulla commodity e al rischio di cambio

*Future* sul caffè (in USD)

Copertura del rischio di prezzo sulla commodity

Esposizione aggregata: acquisto a termine di caffè ad un prezzo fisso in USD

L'esposizione al rischio di cambio persiste

3 mesi dopo

Contratto FX forward

Copertura dell'esposizione aggregata (rischio di cambio)

# Hedge Accounting

## Tipologie di Hedged Item – Focus Risk Components

Per essere designato come strumento coperto è necessario che la componente di rischio sia una componente identificabile dello stesso strumento e che i *cash flows* attribuibili a variazioni della componente di rischio siano puntualmente misurabili (IFRS9 § B6.3.8)



### Le componenti possono

- ∅ essere indicate espressamente nel contratto (IFRS9 § B6.3.10) : i contratti di acquisto o vendita possono contenere particolari clausole che agganciano il prezzo finale a specifici *benchmark prices*; in questo caso sono rispettati gli attributi di identificabilità e *measurement*
- ∅ non essere espressamente previste nel contratto (IFRS9 § B6.3.10): è possibile designare come *risk component* anche rischi che non sono espressamente indicati nel contratto, ma che sono comunque chiaramente identificabili e misurabili nella struttura e nel contesto di mercato di riferimento



4 È possibile identificare la componente inflazione come *risk component* anche se non espressamente prevista nel contratto, alle stesse condizioni previste nei precedenti punti.

# Hedge Accounting - Agenda

- u *Hedge Accounting*

- § *Quadro di riferimento*

- § *Fair Value: definizione e gerarchia*

- § *Macro-tipologie di hedging*

- § *Tipologie di Hedged Item*

- § *Tipologie di Hedging Instrument*

- § *Cost of hedging*

- § *Requisiti per l'applicazione*

- § *Designazione di una relazione di copertura e test di efficacia*

- § *Principali novità rispetto a IAS 39*

- § *Disclosure*

- u *Esempi contabilizzazione copertura*



# Hedge Accounting

## Tipologie di Hedging Instrument

- ∅ L'IFRS 9 prevede la possibilità (IFRS9 § 6.2) di utilizzare come strumenti di *hedging* anche strumenti finanziari diversi da derivati esclusivamente se contabilizzati con impatto a conto economico
- ∅ Sono individuate le seguenti tipologie di *hedging instruments*:

### Strumento derivato valutato al fair value con impatto a Conto Economico

Attività o passività finanziaria, diversa da uno strumento finanziario derivato, valutata al *fair value* con impatto a Conto Economico

Non è possibile utilizzare un simile strumento a copertura di un sottostante nel caso in cui gli effetti scaturenti da variazioni nel rischio di credito abbiano impatto in OCI (*other comprehensive income*)

Sono utilizzabili come strumenti di copertura esclusivamente contratti con controparti diverse dalla *reporting entity* (IFRS9 § 6.2.3)

# Hedge Accounting

## Tipologie di Hedging Instrument – Focus designazione

- ▶ Uno strumento di copertura deve essere utilizzato nella sua totalità alla finalità di *hedging* (IFRS9 § 6.2.4). Tuttavia, in alcuni casi specifici è consentito:
  1. utilizzare solo una quota-parte dello strumento di copertura, ad esempio il 50% del nozionale;
  2. escludere la componente *cost of hedging* alla designazione della copertura (ad es. separare la componente *spot* e la componente *forward* di un contratto a termine; separare la componente *intrinsic value* e la componente *time value* di un'opzione).
- ▶ Inoltre, un'attività o passività finanziaria non derivata (misurata al FVTPL) può essere designata come strumento di copertura (salvo alcune eccezioni § 6.2.2)
- ▶ Infine, la componente rischio cambio presente di un'attività o passività finanziaria non derivata può essere designata come strumento di copertura (nell'ambito di una copertura rischio cambio) a condizione che detto strumento non rappresenti un investimento in uno strumento rappresentativo di capitale (*equity instrument*) che la società ha deciso di valutare al FVOCI



1. Ai fini della verifica dell'efficacia, la possibilità di escludere (o meno) le componenti di *cost of hedging*, consente di fatto di considerare come strumento di copertura l'intero *fair value* dello stesso (*fair value based*) oppure solamente il valore intrinseco o il valore spot (nel caso rispettivamente di opzioni e strumenti *forward*) escludendo dalla relazione di copertura il valore temporale ovvero la componente interessi (*intrinsic value based / spot based*)
2. Tale facoltà di scelta consente di minimizzare l'inefficacia della relazione di copertura garantendo il superamento dei test di efficacia
3. L'utilizzo di un *test intrinsic value based*, relativamente ai contratti di opzione, comporta di fatto l'effettuazione dello stesso solamente nei casi in cui le condizioni di mercato rendono l'opzione economicamente esercitabile



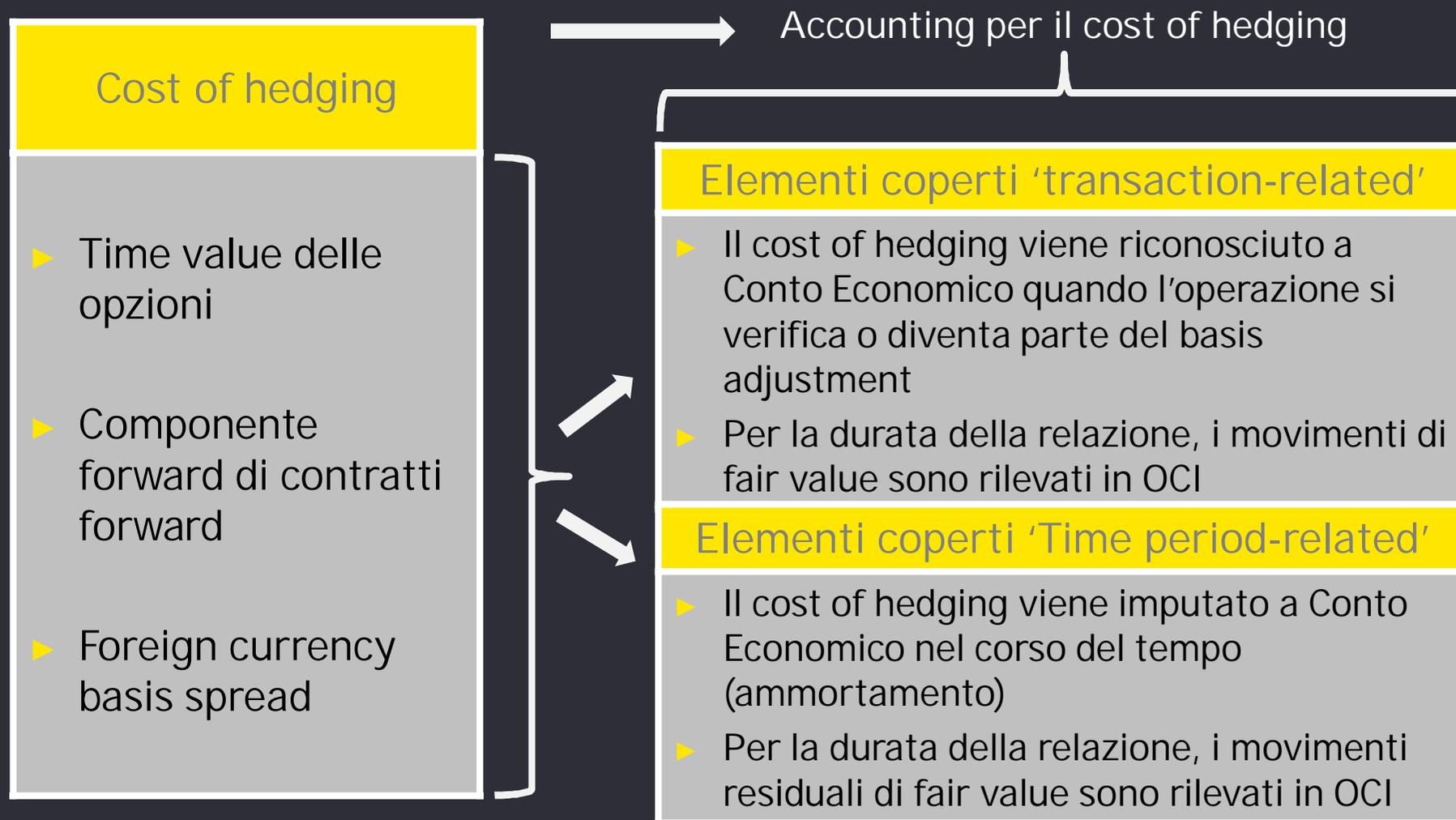
# Hedge Accounting - Agenda

- u *Hedge Accounting*
  - § *Quadro di riferimento*
  - § *Fair Value: definizione e gerarchia*
  - § *Macro-tipologie di hedging*
  - § *Tipologie di Hedged Item*
  - § *Tipologie di Hedging Instrument*
  - § *Cost of hedging*
  - § *Requisiti per l'applicazione*
  - § *Designazione di una relazione di copertura e test di efficacia*
  - § *Principali novità rispetto a IAS 39*
  - § *Disclosure*
- u *Esempi contabilizzazione copertura*



# Hedge Accounting

## Cost of Hedging



# Hedge Accounting

## Cost of Hedging – Focus designazione opzioni

Il valore di un'opzione è determinato da due componenti:

Intrinsic Value

deriva dal confronto tra il prezzo di esercizio e il prezzo di mercato del sottostante e di fatto rappresenta il valore realizzabile attraverso l'esercizio dell'opzione; tale valore pertanto è positivo solamente quando l'opzione è «*in the money*» mentre negli altri casi risulta nullo

Time Value

rappresenta la probabilità che nel tempo l'opzione diventi esercitabile o meno; tale valore è massimo quando l'opzione è *at the money* mentre in caso di opzioni deep in the money può assumere anche valore negativo

Il valore temporale di un'opzione diminuisce con il trascorrere del tempo  
Alla data di scadenza dell'opzione il valore temporale vale zero, per cui valore effettivo (*fair value*) e valore intrinseco coincidono

# Hedge Accounting

## Cost of Hedging – Focus designazione futures

I contratti a termine (*forward* o *outright*) sono strumenti finanziari derivati attraverso i quali due controparti concordano l'acquisto ovvero la vendita di un determinato strumento sottostante ad una determinata scadenza e ad un determinato prezzo prefissati

Il valore di un *forward* è determinato da due componenti:

Componente *Spot*

rappresentata di fatto dalla compravendita spot dello strumento sottostante alla data di stipula del contratto a termine

Componente *Forward*

rappresentata dal differenziale tra il prezzo spot alla data di stipula e prezzo a termine concordato contrattualmente; tale componente è funzione di elementi quali la scadenza, i tassi di interesse, il rendimento del sottostante (yield), il costo di mantenimento del sottostante e di fatto rappresenta il premio da corrispondere per poter prefissare il prezzo della transazione

# Hedge Accounting

## Cost of Hedging - Transaction Related

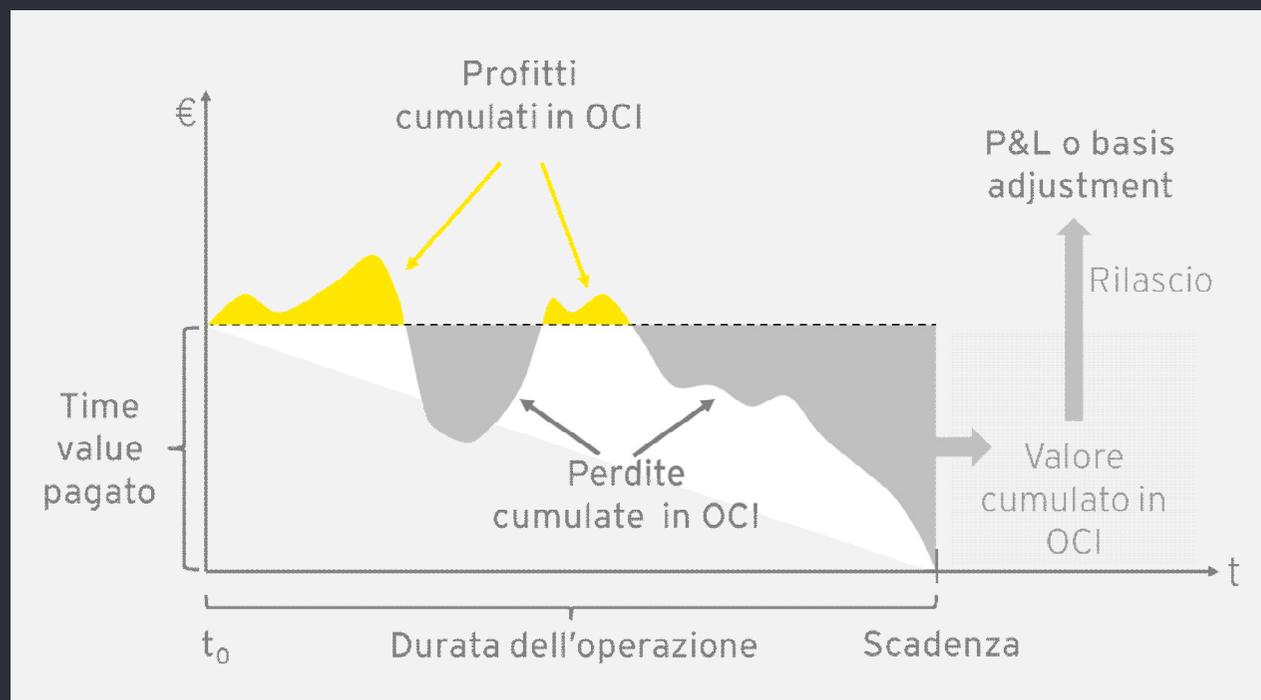
Secondo l'IFRS 9, all'interno delle transazioni coperte definite come *Transaction Related*, il *time value* di un'opzione designata come di copertura rappresenta parte dei costi di transazione

1

Le variazioni del *fair value* del *time value* dell'opzione sono inizialmente rilevate in OCI

2

Quando la *Hedged Transaction* porta alla rilevazione in bilancio del *non-financial* item, l'ammontare accumulato in OCI viene trasferito in *Profit & Loss* nel periodo in cui i flussi coperti impattano su di esso



# Hedge Accounting

## Cost of Hedging - Time Related

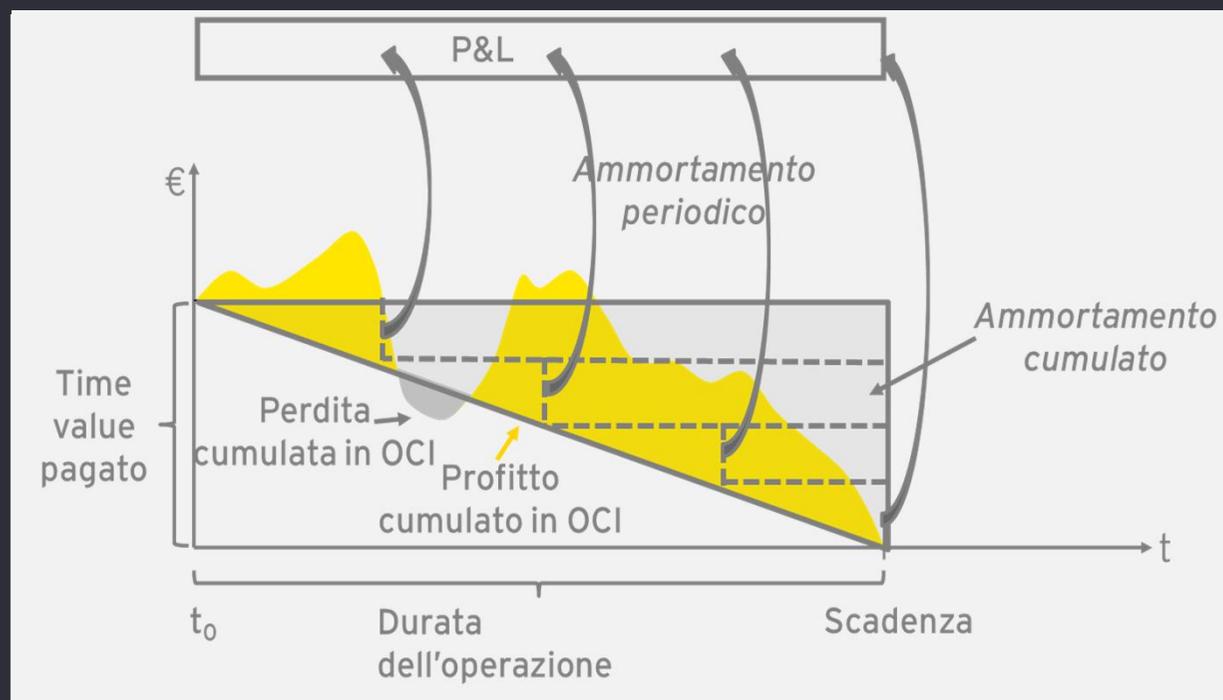
Secondo l'IFRS 9, all'interno delle transazioni coperte definite come *Time Related*, il *time value* di un'opzione designata come di copertura rappresenta una sorta di "costo di protezione" nei confronti di un determinato rischio

1

Le variazioni del *fair value* del *time value* dell'opzione sono inizialmente rilevate in OCI

2

L'importo accumulato in OCI viene ammortizzato gradualmente a *Profit & Loss* durante il periodo in cui l'*intrinsic value* impatta su di esso



# Hedge Accounting - Agenda

- u *Hedge Accounting*
  - § *Quadro di riferimento*
  - § *Fair Value: definizione e gerarchia*
  - § *Macro-tipologie di hedging*
  - § *Tipologie di Hedged Item*
  - § *Tipologie di Hedging Instrument*
  - § *Cost of hedging*
  - § *Requisiti per l'applicazione*
  - § *Designazione di una relazione di copertura e test di efficacia*
  - § *Principali novità rispetto a IAS 39*
  - § *Disclosure*
- u *Esempi contabilizzazione copertura*



# Hedge Accounting

## Requisiti per l'applicazione

---

- ∅ La normativa internazionale definisce esplicitamente i requisiti da rispettare per l'applicazione delle disposizioni in materia di *hedge accounting* (IFRS9 § 6.4.1).
  
- ∅ In particolare, una relazione di copertura (*hedging relationship*) si qualifica per il trattamento in *hedge accounting* se tutti i seguenti criteri sono soddisfatti:
  - § la relazione di copertura è strutturata esclusivamente da idonei strumenti di copertura e sottostanti
  
  - § all'inizio della copertura vi è una formale designazione e documentazione della relazione di copertura e degli obiettivi e strategie di *risk management* adottate dalla società. Questa documentazione deve includere l'identificazione dello strumento di copertura, del sottostante, della natura dei rischi oggetto di copertura e un *assessment* dell'efficacia dello strumento di *hedging*
  
  - § la copertura è attesa essere altamente efficace nella mitigazione del rischio sottostante se:
    1. esiste una relazione economica tra il sottostante e lo strumento di copertura
    2. gli effetti del rischio di credito non sono predominanti nelle variazioni scaturenti dalla relazione economica
    3. il *ratio* della copertura è esattamente pari al rapporto tra la quota del sottostante effettivamente oggetto di copertura e la quota dello strumento di *hedging* effettivamente utilizzato per questa finalità; la relazione non deve generare squilibri tali da portare all'inefficacia nella strategia di *hedging*

# Hedge Accounting

## Requisiti per l'applicazione – Risk Management Policy

- ∅ Il principio (IFRS9 § B6.5.24) collega l'operatività in materia di *hedge accounting* con le attività proprie della funzione di *risk management*.  
In particolare sono identificati due concetti distinti:
- *risk management strategy*: è definita ai più alti livelli dell'organizzazione aziendale allo scopo di individuare i rischi a cui la Società è esposta e le relative misure di mitigazione. È tendenzialmente definita in un'ottica di medio-lungo periodo e per questo potrebbe includere coefficienti di elasticità e *range* di copertura tali da consentire tempi di adattamento efficienti anche su orizzonti temporali di medio-lungo termine;
  - *risk management objective*: è elaborata in ottica di mitigazione del rischio specifico sulla esposizione oggetto di *hedging*.

ESEMPLIFICATIVO

<i>Risk management strategy</i>	<i>Risk management objective</i>
<i>Mantenere almeno il 40% di un determinato strumento di debito ad un tasso di interesse floating</i>	<i>Entrare in un contratto IRS come strumento di hedging di una passività di GBP100m a tasso fisso</i>
<i>Prevedere strategie di hedging su rischi in valuta almeno sul 70% delle vendite stimate a un anno in valuta USD</i>	<i>Entrare in un contratto forward come strumento di copertura del rischio di prezzo sui primi USD100m di vendite a marzo 2019</i>

# Hedge Accounting

## Requisiti per l'applicazione – Hedging Card

---

- ∅ Per ogni relazione di copertura designata deve essere predisposta (IFRS9 § 6.4.1) un'adeguata documentazione formale (*Hedging Relationship Documentation* - HRD) all'interno della quale devono essere riportati:
  - l'identificazione dello strumento di copertura (*hedging instrument*) stipulato in conformità con gli obiettivi e le strategie di *risk management* definiti
  - le caratteristiche del sottostante coperto (*hedged item*)
  - la natura del rischio coperto
  - le modalità utilizzate per la verifica dell'efficacia della copertura coerentemente con gli obiettivi prefissati
  - i risultati periodici dei test di efficacia effettuati
  
- ∅ In seguito alla predisposizione iniziale alla data di designazione della relazione di copertura il contenuto dell'HRD deve essere sottoposto ad un aggiornamento periodico (IFRS9 § B6.4.17-19):
  - almeno ad ogni data di bilancio, per riportare i risultati dei test di efficacia
  - in occasione di variazioni eventualmente intervenute nelle caratteristiche della relazione di copertura (i.e. cambiamento di 'status', modifiche dello strumento di copertura, ecc.)
  - alla data di scadenza ovvero alla data di sospensione della relazione di copertura allorché è effettuato l'ultimo test di efficacia

# Hedge Accounting - Agenda

- u *Hedge Accounting*
  - § *Quadro di riferimento*
  - § *Fair Value: definizione e gerarchia*
  - § *Macro-tipologie di hedging*
  - § *Tipologie di Hedged Item*
  - § *Tipologie di Hedging Instrument*
  - § *Cost of hedging*
  - § *Requisiti per l'applicazione*
  - § *Designazione di una relazione di copertura e test di efficacia*
  - § *Principali novità rispetto a IAS 39*
  - § *Disclosure*
- u *Esempi contabilizzazione copertura*



# Hedge Accounting

## Designazione di una relazione di copertura

### Cosa Cambia?

1. Test quantitativo non più richiesto
2. Test di efficacia richiesto su base *forward looking*
3. L'IFRS 9 introduce il concetto di '*rebalancing*'
4. Non è possibile l'interruzione volontaria

L'hedge ratio potrebbe essere modificato nel corso della vita della relazione di copertura



### Test di efficacia



#### 1) *Relazione economica*

- § Tra l'elemento coperto e lo strumento di copertura
- § Cambiamento sistematico (in direzioni opposte) rispetto allo stesso evento o ad eventi simili



#### 2) *Il rischio di credito non è dominante*

- § Il rischio di credito non annulla la relazione economica
- § Il rischio di credito può essere relativo all'elemento coperto o allo strumento di copertura



#### 3) *Hedge ratio*

- § In linea con l'hedging ratio correntemente definito
- § Può essere utilizzato un ratio diverso solo se gli effetti contabili non sarebbero altrimenti in linea con le finalità dell'hedge accounting

# Hedge Accounting - Agenda

- u *Hedge Accounting*

- § *Quadro di riferimento*

- § *Fair Value: definizione e gerarchia*

- § *Macro-tipologie di hedging*

- § *Tipologie di Hedged Item*

- § *Tipologie di Hedging Instrument*

- § *Cost of hedging*

- § *Requisiti per l'applicazione*

- § *Designazione di una relazione di copertura e test di efficacia*

- § *Principali novità rispetto a IAS 39*

- § *Disclosure*

- u *Esempi contabilizzazione copertura*



# Hedge Accounting Opt-in e Opt-out

## Scelte possibili

- ▶ Opt-in
- ▶ Opt-out

E' applicabile all'*hedge accounting* e non alle altre fasi dell'IFRS 9 (ad es. Classification & Measurement e *Impairment*)

## OPT-IN

- adozione regole esplicitate dall'IFRS9 per quanto concerne le coperture specifiche
- Macro-hedge (*carve out IAS 39*) - banche

OPT-OUT: integrale applicazione delle attuali regole relative all'*hedge accounting* normate dallo IAS39, senza perciò l'applicazione del nuovo principio in materia di coperture

Questa scelta di *accounting policy* continuerà ad esistere fino a che il progetto di macro *hedge accounting* sarà completato

E' applicabile a tutti gli *hedge accounting* dello stesso tipo e non può essere fatta su base *hedge by hedge*

# Hedge Accounting

## Cosa è cambiato (1/2)

		IAS 39	IFRS 9
REQUIREMENT	1 Criteri di qualificazione <i>Test di efficacia retrospettivo</i> 80%-125%	✓	✗
	2 Criteri di qualificazione <i>Test di efficacia quantitativo</i>	✓	!
	3 Criteri di qualificazione <i>Test di efficacia qualitativo</i>	✗	!
	4 Hedged item <i>Risk component elegibile</i>	<i>Financial Item</i>	✓
	5 Hedged item <i>Copertura posizioni aggregate</i>	✗	✓
	6 Hedged item <i>Copertura di poste nette</i>	✗	✓
	7 Hedged item <i>Utilizzo di layer</i>	<i>Limitato (solo CFH)</i>	✓



Sì



No



Dipende

# Hedge Accounting

## Cosa è cambiato (2/2)

		IAS 39	IFRS 9
REQUIREMENT	8 Hedging instrument <i>'Sospensione' contabilizzazione dei cost of hedging</i>		
	9 Bilanciamento dell' <i>hedge ratio</i>		
	10 Derivati incorporati usati come <i>hedging instrument</i>		Solo se separati ed incorporati in passività finanz.
	11 Strumenti non derivati come <i>hedging instrument</i>	Solo per FX Risk	
	12 Interruzione volontaria della relazione di copertura		Solo se c'è una modifica degli obiettivi di risk man.
	13 Fair value hedge - <i>Variazioni di FV di hedging instrument e hedged item a P&amp;L</i>		Quando la copertura di strumenti di equity è contabilizzata @ FVOCI, anche il delta FV <i>hedging instrument</i> è contabilizzato in OCI
	14 Cash flow hedge - coperture di <i>item non finanziari: policy choice nella contabilizzazione dell'ammontare differito in OCI o come basis adjustment</i>		No policy choice Basis adjustment obbligatorio



Sì



No

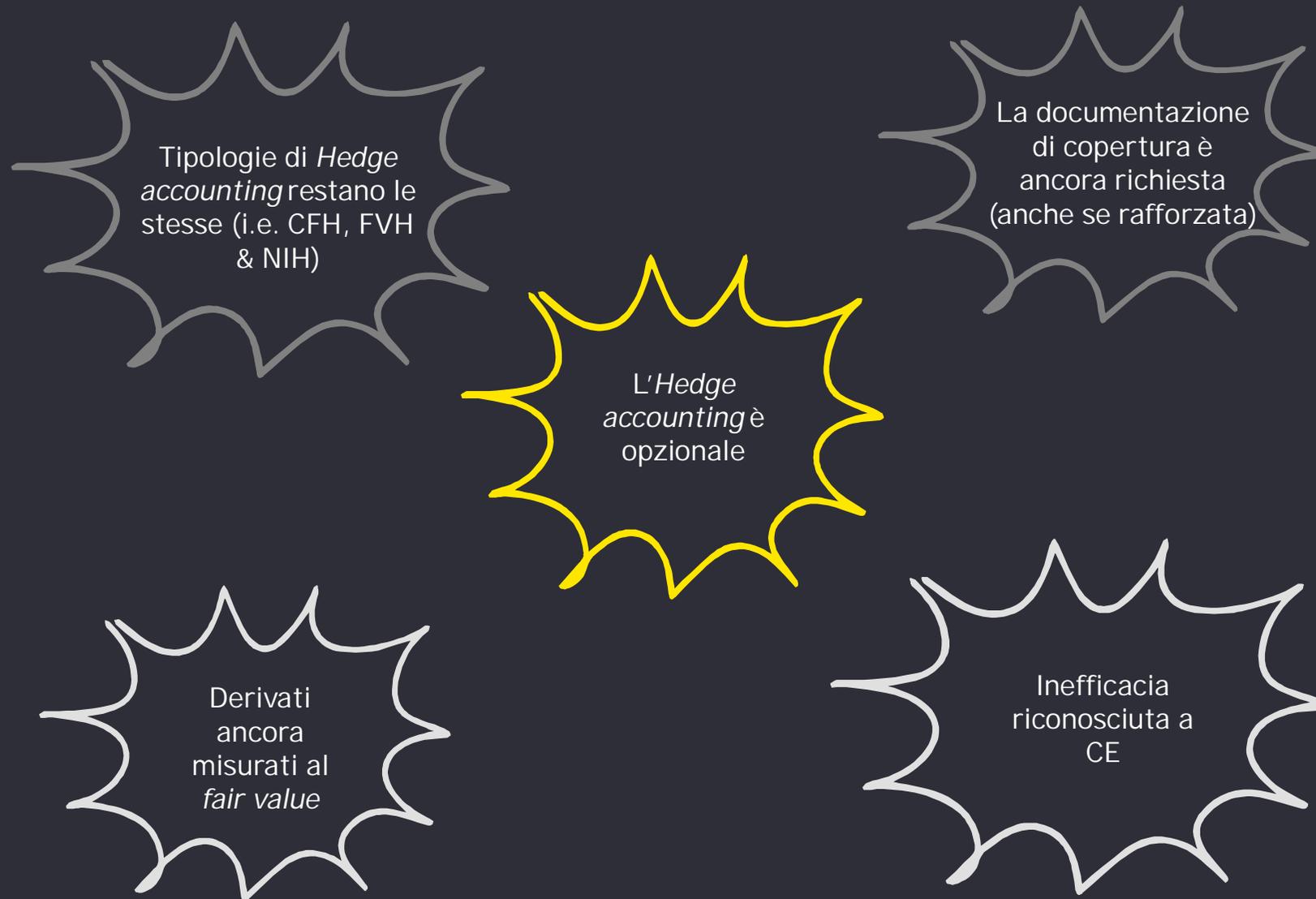


Dipende

# Hedge Accounting

## Cosa NON è cambiato?

---



# Hedge Accounting - Agenda

- u *Hedge Accounting*

- § *Quadro di riferimento*

- § *Fair Value: definizione e gerarchia*

- § *Macro-tipologie di hedging*

- § *Tipologie di Hedged Item*

- § *Tipologie di Hedging Instrument*

- § *Cost of hedging*

- § *Requisiti per l'applicazione*

- § *Designazione di una relazione di copertura e test di efficacia*

- § *Principali novità rispetto a IAS 39*

- § *Disclosure*

- u *Esempi contabilizzazione copertura*



# Hedge Accounting Disclosure

---

## Strategie di *Risk management*

Effetti delle coperture su importo, *timing* e incertezza dei flussi di cassa

Effetti delle coperture sui bilanci

Altre *disclosure* relative a situazioni particolare (strategie dinamiche e *credit risk hedging*)

Potenziali aree caratterizzate da ulteriori dettagli/peculiarità:

- Effetti delle coperture su importo, timing e incertezza dei flussi di cassa, relativamente alla copertura di flussi finanziari futuri applicata
- Altre *disclosure* relative a particolare strategie

# Hedge Accounting

## Increased disclosure

### Amendment all'IFRS 7

- ▶ Elementi coperti a cui si applicano le regole dell'*hedge accounting*
- ▶ Possibilità di fornire *disclosure* mediante «*cross reference*» (rimandi) a sezioni / altri documenti (ad esempio relazione sulla gestione, o sezione dedicata alla gestione dei rischi finanziari, ecc) disponibili al lettore del bilancio
- ▶ *Disclosure* per tipologia di rischio (granularità simile all'IFRS 13) e non più per tipologia di *hedge* (es. CFH, FVH, ecc.)

Strategie di <i>Risk management</i>	Importo, <i>timing</i> e incertezza dei flussi di cassa	Effetti dell' <i>hedge accounting</i> su Conto Economico e Stato Patrimoniale
<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Descrizione dei rischi e del modo in cui sono gestiti</li> <li>▶ Strumenti di copertura utilizzati e rapporto economico con gli strumenti coperti, comprese le percentuali di copertura e le fonti di inefficacia</li> <li>▶ Informazioni qualitative / quantitative per le casistiche in caso di copertura di componenti di rischio</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Termini e condizioni dello strumento di copertura e come esso influenza l'importo, i tempi e la variabilità dei flussi di cassa futuri (inclusi importo nozionale e prezzo medio alla scadenza)</li> <li>▶ Informazioni specifiche per <i>dynamic hedges</i></li> <li>▶ Descrizione delle fonti di inefficacia</li> <li>▶ Transazioni future la cui realizzazione non è più probabile</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Per tipologia di rischio e tipologia di <i>hedge</i> (in formato tabellare)</li> <li>▶ Principali nuove <i>disclosure</i>: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Importi nominali degli strumenti di copertura</li> <li>• Valori contabili degli strumenti coperti e importo cumulato relativo all'adeguamento per i <i>basis</i> (FVH)</li> <li>• Saldo e movimentazioni delle diverse categorie OCI: <ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Recyclable</i></li> <li>• <i>Non-recyclable (equity risk)</i></li> <li>• Trattamento degli « <i>hedging costs</i> »</li> </ul> </li> </ul> </li> </ul>

Richieste nuove tipologie di *disclosure* (quantitative e qualitative)...  
...per consentire agli utenti di comprendere le attività di copertura e le relative implicazioni contabili

# Hedge Accounting - Agenda

- u *Hedge Accounting*

- § *Quadro di riferimento*

- § *Fair Value: definizione e gerarchia*

- § *Macro-tipologie di hedging*

- § *Tipologie di Hedged Item*

- § *Tipologie di Hedging Instrument*

- § *Cost of hedging*

- § *Requisiti per l'applicazione*

- § *Designazione di una relazione di copertura e test di efficacia*

- § *Principali novità rispetto a IAS 39*

- § *Disclosure*

- u *Esempi contabilizzazione copertura*



Contabilizzazione di relazioni di copertura:  
Esemplificazioni

I documenti di riferimento e gli «Agenda Paper» dello IASB sono disponibili sul sito [www.ifrs.org](http://www.ifrs.org).

Grazie per l'attenzione

EY

| Assurance | Tax | Transactions | Advisory

Questa pubblicazione contiene informazioni di sintesi ed è pertanto esclusivamente intesa a scopo orientativo; non intende essere sostitutiva di un approfondimento dettagliato o di una valutazione professionale. EYGM Limited o le altre member firm dell'organizzazione globale EY non assumono alcuna responsabilità per le perdite causate a chiunque in conseguenza di azioni od omissioni intraprese sulla base delle informazioni contenute nella presente pubblicazione. Per qualsiasi questione di carattere specifico, è opportuno consultarsi con un professionista competente della materia

EY è leader mondiale nei servizi professionali di revisione e organizzazione contabile, fiscalità, transaction e advisory. Il network EY fornisce anche consulenza legale, nei paesi ove è consentito.

In tutto il mondo le nostre persone sono unite da valori condivisi e da un saldo impegno costantemente rivolto alla qualità. Facciamo la differenza aiutando le nostre persone, i nostri clienti e la nostra comunità di riferimento ad esprimere pienamente il proprio potenziale

[www.ey.com](http://www.ey.com)

© EY SpA  
All Rights Reserved

ED None

