

**Documento Banca d'Italia/Consob/Ivass n. 8**  
**Tavolo di coordinamento fra Banca d'Italia, Consob ed Ivass in materia di applicazione degli IAS/IFRS**

**Trattamento in bilancio delle operazioni di vendita *pro-soluto* di crediti *unlikely to pay* (“UTP”) in cambio di quote di fondi di investimento**

**Premessa**

Nel corso dell'attività di vigilanza condotta da queste Autorità è emerso che alcuni intermediari bancari e finanziari hanno realizzato, recentemente, operazioni di vendita di tipo *multioriginator* di portafogli di crediti deteriorati, classificati in bilancio come inadempienze probabili (di seguito “*unlikely to pay*” o “UTP”) <sup>(1)</sup>, ricevendo in contropartita quote emesse da un fondo comune di investimento <sup>(2)</sup> (di seguito “Fondo”).

In considerazione della complessità delle operazioni in esame e del crescente interesse del sistema bancario e finanziario verso tali strutture <sup>(3)</sup>, il presente documento è volto a richiamare l'attenzione dei componenti gli organi di amministrazione e di controllo e dei dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili sulla necessità di assicurare che il trattamento contabile applicato a tali operazioni sia definito nel rispetto delle disposizioni dei principi contabili internazionali IAS/IFRS. Ciò con particolare riferimento ai seguenti profili: 1) potenziale consolidamento del fondo di investimento nel bilancio dei soggetti coinvolti nell'operazione; 2) eliminazione contabile (“*derecognition*”) dei crediti UTP trasferiti; 3) iscrizione iniziale e valutazione delle quote del fondo di investimento sottoscritte; 4) informativa da fornire nelle rendicontazioni contabili periodiche.

**Sintesi delle principali caratteristiche delle operazioni osservate**

Le operazioni definite nel presente documento come vendite *pro-soluto* di crediti UTP in cambio di quote di fondi di investimento presentano generalmente le seguenti principali caratteristiche:

- a) un *pool* di intermediari (di seguito “Intermediari Cedenti”) cede dei portafogli di crediti deteriorati, principalmente classificati come *unlikely to pay* e aventi alcune caratteristiche comuni (ad

---

<sup>1</sup> Secondo quanto stabilito dalla Circolare n. 272 della Banca d'Italia, si intendono per inadempienze probabili le esposizioni creditizie per le quali l'intermediario giudichi improbabile “che, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione delle garanzie, il debitore adempia integralmente (in linea capitale e/o interessi) alle sue obbligazioni creditizie. Tale valutazione va operata in maniera indipendente dalla presenza di eventuali importi (o rate) scaduti e non pagati”. Le inadempienze probabili rappresentano quindi esposizioni verso soggetti che versano in una situazione temporanea di difficoltà economica; si distinguono dalle sofferenze, che sono riferite a esposizioni verso soggetti in stato di insolvenza (anche non accertato giudizialmente) o in situazioni sostanzialmente equiparabili.

<sup>2</sup> In alcune strutture di operazioni è previsto anche il coinvolgimento di una società veicolo di cartolarizzazione costituita ai sensi della legge del 30 aprile 1999, n. 130.

<sup>3</sup> La struttura delle operazioni in oggetto può rendere maggiormente efficiente la gestione di esposizioni verso soggetti che versano in una situazione temporanea di difficoltà economica, con l'utilizzo di una serie di leve (ristrutturazioni del debito, conversione di debito in capitale, erogazione di nuova finanza messa a disposizione da investitori terzi) che a livello di singoli intermediari potrebbero essere difficilmente attivabili, e quindi realizzare in modo più efficace gli obiettivi dei piani strategici di gestione dei crediti deteriorati, predisposti dagli stessi su richiesta delle Autorità di vigilanza prudenziali.

esempio, in termini di controparti affidate, forma tecnica, settore economico, area geografica), a un Fondo;

- b) scopo principale del Fondo è quello di migliorare la qualità dei debitori e i tassi di recupero dei crediti acquistati attraverso processi di ristrutturazione aziendale (con l'ausilio di *manager* industriali esperti), l'apporto di nuova finanza e la conversione di debiti in azioni (*debt-equity swaps*);
- c) il corrispettivo per il trasferimento è rappresentato da quote del Fondo (di seguito "Quote"), sottoscritte dagli Intermediari Cedenti generalmente in proporzione ai crediti trasferiti;
- d) presenza, di norma, di terzi investitori che si impegnano a fornire nuova finanza per la gestione attiva degli UTP. A seconda della struttura dell'operazione, il corrispettivo per l'erogazione della nuova finanza è rappresentato da particolari categorie di Quote emesse dal Fondo, o dal riconoscimento di un debito nei confronti di tali investitori da parte del Fondo;
- e) la *payment waterfall* prevede la priorità di pagamento per le Quote riservate agli investitori terzi (o per il debito riconosciuto dal Fondo verso tali investitori) rispetto alle Quote assegnate agli Intermediari Cedenti;
- f) può essere prevista l'emissione di Quote riservate esclusivamente alla società di recupero crediti ("*Servicer*") e/o alla Società di Gestione degli attivi del Fondo ("SGR"), che rappresentano generalmente una percentuale trascurabile del Valore dell'Attivo Netto ("NAV") del Fondo e il cui rimborso è allineato (*pari-passu*) alle Quote possedute dagli Intermediari Cedenti;
- g) la *governance* del Fondo prevede che la SGR sia indipendente nel processo decisionale connesso con la gestione delle strategie di recupero e la valorizzazione dei crediti ceduti (ad esempio, è indipendente dai Comitati incaricati di funzioni consultive in base al regolamento del Fondo e dal *Servicer*);
- h) possibile presenza di ulteriori ruoli ricoperti da uno o più degli Intermediari Cedenti o da altre parti coinvolte nell'operazione (ad esempio, l'Intermediario Cedente può ricoprire il ruolo di *Servicer* e/o di soggetto erogatore di nuova finanza).

Data la varietà di casi concreti e condizioni contrattuali che caratterizzano le diverse transazioni, è necessaria un'analisi completa di tutti gli elementi e condizioni del singolo caso specifico per individuare il corretto trattamento contabile.

Di seguito, sono rappresentati alcuni punti chiave che assumono particolare rilievo per stabilire il corretto trattamento in bilancio di queste operazioni.

## 1) Principali considerazioni sul consolidamento del Fondo

Ai fini di poter escludere obblighi di consolidamento del Fondo da parte di uno dei soggetti partecipanti all'operazione (Intermediari Cedenti, *Servicers*, ecc.) occorre verificare che non ricorrano congiuntamente le condizioni previste dall'IFRS 10 paragrafo 7.

Ai sensi dell'IFRS 10 paragrafo 7 un investitore controlla un'entità oggetto di investimento se ha contemporaneamente i) il potere sull'entità oggetto di investimento; ii) l'esposizione o i diritti a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento; e iii) la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti.

Occorrerà pertanto accertare la capacità pratica della SGR di gestire i crediti (compresa quella di dimetterli) con autonomia e indipendenza rispetto alle altre parti coinvolte nell'operazione, tenuto conto dei complessivi obblighi normativi applicabili alla stessa. Ai fini di tale verifica possono rilevare – tra gli altri - una serie di aspetti quali il regolamento del Fondo, i contratti sottostanti la cessione dei crediti, il sistema degli incentivi connessi con i meccanismi di remunerazione previsti, eventuali ruoli operativi

ulteriori ricoperti dagli Intermediari Cedenti (ad esempio, *Arranger*, *Servicer*, soggetto erogatore di nuova finanza).

Accertato che non ricorrano le condizioni previste dall'IFRS 10 sopra richiamate per il consolidamento del Fondo<sup>4</sup>, i crediti possono essere eliminati contabilmente (*derecognition*) se sono soddisfatte le condizioni stabilite dall'IFRS 9, come di seguito illustrato.

## 2) Principali considerazioni sulla *derecognition* dei crediti ceduti

Per valutare se, e in quale misura, l'eliminazione contabile (*derecognition*) dei crediti ceduti da parte degli Intermediari Cedenti sia appropriata nel caso concreto, si applicano i criteri generali contenuti nella sezione 3.2 dell'IFRS 9 e le disposizioni riportate nei paragrafi da B3.2.1 a B3.2.17 dell'Appendice B al principio IFRS 9, relativo alla "Guida operativa" (*Application Guidance*) dell'IFRS 9, che forma parte integrante del principio stesso.

In particolare, il paragrafo B3.2.1 della "Guida operativa" illustra con un diagramma di flusso le verifiche che devono essere svolte per determinare se, e in quale misura, l'attività finanziaria ceduta debba essere eliminata contabilmente.

In linea con il diagramma di flusso citato, nelle strutture delle operazioni osservate deve essere verificato in primo luogo, ai sensi del paragrafo 3.2.6 lettera a) dell'IFRS 9, se vi è stato il trasferimento sostanziale di tutti i rischi e benefici connessi alla proprietà dei crediti.

Per valutare se sono stati trasferiti sostanzialmente tutti i rischi e benefici connessi alla proprietà dei crediti ceduti, il paragrafo 3.2.7 dell'IFRS 9 richiede di confrontare l'esposizione dell'Intermediario Cedente, prima e dopo il trasferimento, alla variabilità negli importi e nella tempistica dei flussi finanziari netti dell'attività trasferita (<sup>5</sup>).

Non sarà necessario effettuare alcun calcolo nel caso in cui, come previsto dal paragrafo 3.2.8, il trasferimento di tutti i rischi e benefici è ovvio (<sup>6</sup>).

Sulla base delle operazioni osservate, si ritiene che normalmente l'Intermediario Cedente debba effettuare un test quantitativo di *derecognition* e – tra gli altri – i seguenti elementi sono da ritenersi rilevanti:

---

<sup>4</sup> Si osserva che le considerazioni richieste dall'IFRS 10 sul consolidamento del Fondo vanno effettuate regolarmente, ad ogni data di chiusura contabile, ed in particolare in presenza di modifiche contrattuali alla struttura dell'operazione.

<sup>5</sup> In particolare, il paragrafo 3.2.7 dell'IFRS 9 dispone che: "[...] L'entità ha mantenuto sostanzialmente tutti i rischi e i benefici della proprietà dell'attività finanziaria se la sua esposizione alla variabilità del valore attuale dei futuri flussi finanziari netti dell'attività finanziaria non cambia in modo significativo come risultato del trasferimento (per esempio perché l'entità ha venduto l'attività finanziaria soggetta a un accordo di riacquisto a un determinato prezzo o al prezzo di vendita più il rendimento del finanziatore). L'entità ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e i benefici della proprietà dell'attività finanziaria, se la sua esposizione a tale variabilità non è più significativa in relazione alla variabilità totale nel valore attuale dei futuri flussi finanziari netti associati all'attività finanziaria (per esempio perché l'entità ha venduto l'attività finanziaria soggetta solo a opzione di riacquisto al suo fair value (valore equo) al momento del riacquisto o ha trasferito una quota interamente proporzionale dei flussi finanziari da una più ampia attività finanziaria in un accordo, quale una subpartecipazione a un finanziamento, che soddisfa le condizioni del paragrafo 3.2.5)."

Il paragrafo 3.2.5 dell'IFRS 9 definisce le condizioni che devono essere soddisfatte per trattare l'operazione come un trasferimento dell'attività finanziaria "Quando l'entità mantiene i diritti contrattuali a ricevere i flussi finanziari dell'attività finanziaria (l'attività originaria)", ma assume l'obbligazione contrattuale a pagare quei flussi finanziari a una o più entità (i "beneficiari finali")."

<sup>6</sup> Il paragrafo 3.2.8 dell'IFRS 9 indica che: "Spesso sarà ovvio se l'entità ha trasferito o mantenuto sostanzialmente tutti i rischi e i benefici della proprietà e non ci sarà alcun bisogno di effettuare calcoli. In altri casi, sarà necessario calcolare e confrontare l'esposizione dell'entità alla variabilità del valore attuale dei futuri flussi finanziari netti prima e dopo il trasferimento. Il calcolo e il confronto vengono svolti utilizzando come tasso di attualizzazione un adeguato tasso di interesse corrente di mercato. Viene presa in considerazione qualsiasi variabilità ragionevolmente possibile dei flussi finanziari netti dando maggior peso a quei risultati che è più probabile che si verifichino."

- (i) la prudente valutazione e la verifica delle assunzioni per la stima dei flussi di cassa attesi, gli scenari alternativi presi in considerazione e la sensibilità alle variazioni dei fattori rilevanti (ad esempio, tempi di incasso, distribuzione dei recuperi);
- (ii) la percentuale del totale dei crediti ceduti di pertinenza di ciascun Intermediario Cedente (a parità di condizioni, minore è tale percentuale, maggiore è la possibilità che l'esposizione del singolo Intermediario alla variabilità del valore attuale dei futuri flussi finanziari netti dei crediti sia ridotta in modo significativo come risultato del trasferimento);
- (iii) il grado di diversificazione/concentrazione, sia in termini di debitori che di profili di rischio (ad esempio, settore economico e area geografica) dei crediti ceduti dagli Intermediari (a parità di condizioni, maggiore è il livello di diversificazione in termini di debitori e profili di rischio, maggiore è la possibilità che l'esposizione del singolo Intermediario alla variabilità del valore attuale dei futuri flussi finanziari netti dei crediti ceduti sia ridotta in modo significativo come risultato del trasferimento);
- (iv) la percentuale di Quote ricevute da ciascun Intermediario (percentuale di partecipazione al Fondo), se diversa dalla quota di crediti ceduti dal medesimo Intermediario rispetto al totale dei crediti apportati (la valutazione dei crediti ceduti potrebbe infatti comportare un diverso numero di Quote assegnate);
- (v) la priorità dei pagamenti (*payment waterfall*) così come disposta dai contratti.

Sempre sulla base del citato diagramma di flusso del paragrafo B3.2.1 e del paragrafo 3.2.6. lettera c) dell'IFRS 9, nel caso in cui il risultato del test quantitativo non fornisca evidenza che tutti i rischi e benefici siano stati sostanzialmente trasferiti o mantenuti, per procedere all'eliminazione contabile dovrà essere verificato che il cedente non abbia mantenuto il controllo delle attività trasferite. In linea con i criteri generali previsti dal paragrafo 3.2.9 dell'IFRS 9, occorrerà verificare che la SGR abbia la capacità unilaterale ed effettiva di vendere tali attività <sup>(7)</sup>.

Infine, si osserva che l'eliminazione contabile può avvenire anche successivamente al trasferimento, se cambiano alcune delle condizioni dell'operazione (ad esempio, operazioni *revolving* che prevedono ingresso di nuovi Intermediari Cedenti e/o di nuovi investitori).

### 3) Principali considerazioni sulla iscrizione iniziale e valutazione delle Quote del Fondo

Una volta verificate positivamente (i) l'assenza di qualsiasi obbligo di consolidamento del Fondo e (ii) l'esistenza dei presupposti per l'eliminazione contabile dei crediti ceduti, i seguenti aspetti sono considerati rilevanti per l'iscrizione iniziale e la valutazione delle Quote sottoscritte dagli Intermediari Cedenti:

- è ragionevole attendersi che le Quote ricevute dagli Intermediari Cedenti non superino lo SPPI *test* <sup>(8)</sup> e, di conseguenza, vadano valutate al *Fair Value Through Profit and Loss* ("FVTPL") <sup>(9)</sup>. Pertanto, le regole contabili sull'*impairment* non si applicano a tali attività finanziarie;

<sup>7</sup> In particolare, si richiama quanto riportato nel paragrafo 3.2.9 dell'IFRS 9, secondo cui: "La circostanza che l'entità abbia mantenuto il controllo [...] dell'attività trasferita dipende dall'abilità del cessionario di vendere l'attività. Se il cessionario è in grado di vendere l'attività nella sua integralità a una terza parte non correlata ed è in grado di esercitare tale capacità unilateralmente e senza il bisogno di imporre ulteriori restrizioni sul trasferimento, l'entità non ha mantenuto il controllo. In tutti gli altri casi, l'entità ha mantenuto il controllo"; nonché, come "Guida operativa" dell'IFRS 9 in materia di valutazione del trasferimento del controllo, i paragrafi B3.2.7, B3.2.8 e B3.2.9.

<sup>8</sup> Ai fini del superamento dello SPPI *test* i termini contrattuali dell'attività finanziaria dovrebbero infatti prevedere, a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire (IFRS 9, par. 4.1.2 e 4.1.2 A).

<sup>9</sup> Ai fini della classificazione nel portafoglio FVTPL si fa anche riferimento a quanto stabilito nell'IFRIC *Update* di Settembre 2017: "[...] a financial instrument that has all the features and meets the conditions in paragraphs 16A and 16B or paragraphs

- dal momento che ci si attende che questi strumenti siano misurati sulla base di input e/o parametri prevalentemente non osservabili (tassi di interesse, *spread*, ecc.), essi dovrebbero qualificarsi come strumenti finanziari di livello 3 nella gerarchia del *fair value* prevista dall'IFRS 13. Ciò implica che qualsiasi utile o perdita, rilevati in fase di iscrizione iniziale delle Quote del Fondo come conseguenza del paragrafo 3.2.12. dell'IFRS 9 <sup>(10)</sup>, devono essere supportati da un'attenta analisi, tenendo in considerazione tutte le informazioni disponibili con riguardo al valore definito in sede di trasferimento dei crediti;
- al fine di determinare il *fair value* delle Quote, sia in fase di iscrizione sia nelle valutazioni successive, l'analisi dei flussi di cassa, i tassi di sconto e le altre assunzioni utilizzate dovrebbero essere coerenti con le caratteristiche delle attività cedute consistenti in crediti deteriorati (considerando quindi i tassi di sconto applicati in transazioni simili di crediti deteriorati e i flussi di cassa stimati in base al recupero previsto dei crediti ceduti);
- ai fini della stima del *fair value*, è importante considerare che il NAV determinato dal Fondo potrebbe non rappresentare sempre una misura di *fair value* conforme a quanto disposto dall'IFRS 13, a causa dei diversi possibili criteri di valutazione utilizzati dal Fondo. Altrettanto rilevanti sono le politiche di valutazione utilizzate dai singoli Intermediari Cedenti, con particolare riferimento alla possibile applicazione di sconti di liquidità alle Quote detenute (difatti, la liquidità delle Quote potrebbe essere considerata diversa dalla liquidità dei crediti sottostanti), così come la disponibilità di informazioni sulle *performance* e valutazione delle attività sottostanti acquisite dal Fondo.

#### 4) Informativa da fornire nelle rendicontazioni contabili periodiche

Considerata l'esigenza di fornire al mercato una corretta informativa sui rischi degli strumenti finanziari, si richiamano i redattori del bilancio a prestare la massima attenzione alla qualità della *disclosure* sulle operazioni in oggetto fornita nelle rendicontazioni contabili periodiche destinate al pubblico. Ciò in conformità con le disposizioni previste dal principio contabile IFRS 7, che stabilisce (paragrafo 31) che la società deve fornire in bilancio le informazioni che consentono agli utilizzatori di valutare la natura e l'entità dei rischi connessi con gli strumenti finanziari ai quali la società è esposta alla data di riferimento del bilancio.

Per gli Intermediari Cedenti la *disclosure* annuale andrà fornita secondo le disposizioni settoriali applicabili. In particolare, per gli Intermediari bancari e finanziari, la *disclosure* annuale andrà fornita secondo le disposizioni della Banca d'Italia <sup>(11)</sup>, adottate nel rispetto dei principi contabili internazionali IAS/IFRS ai sensi dell'art. 43 del decreto legislativo 18 agosto 2015 n. 136 <sup>(12)</sup>.

---

*16C and 16D of IAS 32 is not eligible for the presentation election in paragraph 4.1.4 of IFRS 9. This is because such an instrument does not meet the definition of an equity instrument in IAS 32.*"

<sup>10</sup> L'IFRS 9 al paragrafo 3.2.12 riporta quanto segue: "Al momento dell'eliminazione contabile dell'attività finanziaria nella sua integralità, la differenza tra: a) il valore contabile (valutato alla data dell'eliminazione contabile) e b) il corrispettivo ricevuto (inclusa qualsiasi nuova attività ottenuta meno qualsiasi nuova passività assunta) deve essere rilevata nell'utile (perdita) d'esercizio."

<sup>11</sup> Circolare n. 262 "Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione" e Disposizioni "Il bilancio degli intermediari IFRS diversi dagli intermediari bancari".

<sup>12</sup> In proposito, si richiama quanto indicato dalla Banca d'Italia nella Comunicazione del 23 dicembre 2019 sui bilanci degli intermediari bancari e finanziari chiusi o in corso al 31 dicembre 2019, con specifico riferimento alle cessioni di attività finanziarie.

Con tale Comunicazione la Banca d'Italia, per consentire agli utilizzatori del bilancio di valutare i rischi connessi con le Quote del Fondo sottoscritte dagli Intermediari Cedenti, ha previsto che gli Intermediari riportino in bilancio le informazioni qualitative e quantitative già previste per le operazioni di cartolarizzazione, ivi inclusa l'indicazione della qualità delle attività sottostanti. Inoltre, con riferimento ai titoli o alle quote di fondi comuni acquisiti a fronte della cessione dei crediti, la Banca d'Italia ha richiamato l'attenzione sui requisiti informativi previsti dall'IFRS 13 per gli strumenti finanziari classificati nei livelli 2 e 3 della gerarchia di *fair value*.

**Per la Banca d'Italia**  
**Il Governatore**  
*Ignazio Visco*

**Per la CONSOB**  
**Il Presidente**  
*Paolo Savona*

**Per l'IVASS**  
**Il Presidente**  
*Daniele Franco*