NovaCollectanea

serie economica 24

Comitato Scientifico

Olivier Poncet (Université Sorbonne)
Roberto Perin (York University)
Francesco Bono (Università di Perugia)
Matteo Sanfilippo (Università della Tuscia)
Giovanni Pizzorusso (Università di Chieti)

Egidio Perrone

LA MARK TO MARKET ACCOUNTING E LA CRISI FINANZIARIA

SETTE CITTÀ

Proprietà letteraria riservata.
La riproduzione in qualsiasi forma, memorizzazione o trascrizione con qualunque mezzo (elettronico, meccanico, in fotocopia, in disco o in altro modo, compresi cinema, radio, televisione, internet) sono vietate senza l'autorizzazione scritta dell'Editore.

© 2014 Sette Città
Via Mazzini, 87 • 01100 Viterbo
www.settecitta.eu • info@settecitta.eu

Progetto grafico e impaginazione
Emanuele Paris

Finito di stampare nel mese di gennaio 2014
dalla Varigrafica Alto Lazio s.r.l. - Nepi (VT)

Caratteristiche
Questo volume è composto in Jenson Pro disegnato da Robert Slimbach e prodotto in formato digitale dalla Adobe System nel 1989; *è stampato su* carta ecologica Splendorgel Brillant; *le segnature sono grecate e fresate* (formato 135 x 210); *la copertina è stampata su* carta *Constellation Bigoffrata* da 270 g/mq delle cartiere Burgo.

La mark to market accounting e la crisi finanziaria / Egidio Perrone – Viterbo : Sette città, c2014.

142 p. ; 22 cm. - (Nova collectanea. Serie economica ; 24)

ISBN 978-88-7853-354-7

I. Egidio Perrone.

CIP: Maria Giovanna Pontesilli

INDICE

Introduzione 7

Capitolo Primo

I FONDAMENTI DEL REDDITO D'IMPRESA
E LE LORO IMPLICAZIONI

1. L'antitesi tra reddito realizzato e reddito potenziale 15
   1.1. Il costo storico come criterio fondato su dati reali 15
   1.2. Il criterio generale di valutazione e la sua unicità 16
   1.3. La earliness del riconoscimento del reddito d'impresa 20
   1.4. Un esempio di riconoscimento anticipato del profitto 26
2. Il tipo di accounting per la stabilità dell'economia 28
   2.1. La prudenza amministrativa e contabile 28
   2.2. Gli accounting trick e l'aspetto autentico dell'accounting 33
– Riferimenti bibliografici 41

Capitolo Secondo

IL SIGNIFICATO E LO SCOPO
DELL'APPROCCIO MARK TO MARKET

1. L'ascesa della fair value accounting 43
2. Gli scandali contabili e l'accounting framework 47
3. Il mutamento dei concetti contabili 52
   3.1. Dal paradigma classico al conceptual framework 52
   3.2. Explanatory accounting vs. financial reporting 54
   3.3. To fair value or not to fair value 58
– Riferimenti bibliografici 61

Capitolo Terzo

I PARADIGMI CONTABILI E LA LORO DIVERGENZA

1. La teoria contabile classica e l'amministrazione perfetta 63
2. L'obiettivo del bilancio d'esercizio 68
3. Il paradigma contabile equitativo 71
4. L'accounting theory e il private sector 75
5. Il sistema contabile e l'accountability 79
6. Il rapporto tra accounting concepts e libro dei conti 81
7. La differenza tra corporate valuation e corporate accounting 87
8. L'accounting e la sua funzione sociale 92
– Riferimenti bibliografici 96

Capitolo Quarto

L'ACCOUNTING REGULATION E LA CRISI FINANZIARIA

1. I mercati e le riforme contabili 99
   1.1. La crisi del 2008 e il declino della gestione sana e prudente 99
   1.2. La fair value accounting e l'essenza della corporate accounting 105
   1.3 Il private sector e il bene comune 110
2. L'armonia tra interessi privati e generali 116
   2.1. I problemi emersi nella crisi 116
   2.2. La regolamentazione contabile e il principio di responsabilità imprenditoriale 123
   2.3. I limiti della legge Dodd-Frank come riforma di Wall Street 124
– Riferimenti bibliografici 127

Conclusione 129

Bibliografia 135

INTRODUZIONE

L'approccio contabile mark to market – in seguito al crack Enron e alla crisi finanziaria del 2008 – è stato messo in discussione perché esalta il riconoscimento anticipato dei profitti e delle perdite e non è in grado di favorire la prevenzione dei dissesti aziendali.

La reazione degli standard setter si è concretizzata in una frenetica corsa verso l'incessante partenogenesi di nuove e sempre più sofisticate regole contabili già postulate da quelle precedenti: tale reazione è all'altezza dell'era post-Lehman?

Alcuni studiosi di business appraisal hanno manifestato il loro compiacimento per il fatto che l'approccio mark to market (plasmato dalla corporate valuation) abbia fatto «[…] irruzione nella roccaforte della contabilità e del bilancio. Il principio del fair value ha sostituito infatti lo storico principio del costo storico, provocando come conseguenza il necessario adeguamento dei valori contabili a quelli di mercato e alle regole della misurazione del valore [dell'azienda]»[1].

Forse l'irruzione dell'approccio mark to market nel corporate balance sheet crea problemi non solo in periodi di ribassi di Wall Street, ma anche, e soprattutto in periodi di euforia: «[…] e anzi, proprio il fatto di aver contabilizzato utili che erano solo sulla carta nei periodi di vacche grasse è causa o concausa di molte delle storture che hanno portato alla crisi»[2].

Sebbene nel 2008 sia sorto un ampio consenso, negli USA e in Europa, sul fatto che la cosiddetta mark to market accounting abbia contribuito alla crisi finanziaria del 2008, la SEC e gli standard-

---

[1] Luigi Guatri, Mauro Bini, *Valutazione delle aziende*, Milano, 2005, p.4. Si veda altresì: Gordon V. Smith, *Corporate Valuation. A Business and Professional Guide*, New York, 1988; Raymond C. Miles, *Basic Business Appraisal*, New York, 1984.

[2] Giampaolo Galli, Dario Focarelli, *Processo al mark-to-market*, Il Sole 24 Ore, 08.11.2008, p.14.

setter sono stati piuttosto riluttanti (prima del 30 settembre 2008) a modificare tale accounting; era forte il timore che – con la scusa dell'eccezionalità della situazione di crisi – eventuali modifiche, anche se necessarie, avrebbero potuto incrinare l'intero accounting framework basato sul progressivo allargamento di influenza della corporate valuation sui bilanci delle imprese societarie.

Le financial institution come potevano evitare la early loss recognition in tempi di crisi (che le avrebbe portate in stato di insolvenza) dopo aver beneficiato della early profit recognition in tempi di espansione? Ovviamente sospendendo la mark to market accounting!

La sospensione dell'applicazione del fair value in mercati sotto stress (decisa negli USA il 30 settembre 2008 e successivamente in Europa) ha consentito alle financial institution di limitare le svalutazioni nei loro report al 30.09.08 e in quelli successivi, ma il mercato è rimasto «[…] in attesa di un outing definitivo sulla composizione di titoli e crediti a rischio. Quanti asset tossici sono ancora in circolazione? Chi li ha in portafoglio? Le trimestrali [e i bilanci], anche grazie al beneficio della sospensione degli IAS, non hanno fatto chiarezza»[3].

Non basta affermare – soprattutto dopo la crisi del 2008 – che i bilanci devono essere concepiti e regolamentati per fornire le misure delle performance delle aziende in modo tale da concorrere all'autentico funzionamento della free economy, ma occorre dimostrare come tali bilanci dovrebbero essere strutturati.

Il paradigma contabile dell'accountability considera l'importante rapporto tra parti esterne e business entity; si occupa del conflitto di interessi tra il rendicontante (accountor) ed il rendicontatario (accountee) in relazione al flusso informativo[4]: non configura la corporate accounting come ancella del capital provider, ma la concepisce come strumento che concorre alla resilienza dell'intera economia e

---

[3] Alessandro Graziani, *Gli IAS, Profumo e gli altri*, Il Sole 24 Ore, 13.11.2008, p.18.

[4] L'accounting, come strumento per facilitare il funzionamento dei rapporti di accountability tra parti interessate dell'azienda, è un'explanatory accounting.

al progresso della società[5].

Questo paradigma non è alla base dell'intero approccio mark to market all'accounting e delle specifiche regole estimative del fair value che si considerano corresponsabili dell'irresilienza del sistema finanziario e dei dissesti aziendali nella crisi del 2008: «[…] sembra passato remoto, ma ora il fair value è stato messo d'urgenza in quarantena dopo aver contagiato migliaia di bilanci e fatto strage nelle Borse. La terapia si annuncia lunga e le authority mediteranno a fondo a quale dei passati ritornare back to basics»[6].

---

[5] Il bilancio d'esercizio appartiene agli istituti dell'accounting aziendale e quest'ultima, a sua volta, è un istituto dell'economia aziendale e, quindi, dell'economia in generale. Gli obiettivi del bilancio d'esercizio – secondo la formulazione dello Schmalenbach del 1953 – sono: 1) il controllo della condotta aziendale; 2) l'accountability; 3) la stima dell'utile distribuibile; 4) la comparazione aziendale (cfr Eugen Schmalenbach, *Dynamische Bilanz*, 1953, Köln und Opladen, pp.36-39). Nella trattazione della concezione dinamica del bilancio d'esercizio prevale spesso la preoccupazione di porre al centro il balance sheet come prospetto di rettifiche del conto cassa, ossia come transizione da cash basis ad accrual basis of accounting. Tuttavia comprendiamo la genesi e il senso primario della teoria dinamica del bilancio d'esercizio soltanto se non perdiamo di vista che l'orientamento dello Schmalenbach consiste nella salvaguardia della stabilità e della prosperità dell'economia del Paese nella sua totalità. È a partire da ciò che deve essere interpretata la ferma posizione – assunta dalla SEC, dai ragionieri (AIA/AICPA) e dai politici del New Deal – a favore di tale teoria e della sua divulgazione.

[6] Antonio Quaglio, *Quel principio di prudenza di casa in Europa*, Il Sole 24 Ore, 19.10.2008, p.17. Luigi Zingales osserva che «[…] la combinazione del mark-to-market imposta dai principi contabili e dei requisiti minimi di capitale richiesti dagli accordi di Basilea o dalle agenzie di rating fa che la spirale (negativa) possa cominciare anche quando le banche hanno ampio accesso al credito della Banca centrale, come nel caso Lehman» (Luigi Zingales, *Mark-to-market, quella regola da sospendere*, Il Sole 24 Ore, 17.09.2008, p.8). Nei confronti della proposta (Zingales) di sospendere temporaneamente l'obbligo di valutare alcune attività finanziarie delle istituzioni finanziarie in base al mark-to-market (per arrestare la spirale negativa tra prezzi e fabbisogno di finanziamento) Luigi Spaventa osserva: – «Si tratterebbe di una cosmesi contabile, che ridurrebbe il fabbisogno di capitale, ma non ingannerebbe certo i mercati […] Non dimentichiamo comunque che il mark-to-market era

Dal 15 settembre 2008 – giorno del fallimento della Banca Lehman Brothers – il problema di modificare le regole utilizzate per redigere i bilanci è stato tra i primi ad emergere nelle riunioni dei Grandi della Terra che questo hanno discusso «[…] con la stessa enfasi con cui hanno deciso [di concedere] le garanzie pubbliche a banche e risparmiatori»[7].

La sezione 133 della legge Emergency Economic Stabilization (il cosiddetto piano Paulson) del 3 ottobre 2008 ha imposto alla SEC di studiare le regole della mark to market accounting (previste dallo standard contabile 157 del FASB, fair value measurements) con particolare riguardo ai seguenti problemi[8]:

---

popolarissimo quando le cose andavano bene: l'inflazione dei prezzi delle Attività in portafoglio serviva a esibire profitti di carta e a ottenere grossi bonus in contanti. Si giustifica un trattamento asimmetrico quando le cose vanno male?» Luigi Spaventa, *Mark-to-market, soluzione complessa*, Il Sole 24 Ore, 19.09.2008, p.10.

7 Morya Longo, Mauro Meazza, *Grande Crisi: processo ai bilanci*, Il Sole 24 Ore, 19.10.08, p.16. Un esempio nostrano di come i politici anche durante la crisi del 2011 non hanno esitato a fare proposte in materia di mark to market accounting è costituito da una mozione presentata alla Camera dei deputati il 30.11.2011 da Reguzzoni e altri. Una delle tematiche centrali affrontata da tale mozione è la stima mark to market per i titoli del debito pubblico detenuti dalle banche. Secondo la mozione, la Camera dei deputati impegna il Governo a chiedere, in sede europea, la modifica dei requisisti patrimoniali delle istituzioni creditizie private con sede legale in Italia (cioè i requisiti stabiliti dall'EBA e da Basilea 3) e a chiedere, in sede europea, la modifica della stima mark to market dei titoli del debito pubblico detenuti dalle suddette istituzioni. Il fine ultimo della mozione sembra essere quello di voler ostacolare l'eventuale passaggio del comando di tali istituzioni da chi lo detiene attualmente a qualcun altro (Stato, gruppi bancari non aventi sede legale in Italia). La mozione osserva, tra l'altro, che per gli asset di livello tre – tra cui si trovano i cosiddetti titoli tossici (ad esempio i subprime statunitensi,) – l'EBA non ha previsto la stima mark to market, svantaggiando, di fatto, le istituzioni creditizie private tradizionali (come quelle aventi sede legale in Italia) e avvantaggiando gli asset ad alto rischio, collegati alla detenzione di titoli strutturati legati a cartolarizzazioni e derivati, tipici delle banche di investimento.

8 Lo standard contabile 157 del FASB stabilisce come le corporation deb-

– gli effetti delle regole della mark to market accounting sul balance sheet delle istituzioni finanziarie;

– le conseguenze di tale accounting sui fallimenti bancari nel 2008;

– l'impatto delle regole della mark to market accounting sulla qualità dell'informazione finanziaria a disposizione degli investitori;

– il processo adottato dal FASB nell'elaborare tali regole;

– l'opportunità e la fattibilità di modifiche a tali regole;

– le regole contabili alternative rispetto a quelle previste dallo standard contabile n. 157 (fair value measurements)[9].

---

bano misurare il fair value quando sono tenute ad adottarlo in conformità agli altri standard contabili vigenti; in altri termini, il FAS 157 individua soltanto i principi di misurazione del fair value e non richiede di estendere l'impiego del fair value al di là di quanto previsto dagli standard contabili vigenti. Secondo lo SFAS 157, il fair value è il prezzo che verrebbe riscosso dalla vendita di un bene o verrebbe pagato per il trasferimento di un debito in uno scambio ordinario tra partecipanti al mercato alla data del bilancio. Tale SFAS precisa la gerarchia degli input della fair estimate, partendo dall'input più affidabile e procedendo verso l'input meno affidabile. Livello 1: prezzi di mercato quotati (non rettificati) osservati in mercati attivi per beni e debiti identici a quello che è oggetto di misurazione (stima mark to market). Livello 2: altri input di mercato direttamente o indirettamente osservabili; il livello 2, a sua volta, si articola in due sottolivelli. Sottolivello 2.1: alcuni input generano stime mark to market con rettifiche (prezzi di mercato quotati in mercati attivi per beni simili o in mercati inattivi per beni identici). Sottolivello 2.2: altri input generano stime mark to model. Livello 3: input inosservabili che generano stime mark to model e che dovrebbero rispecchiare le assunzioni che adotterebbero i partecipanti al mercato.

[9] La SEC ha presentato al Congresso un resoconto dell'indagine svolta sulle suddette tematiche il 30 dicembre 2008; la sezione 133 della legge EES sottolinea altresì che «[…] la SEC ha l'autorità, secondo le leggi sui valori mobiliari, di sospendere, per mezzo di regole, regolamenti o ordini, l'applicazione dello standard contabile n. 157 (fair value measurements) del FASB per qualsiasi impresa emittente valori mobiliari o con riguardo a qualsiasi classe o categoria di scambi se la SEC determina che cio è necessario o idoneo nell'interesse collettivo ed è coerente con la protezione degli investitori». Di fatto la SEC e il FASB sono intervenuti tempestivamente per fornire linee-guida sull'applicazione

Si osservi che l'intero approccio mark to market all'accounting e le specifiche regole estimative del fair value non possono essere pensate senza il paradigma contabile decisionale che si è affermato in America dagli anni Settanta in poi e si è propagato in tutto il mondo tramite il private-sector standard-setter (IASC/IASB).

dello standard contabile n. 157 in presenza di turbolenze di mercato, chiarendo le modalità di utilizzo dei modelli interni di valutazione in luogo dei prezzi di mercato (SEC/FASB Release 2008-234 del 30.09.2008; FASB Staff Position FAS 157-3 del 10.10.2008). Lo IASB il 13.10.2008 ha approvato una modifica allo standard contabile IAS 39 con la quale si consente di non valutare al fair value gli strumenti finanziari in portafoglio, ad eccezione dei derivati, qualora la società non intenda negoziarli nel breve termine. In conformità alle indicazioni formulate dall'ECOFIN del 07.10.2008, la Commissione europea ha recepito (il 15.10.2008) nell'ordinamento europeo la modifica apportata allo IAS 39, consentendo di allineare gli standard contabili dello IASB a quelli del FASB già dalla rendicontazione per il trimestre che si chiude al 30.09.2008. cfr. Lamberto Cardia, Audizione del presidente della CONSOB, Camera dei Deputati, VI Commisione Finanze, 29.10.2008, p.17; si vedano altresì i seguenti documenti: *An IASB Staff Summary* e *IASB Expert Advisory Panel* del 31.10.2008; l'ulteriore emendamento allo IAS 39 e all'IFRS 7 del 27.11.2008.