

**UNIVERSITA' DEGLI STUDI ROMA TRE
SCUOLA DI ECONOMIA E STUDI AZIENDALI**

Scuola Dottorale in Diritto ed Economia "Tullio Ascarelli"
Sezione Economia Aziendale
XXVIII Ciclo di Formazione Dottorale



**BUSINESS MODEL E IMPLICAZIONI
CONTABILI:
il caso IFRS 9 Financial Instruments**

Dottoranda: Dott.ssa Roberta Luly

Tutor e coordinatore: Prof.ssa Sabrina Pucci

INDICE

INTRODUZIONE.....	1
CAPITOLO I - Il concetto di Business Model in letteratura.....	3
1.1 Il concetto di business model: origini e diffusione in letteratura.....	6
1.2 La definizione di business model.....	8
1.2.1 I contributi più significativi.....	10
1.2.2 Analisi dei contributi accademici e potenziali modelli definitivi.....	26
1.3 Prime riflessioni sul problema ancora aperto dell'assenza di una definizione univoca di business model	29
CAPITOLO II - Business Model e Financial Reporting.....	32
2.1 La teoria dell'impresa.....	35
2.1.1 Mercati in concorrenza perfetta.....	36
2.1.2 Gli autori che superano il concetto di concorrenza perfetta.....	37
2.2 Dalla teoria dell'impresa al financial reporting: business model e problematiche valutative.....	41
2.2.1 La ricerca di un approccio valutativo coerente con la teoria dell'impresa: dal costo storico al fair value.....	43
2.2.2 L'approccio valutativo 'alternativo' di Penman (2007).....	46
2.3 L'uso implicito del business model negli IAS/IFRS.....	48
2.4 Il progetto dello IASB sul Conceptual Framework.....	52
2.5 Prime osservazioni sul ruolo del business model nel financial reporting.....	54
CAPITOLO III - IFRS 9 Financial Instruments: il ruolo del Business Model.....	56
3.1 Classificazione e misurazione degli strumenti finanziari secondo lo IAS 39.....	59
3.1.1 Attività finanziarie a fair value through profit or loss.....	60
3.1.2 Investimenti held to maturity.....	62
3.1.3 Loans and receivables.....	66
3.1.4 Attività finanziarie available for sale.....	67

3.2 Le criticità dello IAS 39 emerse a seguito della crisi: l'esigenza di un nuovo modello classificatorio.....	68
3.3 L'IFRS 9 Financial Instruments e il criterio del business model.....	72
3.3.1 Dall'Exposure Draft IFRS 9 Financial Instruments (2009) alla pubblicazione dell'IFRS 9 (2009): un primo passo verso l'introduzione del criterio del business model.....	73
3.3.2 La pubblicazione dell'IFRS 9 Financial Instruments nel 2014: la valutazione del business model per la classificazione delle attività finanziarie.....	78
3.3.3 Attività finanziarie hold to collect.....	82
3.3.4 Attività finanziarie hold to collect and sell.....	85
3.3.5 Altri business model.....	87
3.4 Business model: superamento o rafforzamento del management intent?.....	88
CAPITOLO IV - Business Model nei bilanci IAS/IFRS di società quotate.....	92
4.1 Analisi di impatto condotte in Europa sull'IFRS 9.....	95
4.2 Obiettivi della ricerca, campione oggetto di analisi e metodologia adottata.....	97
4.3 Il campione bancario.....	99
4.3.1 Banche di piccole dimensioni.....	100
4.3.2 Banche di medie dimensioni.....	106
4.3.3 Banche di grandi dimensioni.....	119
4.4 Il campione assicurativo.....	124
4.4.1 Assicurazioni di medie dimensioni.....	131
4.4.2 Assicurazioni di grandi dimensioni.....	132
4.5 Sintesi dei risultati.....	135
CONCLUSIONI.....	140
APPENDICE A.....	143
A1. Esempi di casi in cui l'obiettivo del business model è compatibile con il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali.....	143

A2. Esempi di casi in cui l'obiettivo del business model è perseguito mediante sia la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che la vendita delle attività finanziarie.....146

BIBLIOGRAFIA.....148

INTRODUZIONE

Il presente lavoro di tesi muove dall'interesse per un argomento attuale quanto rilevante nel panorama dei principi contabili internazionali: l'introduzione dell'IFRS 9 *Financial Instruments*.

Il nuovo principio contabile pubblicato dallo IASB è il frutto del lavoro congiunto di molteplici soggetti che sono stati chiamati a elaborare uno *standard* che superasse i limiti dello IAS 39 *Financial Instruments: Recognition and Measurement*, messi in luce dalla crisi finanziaria.

Tra le novità dell'IFRS 9 vi è l'introduzione del criterio del *business model* per la classificazione, e successiva valutazione, delle attività finanziarie. Proprio sul ruolo che il *business model* gioca nella contabilizzazione delle attività finanziarie e, più in generale, nella redazione del bilancio, ruota il fulcro della tesi.

Se, infatti, il *business model* è oggi uno dei temi all'attenzione del dibattito sull'informativa volontaria e sui rischi ad essa associata, nell'ambito dei principi contabili internazionali, tale concetto non trova un'adeguata trattazione. Infatti, lo IASB, pur avendo previsto una valutazione del *business model* ai fini della classificazione delle attività finanziarie, non definisce tale concetto né nell'IFRS 9 né in altri documenti, quali il *Framework*.

In tale contesto, il primo capitolo della tesi fornisce una panoramica della principale letteratura accademica con l'intento di individuare la genesi del concetto di *business model*, di comprenderne gli elementi caratterizzanti e le difficoltà connesse alla ricerca di una possibile, e universalmente accettata, definizione. Sulla base dei contributi accademici, sarà poi presentato un possibile modello di raggruppamento delle definizioni individuate che favorisca l'analisi ed il confronto dei contributi selezionati.

Il focus della tesi viene poi rivolto al ruolo che il *business model* svolge, o dovrebbe svolgere, nell'annosa disputa sull'utilizzo del costo storico e del *fair value* nelle valutazioni di bilancio e sul fatto che il bilancio stesso sia specchio del *business model* delle imprese.

Gli sforzi dello IASB nel superare i limiti dello IAS 39 sono discussi nel terzo capitolo che tenta di arrivare a delle prime conclusioni di carattere teorico sull'utilità del *business model* ai fini della classificazione delle attività finanziarie. In tale contesto, si cercherà di capire se tale criterio classificatorio, introdotto dall'IFRS 9, si colloca o meno in uno dei *cluster* definitivi individuati nel primo capitolo.

Infine, l'ultima parte della tesi è dedicata all'analisi dei possibili impatti connessi all'applicazione del nuovo modello di classificazione previsto dall'IFRS 9 e alla verifica della diffusione del concetto di *business model* nel linguaggio contabile attraverso una *content analysis* dei bilanci consolidati del campione selezionato. Se il primo obiettivo è quello di ipotizzare le potenziali riclassificazioni tra portafogli di attività finanziarie dovute all'introduzione del test del *business model*, il secondo obiettivo muove dalla volontà di verificare come e in che misura il concetto di *business model* utilizzato dalle imprese nei loro bilanci consolidati sia riconducibile o meno a uno o più modelli definitivi precedentemente identificati; tale esercizio rappresenta una possibile via per dimostrare quanto il contributo del mondo accademico sia tenuto in considerazione dalla prassi e, di conseguenza, l'importanza di un dialogo continuo tra i due mondi.

CAPITOLO I

IL CONCETTO DI BUSINESS MODEL IN LETTERATURA

*“Words matter. And words mean what people use them to mean,
rather than what prescriptive dictionaries
or individual authorities would like them to mean.”*

Michael Page

Obiettivo del presente capitolo è quello di ripercorrere le tappe principali della nascita e dello sviluppo del concetto di *business model* al fine, da una parte, di comprendere le difficoltà connesse all'individuazione di una definizione universalmente accettata di tale termine e, dall'altra, di fornire una chiave di lettura delle molteplici definizioni di *business model* attraverso la creazione di modelli definatori che possano raggruppare i pensieri degli autori citati nel capitolo.

Nella prima parte del capitolo, si fornisce l'inquadramento storico-culturale nel quale viene a nascere e a svilupparsi l'espressione *business model* per poi illustrare i contributi letterari più significativi che hanno cercato e cercano di dare risposta alle domande inerenti la genesi e gli elementi caratterizzanti il *business model*.

Nella seconda parte, si presenta un modello classificatorio delle definizioni di *business model* incontrate per facilitare l'analisi ed il confronto. Tale modello sarà poi ripreso nei capitoli successivi dell'elaborato.

Nell'ultima parte si presentano i risultati della ricerca di articoli accademici che trattano il tema del *business model*, effettuata tramite il Sistema Bibliotecario di Roma Tre, per confermare, o meno, la diffusione del concetto in diverse discipline oltre quelle economico-aziendalistiche. La diffusione di un concetto per il quale manca una definizione univoca potrebbe, infatti, giustificare la necessità di dover individuare discrezionalmente una definizione di *business model* sufficientemente ampia da poter essere utilizzata come *framework* nei capitoli successivi.

1.1 Il concetto di business model: origini e diffusione in letteratura

Il concetto di *business model* affonda le sue radici nella storia ma, sebbene il suo studio interessi le più disparate discipline, la trattazione e l'approfondimento di tale argomento sono stati a lungo trascurati¹. Proprio per tale ragione, il concetto di *business model* è manchevole di solide basi teoriche sia nelle discipline economiche che in quelle aziendalistiche e la maggior parte degli autori che negli ultimi anni si sono dedicati allo studio del concetto di *business model*, investigandone le sue possibili implicazioni, è concorde nel riconoscere l'assenza di una definizione universalmente condivisa².

Un primo utilizzo dell'espressione *business model* in letteratura è riconducibile agli anni sessanta³; in particolare, tale espressione è stata utilizzata in una pubblicazione accademica del 1957⁴ e nel titolo di un *paper* del 1960⁵. Tuttavia, solo dalla metà degli anni novanta, in coincidenza con la nascita e la diffusione del concetto di *knowledge economy*, l'avvento di internet e lo sviluppo del settore dell'*e-commerce*, è ravvisabile un incremento dell'interesse del mondo accademico per lo studio di questa tematica⁶.

La crescente attenzione del mondo accademico nei confronti del *business model* a partire dagli anni novanta è documentata dai lavori condotti da studiosi quali Ghaziani e Ventresca⁷, Osterwalder, Pigneur e Tucci nel 2005⁸ e Zott, Amit e Massa nel 2011⁹.

I diversi autori sono accumulati da una metodologia di lavoro simile, già utilizzata da Abrahamson¹⁰ nel 1999 nei suoi studi, che consiste nel tracciare la presenza di uno specifico

¹ Teece, D. J., 2010. Business models, business strategy and innovation. *Long Range Planning*, 43: 176.

² Beattie V., Smith S.J., 2013. Value creation and business models: Refocusing the intellectual capital debate. *The British Accounting Review*, 45: 246

³ Osterwalder, A., Pigneur, Y., E Tucci, C. L., 2005. Clarifying business models: Origins, present and future of the concept. *Communications of the Association for Information Scienc*, 15: 1-25.

⁴ Bellman, R. and Clark C., 1957. On the construction of a multi-stage, multi-person business game. *Operations Research*, 5 (4): 469-503.

⁵ Jones, G. M., 1960. Educators, Electrons, and Business Models: A Problem in Synthesis. *Accounting Review*, 35 (4): 619-626

⁶ Sul tema si veda: Teece, D. J., 2010 (ibidem): 174, Shafer, S.M., Smith, J. H., E Linder, J. C. 2005. The power of business models. *Business Horizons*, 48: 200; Zott, C., Amit, R., & Massa, L. 2011. The business model: recent developments and future research. *Journal of Management*, 37(4): 1022

⁷ Ghaziani, A., Ventresca, M. J., 2005. Keywords and cultural change: Frame analysis of business model public talk 1975-2000. *Sociological Forum*, 20: 523-559.

⁸ Osterwalder, A., Pigneur, Y., E Tucci, C. L., 2005. (Ibidem)

⁹ Zott. C., Amit, R., Massa, L., 2011. (Ibidem)

termine o di una espressione manageriale, economica o aziendalistica con riferimento ad un ampio campione di giornali e articoli scientifici al fine di studiarne l'evoluzione nel tempo.

In particolare, il lavoro di Ghaziani e Ventresca¹¹ fornisce evidenza della diffusione nell'uso dell'espressione *business model* nelle pubblicazioni accademiche di *general management* tra il 1975 ed il 2000. La loro ricerca, condotta con l'ausilio del database ABI/INFORM, ha prodotto un risultato di 1729 articoli contenenti l'espressione *business model*. Dall'analisi dei risultati ottenuti, emerge come solo circa il 9,6% delle pubblicazioni contenenti tale espressione appartenga al periodo compreso fra il 1975 ed il 1994, mentre le rimanenti pubblicazioni (rappresentanti il 90,4%) sono riconducibili al periodo 1995-2000.

Il lavoro di Osterwalder, Pigneur e Tucci riprende in parte quello di Ghaziani e Ventresca confermando che la popolarità dell'espressione *business model* è relativamente recente e trova slancio a partire dalla fine degli anni novanta in concomitanza con l'avvento di Internet e un forte aumento dell'indice di mercato azionario NASDAQ per le imprese *technology-heavy*. Pur non approfondendone ulteriormente le interrelazioni, Osterwalder, Pigneur e Tucci arrivano ad evidenziare, almeno fino al 2002, una forte somiglianza tra l'andamento dell'attenzione della letteratura accademica verso l'argomento in oggetto e quello dell'indice NASDAQ. Tale evidenza potrebbe essere interpretata come un elemento rafforzativo della teoria per cui l'interesse per gli studi sul *business model* sia da attribuire allo sviluppo di Internet e del settore tecnologico.

A supporto ed integrazione dei suddetti lavori, Zott, Amit e Massa¹² hanno condotto, utilizzando il database EBSCOhost, una ricerca simile distinguendo tra articoli accademici e non accademici ed estendendo l'analisi fino al 2009. Ciò che emerge dall'analisi è una diffusione nell'uso del termine *business model* del tutto analoga a quella evidenziata dallo studio di Ghaziani e Ventresca e Osterwalder, Pigneur e Tucci pochi anni prima. Infatti, se fino al 1990 l'attenzione per il tema in questione era irrilevante, a partire dal 1995 assistiamo ad una crescente sensibilità soprattutto da parte del mondo non accademico che, con i suoi 8062 documenti rappresentanti circa l'87% delle pubblicazioni prese in considerazione da Zott, Amit e Massa, dimostra molta più attenzione del mondo accademico all'analisi delle

¹⁰ Abrahamson, E. and G. Fairchild, 1999. Management Fashion: Lifecycles, Triggers, and Collective Learning Processes. *Administrative Science Quarterly* (44)4: 708-40.

¹¹ Ghaziani, A., Ventresca, M. J., 2005. (Ibidem)

¹² Zott, C., Amit, R., Massa, L., 2011. (Ibidem)

problematiche inerenti il concetto di *business model*. Tale risultato è sicuramente coerente con la mancanza di una definizione di *business model* universalmente condivisa dal mondo accademico.

1.2 La definizione di *business model*

Nonostante il dimostrato e crescente interesse per il tema, il *business model* è spesso studiato e citato nelle pubblicazioni in assenza di una definizione del concetto.

Nel 2011, Zott, Amit e Massa hanno evidenziato come su 103 pubblicazioni che trattano il tema del *business model*, più di un terzo (37%) non riporti alcuna definizione del concetto, dandone per scontato il significato, poco meno della metà (44%) definisce o concettualizza esplicitamente il *business model*, elencando, ad esempio, le sue principali caratteristiche, mentre le rimanenti pubblicazioni (19%) citano altri studi e autori nel definire tale espressione. Inoltre, le definizioni utilizzate dagli studiosi coincidono solo parzialmente, originando molteplici aree di interpretazione.

In questo panorama, la mancanza di chiarezza definitoria rappresenta una potenziale fonte di confusione ed un deterrente alla ricerca scientifica.

Tuttavia, prima di approfondire le problematiche inerenti la ricerca di una definizione univoca di *business model*, appare opportuno effettuare un'analisi di tipo semantico di tale espressione. In particolare, come suggerito da Osterwalder, Pigneur e Tucci¹³ le singole parole *business* e *model* hanno uno specifico significato a se stante. Gli autori, alla luce dei risultati ottenuti dalla ricerca semantica, interpretano la parola *model* come "*a simplified description and representation of a complex entity or process*", dove la "*representation*" implica una concettualizzazione che può essere descritta come "*the objects, concepts and other entities that are assumed to exist in some area of interest and their inter-relationship*"¹⁴. Con riferimento al termine *business*, gli autori lo interpretano come "*the activity of providing*

¹³ Osterwalder, A., Pigneur, Y., and Tucci, C. L., 2005. (Ibidem)

¹⁴ Genesereth, M. R. and Nilsson N. J., 1987. Logical Foundation of Artificial Intelligence. Los Altos, California: Morgan Kaufmann.

goods and services involving financial, commercial and industrial aspects". L'unione di questi due elementi ha portato Osterwalder, Pigneur e Tucci a tracciare un'ipotetica direzione da seguire nello studio del concetto di *business model* e delle relative implicazioni nelle diverse discipline, fornendoci una definizione all'apparenza abbastanza ampia da inglobare le molteplici riflessioni sul tema che emergono da diverse discipline quali *e-business*, informatica, strategia, *management*¹⁵: "*A business model is a conceptual tool containing a set of objects, concepts and their relationships with the objective to express the business logic of a specific firm. Therefore we must consider which concepts and relationships allow a simplified description and representation of what value is provided to customers, how this is done and with which financial consequences*".

Tuttavia, tale definizione non rappresenta un punto di arrivo ma uno spunto per i ricercatori che, negli ultimi anni, si sono dedicati allo studio del concetto di *business model* con l'obiettivo di rispondere alle seguenti domande:

- dove ha origine il concetto di *business model* e come si è sviluppato?
- cos'è il *business model* e quali sono gli elementi caratterizzanti?
- quali sono i limiti degli studi condotti e quali le prospettive future?

Ai fini del presente lavoro di tesi, di seguito si fornisce una panoramica dei più significativi contributi in letteratura, in termini di frequenza di citazioni in altri studi, che hanno cercato e cercano di dare risposta a tali domande.

Sulla base di tali contributi sarà poi individuato un criterio di raggruppamento al fine di individuare dei modelli definitivi potenzialmente applicabili al di fuori del contesto accademico.

¹⁵ Pateli, A. and Giaglis, G., 2003. A Framework For Understanding and Analysing e-Business Models. *Proceedings of the Bled Electronic Commerce Conference*.

1.2.1 I contributi più significativi

Il seguente paragrafo muove dalla volontà di fornire una rappresentazione cronologica dei contributi accademici ritenuti, da chi scrive la tesi, di maggior rilievo. Per un'analisi di tali contributi, volta alla costruzione dei sopracitati modelli definatori, si rinvia al par. 1.2.2.

*Timmers (1998)*¹⁶

Nel 1998 Paul Timmers, a quel tempo capo servizio presso la Commissione Europea per la direzione *Information Technologies*, scrive un *paper* interrogandosi sul ruolo e sul posizionamento del commercio elettronico, che si andava sviluppando in quegli anni grazie all'avvento di internet, rispetto al commercio classico; in particolare, Timmers, nell'affrontare la questione di quali fossero i cosiddetti *business model* emergenti, fornisce un *framework* per la classificazione degli "*Internet electronic commerce business models*".

Proprio il *paper* di Timmers rappresenta uno dei primi studi che parlano in maniera esplicita di *business model* e che tentano di proporre una definizione di tale espressione. Infatti, l'autore, sottolineando l'assenza di coerenza nella letteratura riguardante l'*Internet electronic commerce* con riferimento all'uso del concetto di *business model*, ritiene necessario fornire la definizione di *business model* da lui utilizzata nel lavoro svolto: "*An architecture for the product, service and information flows, including a description of the various business actors and their roles; and a description of the potential benefits for the various business actors; and a description of the sources of revenues*".¹⁷

Tuttavia, il *business model* di per sè non aiuta, secondo Timmers, la comprensione della modalità con cui questo contribuisce alla realizzazione della *business mission* di un'impresa; è necessario infatti prendere in considerazione anche un altro aspetto, la *marketing strategy*.

¹⁶ Timmers, P., 1998. Business models for electronic markets. *Electronic Markets*, 8: 3-8.

¹⁷ Timmers, P., 1998. (*Idem*): 4

L'autore ritiene che i due elementi, *business model* e *marketing strategy*, tra loro complementari, rappresentino i pilastri su cui si fonda il *marketing model*.

*Hamel (2000)*¹⁸

Altro pioniere nell'uso esplicito dell'espressione *business model* è Hamel, secondo cui il *business model* è “*semplicemente un'idea di business messa in pratica*”.

L'autore, inoltre, individua quattro componenti del concetto di business:

- la strategia *core* che parte dalla definizione della *mission* e degli obiettivi dell'impresa per arrivare a definire gli elementi di differenziazione dell'offerta;
- le risorse strategiche che riguardano le competenze, le attività e i processi;
- la rete del valore che è formata da tutte quelle relazioni esterne (con *partner*, fornitori ed altri soggetti) che contribuiscono a dare valore ai prodotti dell'impresa; e
- l'interfaccia cliente che ha lo scopo di gestire le relazioni con i clienti, fornendo informazioni e supporto, e di definire la struttura dei prezzi, consentendo in questo modo all'impresa di concretizzare il valore prodotto.

Questi quattro componenti sono tra loro collegati tramite tre “*elementi ponte*”:

- i benefici del cliente che rappresentano la traduzione pratica della strategia *core* verso l'esterno e quindi si manifestano tramite l'interfaccia cliente;
- la configurazione che riguarda l'esplicitazione della strategia verso l'interno che si traduce in un'originale e specifica combinazione di competenze, *asset* e processi; e
- i confini dell'impresa che sono rappresentati dalla rete del valore e dipendono direttamente dalla selezione delle risorse e dalla combinazione scelta per impiegarle.

¹⁸ Hamel, G., 2000. *Leading the revolution*. Boston: Harvard Business School Press.

*Amit e Zott (2001)*¹⁹

Sull'onda dell'interesse del mondo accademico, e non, per lo studio dei temi connessi all'avvento e allo sviluppo di internet, Amit e Zott esplorano i fondamenti teorici della *value creation* negli *e-business*. In particolare, gli autori hanno analizzato come 59 *e-business*, tra imprese americane ed europee quotate in borsa tra la fine degli anni novanta e l'inizio del 2000, creassero valore.

Il modello sviluppato ai fini dello studio suggerisce che la potenziale creazione di valore degli *e-business* ruota attorno a quattro dimensioni tra loro interdipendenti: *efficiency*, *complementarities*, *lock-in*, e *novelty*²⁰.

L'efficienza delle operazioni rappresenta, per gli autori dell'articolo, uno dei principali *value driver* degli *e-business*; tale risultato, coerente con la teoria dei costi di transazione²¹, suggerisce che l'efficienza delle operazioni aumenta al diminuire dei costi di transazione, dove i costi sono ampiamente definiti.

Si è in presenza, invece, di complementarità ogniqualevolta il possesso di un paniere di beni conferisce maggior valore rispetto a quello associato al possesso dei beni presi singolarmente²².

Relativamente alla terza dimensione, il *lock-in* previene la migrazione dei clienti e dei *partner* strategici verso i concorrenti generando, in tal modo valore. Infatti il potenziale degli *e-business* di creare valore è tanto più elevato quanto più i clienti sono motivati a ripetere gli

¹⁹ Amit, R., Zott, C., 2001. Value creation in e-business. *Strategic Management Journal*, 22: 493-520.

²⁰ Tale approccio sarà seguito anche nel lavoro Zott, C., Amit, R., & Massa, L. 2011. Op. cit.: 1029

²¹ Per approfondimenti sul tema si vedano: Williamson, OE., 1975. Markets and Hierarchies, Analysis and Antitrust Implications: A Study in the Economics of Internal Organization. *Free Press: New York*; Williamson, OE., 1979. Transaction cost economics: the governance of contractual relations. *Journal of Law and Economics* 22: 233-261; Williamson, OE., 1983. Organizational innovation: the transaction cost approach. In *Entrepreneurship*, Ronen J (ed). *Lexington Books: Lexington, MA*: 101-133; Williamson, OE., 1989. Transaction cost economics. In *Handbook of Industrial Organization*, Schamlensee R, Willig RD (eds). *Vol. 1: Elsevier Science: Amsterdam*; 135-182.

²² Sul ruolo e l'importanza della caratteristica della complementarità si vedano: Brandenburger, A.M., Nalebuff, B.J., 1996. Co-opetition. *Doubleday: New York*; Amit, R., Schoemaker, P., 1993. Strategic assets and organizational rent. *Strategic Management Journal* 14(1): 33-46; Gulati, R., 1999. Network location and learning: the influence of network resources and firm capabilities on alliance formation. *Strategic Management Journal* 20(5): 397-420.

acquisti (generalmente con un incremento di volume delle transazioni) e i *partner* strategici sono incentivati nel mantenere e migliorare i loro rapporti.

Infine, l'elemento della novità come ulteriore sorgente di valore era già stato studiato da Schumpeter nel 1934²³. Se i tradizionali metodi di creazione attraverso il canale delle innovazioni si concretizzava con l'introduzione di nuovi prodotti e servizi, nuovi metodi di produzione, distribuzione o *marketing*, i risultati delle analisi condotte da Amit e Zott rivelano che gli *e-business* innovano anche attraverso le modalità di fare business, cioè nella strutturazione delle operazioni.

Gli autori ritengono che nell'esame delle fonti della creazione di valore potenziale sia necessario studiare e valorizzare contemporaneamente tutte e quattro le dimensioni sopracitate. A tal fine, Amit e Zott ritengono che l'unità d'analisi più appropriata sia il *business model*, che definiscono nel seguente modo: “*a business model depicts the content, structure, and governance of transactions designed so as to create value through the exploitation of business opportunities*”.

Elementi interessanti presenti nella definizione di *business model* sono i seguenti: *content, structure and governance of the transactions*. Il *transaction content* fa riferimento ai beni e alle informazioni oggetto dello scambio e alle risorse e capacità richieste per attuare tale scambio; la *transaction structure* si riferisce alle modalità con cui le diverse parti sono coinvolte nello scambio; e, infine, la *transaction governance* interessa la modalità con cui i flussi di beni, informazioni e risorse sono controllate dalle parti rilevanti.

*Magretta (2002)*²⁴

Nel 2002, Joan Magretta scrive un articolo sul ruolo che il *business model* gioca ai fini del successo di un'impresa, sottolineando come proprio il *business model*, ritenuta una delle espressioni chiave nel periodo del *boom* di internet, manchi di chiarezza in ambito definitorio.

²³ Schumpeter, J.A., 1934. *The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle*. Harvard University Press: Cambridge, MA.

²⁴ Magretta, J., 2002. Why business models matter. *Harvard Business Review*, 80: 86-92.

L'autore sostiene che sebbene tale termine faccia pensare a formule matematiche complesse, in realtà i *business model* sono “*stories that explain how enterprises work. A good business model answers Peter Drucker’s age old questions: Who is the customer? And what does the customer value? It also answers the fundamental questions every manager must ask: How do we make money in this business? What is the underlying economic logic that explains how we can deliver value to customers at an appropriate cost?*”.

Le storie di cui parla Magretta devono, a detta dell'autore, superare un duplice test perché si possa parlare di *business model* di successo, cioè di un *business model* che rappresenti la migliore soluzione tra quelle esistenti. Infatti, se un *business model* non funziona è perché questo ha fallito o il test narrativo (per cui la storia è priva di senso) o il test numerico (se il risultato di conto economico non torna)²⁵. Inoltre, tali storie spesso traggono origine da una catena di valore già esistente sulla quale si operano delle variazioni per introdurre elementi di novità. La catena di valore cui fa riferimento Magretta si compone di due parti: la prima include tutte le attività associate al “*fare qualcosa*”, la seconda tutte le attività associate al “*vendere qualcosa*”.

Ulteriore riflessione che ci fornisce Magretta riguarda il rapporto tra il concetto di *business model* e strategia. Sebbene, infatti, molte persone usino in maniera interscambiabile i due termini, il *business model* non coincide con la strategia: mentre il primo descrive il modo in cui le diverse componenti di un *business* interagiscono al fine di creare valore, la strategia considera anche l'aspetto della competizione. La strategia indica, quindi, la strada da percorrere per ottenere risultati migliori rispetto ai concorrenti.

²⁵ “*Business modeling is the managerial equivalent of the scientific method – you start with hypothesis, which you then test in action and revise when necessary*”. Magretta, J., Op. cit.

Chesbrough e Rosenbloom (2002)²⁶

“A successful business model creates a heuristic logic that connects technical potential with the realization of economic value”²⁷. La definizione appena proposta riassume la posizione assunta da Chesbrough e Rosenbloom sul concetto di *business model* in un articolo scritto nel 2002.

Secondo tale definizione, il *business model* fornisce un quadro di riferimento che identifica come *input* le caratteristiche e le potenzialità tecnologiche e le converte, attraverso i clienti e i mercati, in output economici. In questa prospettiva, il *business model* rappresenta un mezzo di mediazione tra tecnologia, sviluppo e creazione di valore economico. Pertanto, il fallimento delle imprese nella gestione efficace dei cambiamenti tecnologici può essere ricondotto alla difficoltà delle stesse nel percepire e, quindi, implementare nuovi *business model* nel momento in cui i cambiamenti tecnologici lo richiedono.

Anche per Chesbrough e Rosenbloom l’assenza di una definizione univoca di *business model* in letteratura e la scarsa attenzione del mondo accademico per il tema, almeno nei primi anni duemila, sono riconducibili al fatto che il concetto in esame ha origine e integra una varietà di discipline senza, però, essere mai diventato centrale in nessuna di esse. Tra le principali rappresentazioni di *business model*, i due autori citano il Professore Michael Rappa dell’Università del Nord Carolina che nel corso “*Managing the Digital Enterprise*” include una sezione sul *business model* che ha inizio nel seguente modo e che mette in risalto il legame tra il *business model* e la generazione di ricavi: “*Business models are perhaps the most discussed and least understood aspect of the web. There is so much talk about how the web changes traditional business models. But there is little clear-cut evidence of exactly what this means. In the most basic sense, a business model is the method of doing business by which a company can sustain itself—that is, generate revenue. The business model spells out how a company makes money by specifying where it is positioned in the value chain*”²⁸.

²⁶ Chesbrough, H., Rosenbloom, R.S., 2002. The role of the business model in capturing value from innovation: evidence from Xerox Corporation’s technology spinoff companies. *Industrial and Corporate Change*, 11(3): 529-555.

²⁷ Chesbrough, H., Rosenbloom, R.S., 2002. (*Idem*): 529.

²⁸ <http://ecommerce.ncsu.edu/topics/models/models.html>, May 2000.

La visione del *business model* come modalità scelta dall'impresa per “fare soldi” è un'idea condivisa da diversi autori nei primi anni duemila²⁹ ma sconta un alto livello di astrazione che porta Chesbrough e Rosenbloom a formulare una definizione più dettagliata e funzionale di *business model*. In particolare, i due autori ritengono che le funzioni del *business model* siano quelle di:

- articolare la proposta di valore, cioè il valore creato per l'utilizzatore attraverso un'offerta basata sulla tecnologia;
- identificare il segmento di mercato, cioè i clienti per i quali la tecnologia è utile;
- definire la struttura della catena di valore necessaria affinché l'impresa crei e distribuisca la propria offerta e determini quelle attività complementari necessarie a supportare la posizione dell'impresa in tale catena;
- stimare la struttura dei costi e dei profitti potenziali, coerentemente con la proposta di valore articolata e il posizionamento nella catena di valore;
- descrivere il posizionamento dell'impresa all'interno della rete del valore, tenendo in considerazione fornitori e clienti, potenziali partner e concorrenti; e
- formulare una strategia che consenta all'impresa di ottenere e mantenere un vantaggio competitivo rispetto ai concorrenti.

*Shafer, Smith e Linder (2005)*³⁰

Coerentemente con i lavori svolti dagli autori finora trattati, anche Shafer, Smith e Linder si approcciano allo studio e alla ricerca di una definizione appropriata e condivisa di *business model* partendo dal presupposto che, sebbene si tratti di un'espressione utilizzata

²⁹ Si veda ad esempio Afuah, A. and Tucci, C., 2003. *Internet Business Models and Strategies*. Irwin/McGraw-Hill: New York. Tuttavia, tale approccio alla definizione di *business model* verrà ripreso anche negli anni successivi da diversi autori; si vedano sul punto Singleton-Green, B., 2012. Should financial reporting reflect firm's business models? What accounting can learn from the economic theory of the firm. *Journal of Management & Governance*, 18: 702; Page, M., 2014. Business models as a basis for regulation of financial reporting. *Journal of Management and Governance*, 18: 684

³⁰ Shafer, S.M., Smith, J. H., E Linder, J. C., 2005. The power of business models. *Business Horizons*, 48: 199–207.

frequentemente in ambito manageriale, vi sia grande confusione sul suo significato e sul suo utilizzo.

Prima di esplorare nel dettaglio il ruolo del *business model*, gli autori in oggetto hanno ritenuto necessario comprendere esattamente quali fossero gli elementi costitutivi dello stesso. A tal fine, Shafer, Smith e Linder hanno condotto una ricerca sulla letteratura inerente lo studio del *business model* prendendo come arco temporale di riferimento il periodo tra il 1998 ed il 2003. Dalla ricerca sono emerse dodici definizioni di *business model* e ben quarantadue elementi che lo caratterizzano; alcuni di questi sono ricorrenti negli articoli esaminati, altri sono considerati da un solo autore.

Dei quarantadue elementi costitutivi, quelli più ricorrenti sono stati raggruppati in quattro principali categorie: scelte strategiche, creazione di valore, acquisizione di valore e rete di valore.

A partire dalle dodici definizioni, dalle caratteristiche peculiari del *business model* che ne derivano e dalla loro categorizzazione, Shafer, Smith e Linder propongono una definizione di *business model* che, a loro avviso, deve rappresentare la sintesi dei lavori svolti precedentemente in letteratura ed essere semplice e facile da ricordare: “*we define a business model as a representation of a firm’s underlying core logic and strategic choices for creating and capturing value within a value network*”³¹.

*Morris, Schindehutte e Allen (2005)*³²

Similarmente al caso di Shafer, Smith e Linder anche Morris, Schindehutte e Allen approcciano la ricerca di una definizione di *business model* partendo da una *content analysis* di parole chiave in 30 diverse definizioni prese dalla letteratura. Tale analisi ha condotto gli autori ad individuare tre categorie di definizioni: economica, operativa e strategica. Le tre

³¹ Shafer, S.M., Smith, J. H., and Linder, J. C., 2005. (*Idem*): 202

³² Morris, M., Schindehutte, M. and Allen, J., 2005. The entrepreneur's business model: toward a unified perspective. *Journal of Business Research*, (58) 6: 726 - 735

categorie sono espressione di una gerarchia di tre livelli nei quali la prospettiva diviene sempre più completa a mano a mano che ci si sposta dal livello economico a quello strategico.

Infatti, il livello più rudimentale, cioè quello economico, definisce il *business model* solo in funzione del modello economico dell'impresa; la questione cardine è rappresentata dalla logica di generazione di profitto e le principali variabili associate a tale livello includono le fonti di ricavo, le metodologie di *pricing*, la struttura dei costi, i margini e i volumi attesi. Coerentemente con tale visione, Stewart e Zhao³³ approcciano il business model come “*a statement of how a firm will make money and sustain its profit stream over time*”.

Nel livello operativo il *business model* rappresenta una configurazione architettonica dove il focus è sui processi interni e sulla realizzazione delle infrastrutture che consentono all'impresa di creare valore. Le variabili decisionali caratterizzanti tale livello riguardano i metodi di consegna di beni e servizi, i processi amministrativi, i flussi di risorse, il *knowledge management* e la logistica; Mayo e Brown³⁴ fanno riferimento al “*design of key interdependent systems that create and sustain a competitive business*”.

A livello strategico le definizioni enfatizzano il posizionamento dell'impresa nel mercato, le interazioni oltre i confini dell'impresa e le opportunità di crescita. In questo terzo ed ultimo livello le variabili considerate afferiscono all'identificazione degli *stakeholder*, alla creazione di valore, alla differenziazione, alla *vision*, ai valori, ai *network* e alle alleanze. In tale prospettiva Slywotzky³⁵ fa riferimento a “*the totality of how a company selects its customers, defines and differentiates its offerings, defines the tasks it will perform itself and those it will outsource, configures its resources, goes to market, creates utility for customers and captures profits*”.

Alla luce delle analisi svolte e della convinzione che il *business model* vada oltre la mera operatività o la modalità di fare soldi, Morris, Schindehutte e Allen propongono la seguente definizione: “*A business model is a concise representation of how an interrelated set of*

³³ Stewart, D.W., Zhao, Q., 2000. Internet marketing, business models, and public policy. *J Public Policy Mark*, 19(Fall):287 – 96

³⁴ Mayo, M.C., Brown, G.S., 1999. Building a competitive business model. *Ivey Bus J*, 63(3):18 – 23

³⁵ Slywotzky, A.J., 1996. Value Migration: How to Think Several Moves Ahead of the Competition. *Harvard Business Press*: 4.

*decision variables in the areas of venture strategy, architecture, and economics are addressed to create sustainable competitive advantage in defined markets*³⁶.

I tre autori, inoltre, sviluppano e propongono un *framework* per la caratterizzazione dei *business model* che sia al tempo stesso applicabile a tutte le imprese e utile per le necessità del singolo imprenditore. Tale *framework* si basa su tre livelli: *foundation* (che riguarda le decisioni comuni a tutte le imprese), *proprietary* (affronta le specificità dell'impresa che consentono di creare valore) e *rule* (delinea i principi guida che regolano le decisioni prese nei due livelli precedenti).

*Osterwalder, Pigneur e Tucci (2005)*³⁷

La confusione e la poca chiarezza associate alla definizione di *business model* nascono a fronte dell'uso di questa espressione da parte di diversi autori che non necessariamente hanno voluto attribuirle il medesimo significato, anche solo per il fatto di appartenere a settori disciplinari diversi. Tuttavia, è possibile e utile classificare gli autori che scrivono sul tema del *business model* in categorie che possono essere gerarchicamente collegate le une alle altre.

In particolare, Osterwalder, Pigneur e Tucci individuano le seguenti tre categorie³⁸:

- autori che descrivono il *business model* come un concetto astratto e generale che può rappresentare e comprendere tutti i business³⁹;

³⁶ Morris, M., Schindehutte, M. and Allen, J., 2005. Op. cit.: 727

³⁷ Osterwalder, A., Pigneur, Y. and Tucci, C.L., 2005. Clarifying business models: Origins, present and future of the concept. *Communications of the Association for Information Science*, 15: 1-25.

³⁸ Osterwalder, A., Pigneur, Y. and Tucci, C.L., 2005. (*Idem*): 5

³⁹ Nella prima categoria è possibile ricomprendere i seguenti autori: Timmers, P., 1998. Op. cit.; Magretta, J., 2002. Op. cit.; Chesbrough, H. and Rosenbloom, R.S., 2002. Op. cit.; Hamel, G., 2000. *Leading the revolution*. Boston: Harvard Business School Press; Linder, J. and Cantrell, S., 2000. *Changing Business Models: Surveying the Landscape*. Accenture Institute for Strategic Change. Amit, R. and Zott, C., 2001. Op. cit.; Applegate, L. M. 2001. *E-business Models: Making Sense of the Internet Business Landscape* in G. Dickson, W. Gary and G. De Sanctis. *Information Technology and the Future Enterprise: New Models for Managers*. Upper Saddle River, N.J.: Prentice Hall; Afuah, A. and Tucci C., 2003. Op. cit.; Osterwalder, A., 2004. *The Business Model Ontology - a Proposition in a Design Science Approach*. *Dissertation, University of Lausanne, Switzerland*: 173.

- autori che descrivono un numero di differenti tipologie astratte di *business model*, ognuna delle quali rappresenta un insieme di *business* accumulati da caratteristiche similari⁴⁰; e
- autori che presentano aspetti o concettualizzazioni di un particolare modello di *business* reale⁴¹.

Tale categorizzazione ha consentito agli autori di identificare gli elementi comuni e più ricorrenti nelle definizioni di *business model*. La sintesi dell'analisi della letteratura in merito si è concretizzata nell'elaborazione di un'ulteriore definizione da parte di Osterwalder, Pigneur e Tucci: “*a business model is a conceptual tool that contains a set of elements and their relationships and allows expressing the business logic of a specific firm. It is a description of the value a company offers to one or several segments of customers and of the architecture of the firm and its network of partners for creating, marketing, and delivering this value and relationship capital, to generate profitable and sustainable revenue streams*”⁴².

*Johnson, Christensen e Kagermann (2008)*⁴³

Secondo Johnson, Christensen e Kagermann un generico *business model* consta di quattro elementi interdipendenti che, insieme, creano e distribuiscono valore:

⁴⁰ Per la seconda categoria si vedano i seguenti autori: Bambury, P., 1998. A Taxonomy of Internet Commerce. *First Monday* 3(10); Rappa, M., 2004. The Utility Business Model and the Future of Computing Services. *IBM Systems Journal* 43(1): 32-43; Weill, P. and Vitale, M. R., 2001. Place to Space: Migrating to eBusiness Models. Boston: *Harvard Business School Press*; Shubar, A. and Lechner, U., 2004. The Public WLAN Market And Its Business Models – An Empirical Study. *Proceedings of the 17th Bled eCommerce Conference*; MacInnes, I., Moneta, J. et al. 2002. Business Models for Mobile Content: The Case of MGames. *Electronic Markets* 12(4): 218-227.

⁴¹ Alla terza categoria sono riconducibili i seguenti autori: Kraemer, K. L., Dedrick, J. et al., 2000. Redefining and Extending the Business Model with Information Technology: Dell Computer Corporation. *The Information Society* 16: 5-21; Barabba, V., Huber, C. et al. 2002. A Multimethod Approach for Creating New Business Models: The General Motors OnStar project. *Interfaces* 32(1): 20-34; Yousept, I. and Li, F., 2004. Online Supermarkets: Emerging Strategies And Business Models In The UK. *Proceedings of the 17th Bled eCommerce Conference*; Krueger, C., van der Beek, K. et al., 2004. New And Emerging Business Models For Online News: A Survey Of 10 European Countries. *Proceedings of the 17th Bled eCommerce Conference*.

⁴² Osterwalder, A., Pigneur, Y. and Tucci, C.L., 2005. Op. cit.: 10

⁴³ Johnson, M. W., Christenses, C. M., and Kagermann, H., 2008. Reinventing your business model. *Harvard Business Review*, December: 50-59.

- proposta di valore per il cliente – un’impresa di successo è quella che ha trovato il modo di creare valore per i propri clienti, cioè che è in grado di risolvere i problemi che questi si trovano ad affrontare;
- formula del profitto – definisce come l’impresa crea valore per se stessa mentre lo crea per il cliente (attraverso il modello dei ricavi, le strutture dei costi, il modello di margine);
- Risorse chiave – cioè quelle risorse (quali le persone, la tecnologia, i canali distributivi, i sistemi informativi) necessarie alla distribuzione di valore ai clienti; e
- Processi chiave – le imprese di successo sono tali perché hanno processi che consentono loro di distribuire valore ai clienti in modo da poter ripetere con successo la distribuzione ed operando in scala.

I quattro elementi, dove i primi due definiscono il valore per il cliente e per l’impresa mentre gli altri rappresentano la modalità con la quale tale valore viene consegnato sia al cliente che all’impresa, sembrano dare una rappresentazione semplicistica del *business* di un’impresa ma la complessità risiede nelle strette interdipendenze tra gli elementi stessi.

*Casadeus-Masanell e Ricart (2010)*⁴⁴

Il lavoro di Casadeus-Masanell e Ricart si focalizza non solo sull’analisi della letteratura e la conseguente ricerca di una definizione di *business model*, ma anche sulla relazione esistente, in termini di analogie e differenze, fra tale concetto e quello di strategia. Sebbene questo possa sembrare un argomento già ampiamente trattato dai diversi autori nei primi anni duemila, la modalità di analisi appare in questo caso più strutturata e organica.

Nonostante all’apparenza i due concetti possano sembrare simili, gli autori in oggetto sottolineano come nella generalità dei casi differiscano profondamente.

⁴⁴ Casadeus-Masanell, R., Ricart E. J., 2010. From Strategy to Business Models and onto Tactics. *Long Range Planning*, 43: 195-215.

In particolare, il *business model* sarebbe composto da due insiemi di elementi: le scelte concrete che i vertici prendono in merito alle modalità attraverso cui l'impresa deve operare e le conseguenze che queste scelte comportano. A loro volta, le scelte manageriali possono distinguersi in tre categorie: scelte relative alla politica aziendale, scelte relative agli *asset* e scelte relative alla *governance*. Così individuato, il *business model* potrebbe apparire troppo complesso da studiare nel suo insieme data la numerosità delle scelte che si compiono e le relative conseguenze; pertanto, gli autori suggeriscono di approcciarsi allo studio di un *business model* o aggregandone i dettagli e analizzandolo dalla giusta distanza attraverso una visione d'insieme (perdendo in questi casi alcuni interessanti dettagli) o disaggregando gruppi di scelte e conseguenze che non abbiano interazioni con le altre per analizzarle separatamente.

Ai fini del lavoro di Casadeus-Masanell e Ricart, la strategia si riferisce al piano di come viene strutturato un *business model* in funzione delle contingenze che si potrebbero verificare.

Pertanto, strategia e *business model* sono due concetti distinti che in rare circostanze possono essere assimilati; il *business model* di un'impresa è, infatti, il riflesso della strategia che si è realizzata e solo in assenza di contingenze i due aspetti possono coincidere.

Ulteriore riflessione formulata dagli autori è che ogni impresa ha un *business model* poiché tutte le realtà compiono delle scelte e ogni scelta porta a delle conseguenze, ma non è detto che tutte le imprese abbiano una strategia, cioè un piano di azione nel caso in cui si verificano determinati eventi.

*Teece (2010)*⁴⁵

Ulteriore contributo alla ricerca di una definizione univoca di *business model* viene fornito da Teece nel suo lavoro del 2010. Teece ritiene che ogni volta che nasce una nuova impresa, questa o implicitamente o esplicitamente adotta un particolare *business model* che descrive il processo di creazione di valore, di distribuzione e acquisizione dello stesso.

⁴⁵ Teece, D.J., 2010. Business Models, Business Strategy and Innovation. *Long Range Planning*, 43: 172-194.

Per l'autore, il *business model* è, quindi, un modello concettuale, più che finanziario, di un *business* che articola la logica, fornisce i dati e altre evidenze che dimostrano come un business crea e distribuisce valore ai clienti attraverso una determinata struttura di ricavi, costi e profitti.

Il ruolo della strategia, per Teece, è quello di difendere l'eventuale vantaggio competitivo raggiunto dall'impresa mediante l'implementazione del *business model*, attraverso la creazione di presupposti utili a garantirne la difficile imitazione.

*Baden-Fuller e Morgan (2010)*⁴⁶

Un contributo interessante sull'utilizzo del termine *business model* e sulla sua utilità lo troviamo nel lavoro di Baden-Fuller e Morgan "*Business models as Models*".

Come suggerisce il titolo, l'articolo pone l'accento sulla funzione di modello svolta dal *business model*, individuando tre possibili forme che questo potrebbe assumere:

- la prima consta di due nozioni, quella di "*role model*" (che offre un modello da copiare) e di "*scale model*" (che fornisce una rappresentazione semplificata della realtà, cioè una sua copia). Nel *business model* le due nozioni convivono e ci aiutano a comprendere come il *business model* ci consenta di classificare i *business* in una tassonomia o tipologia;
- la seconda compara il *business model* ad un "*organismo modello*" utilizzato in biologia o ad un modello matematico utilizzato in economia; in entrambi i casi, infatti i modelli sono utilizzati per affrontare e risolvere un problema comune: la mancanza di conoscenza; e
- la terza vede il *business model* come una "*ricetta*", cioè un modello pratico da copiare ma anche aperto a variazioni e innovazioni.

⁴⁶ Baden-Fuller, C. and Morgan, M. S., 2010. Business models as models. *Long Range Planning*, 43: 156-171.

Zott, Amit e Massa (2011)⁴⁷

Nel condurre la loro analisi, Zott, Amit e Massa hanno seguito un processo in più fasi. In particolare, hanno inizialmente effettuato una ricerca degli articoli contenenti l'espressione *business model* nel titolo o tra le parole chiave, pubblicati nelle principali riviste accademiche e non con riferimento al periodo tra gennaio 1975 e dicembre 2009. L'esito della ricerca ha prodotto un risultato limitato di 70 articoli, di cui solo 10 pubblicati in riviste accademiche; ciò ha condotto gli autori ad estendere la propria ricerca grazie all'utilizzo del *database* EBSCO. I nuovi articoli trovati, aggiunti al campione precedente, hanno consentito di procedere con l'analisi su un campione complessivo di 1253 articoli.

Al fine di identificare gli articoli maggiormente rilevanti, Zott, Amit e Massa hanno applicato ulteriori criteri di selezione fino ad arrivare ad un campione definitivo di 103 articoli.

Lo studio della letteratura ha portato Zott, Amit e Massa a conclusioni coerenti con quelle degli autori precedenti in merito alla mancanza di chiarezza sulla definizione di *business model*; in particolare, tale confusione viene attribuita non solo all'uso dell'espressione in esame per spiegare ed affrontare molteplici fenomeni appartenenti a settori scientifici diversi ("*research silos*"), ma anche al fatto che l'interesse per il tema sia un fenomeno recente. Infatti, è prevedibile che vi sia disaccordo sui concetti e sulle definizioni nella fase emergente di una qualsiasi potenziale grande idea di uso generale⁴⁸.

Tuttavia, il lavoro di Zott, Amit e Massa non si ferma all'individuazione delle differenze tra gli approcci seguiti dai ricercatori ma offre un possibile spunto di analisi per ricerche future; infatti, gli autori individuano quattro grandi temi ricorrenti nelle pubblicazioni da loro analizzate che potrebbero rappresentare un punto di partenza per il raggiungimento di una piena convergenza sul concetto di *business model*:

⁴⁷ Zott, C., Amit, R., Massa, L., 2011. The Business Model: Recent Developments and Future Research. *Journal of Management* 37 (4): 1019-1042.

⁴⁸ Zott, C., Amit, R., Massa, L., 2011. Op. cit.: 1034.

- *business model* come nuova unità di analisi⁴⁹;
- *business model* come approccio di analisi sistemico, olistico per spiegare non solo “cosa” fa l’impresa ma “come” lo fa;
- attività d’impresa che giocano un ruolo importante nelle varie concettualizzazioni proposte di *business model*⁵⁰; e
- tentativo del *business model* di spiegare la modalità con cui viene creato il valore, non solo come questo viene acquisito.

Wirtz, Pistoia, Ullrich e Gottel (2016)⁵¹

Un contributo recente e molto interessante ai fini del presente lavoro è rappresentato dall’articolo di Wirtz et al. del 2016. L’analisi svolta dagli autori rappresenta un’importante ed elaborata sintesi della letteratura accademica in tema di *business model*.

Gli autori, infatti ripercorrono l’evoluzione dell’espressione in letteratura, tentando di individuare le principali componenti che ricorrono nei diversi contributi.

L’analisi sistemica delle pubblicazioni ha portato Wirtz et al. a fornire una nuova chiave di lettura per il concetto di *business model*: “A *business model* is a simplified and aggregated representation of the relevant activities of a company. It describes how marketable information, products and/or services are generated by means of a company's value-added component. In addition to the architecture of value creation, strategic as well as customer and market components are taken into consideration, in order to achieve the superordinate

⁴⁹ Vedi: Casadeu-Masanell, R. and Ricart E. J., 2010. Op. cit.; Hurt, S., 2008. Business model: A holistic scorecard for piloting firm internationalization and knowledge transfer. *International Journal of Business Research*, 8: 52-68; Tapscott, D., Lowy, A., and Ticoll, D., 2000. *Digital capital: Harnessing the power of business webs*. Cambridge, MA: Harvard Business School Press. *Thunderbird International Business Review*, 44(1): 5-23; Amit, R., and Zott, C. 2001. Op. cit.

⁵⁰ Vedi: McGrath, R. G., 2010. Business models: A discovery driven approach. *Long Range Planning*, 43: 247-261; Teece, D. J. 2010. Op. cit.; Zott, C., and Amit, R., 2010. Designing your future business model: An activity system perspective. *Long Range Planning*, 43: 216-226; Morris, M., Schindehutte, M., and Allen, J. 2005. Op. cit.; Johnson, M. W., Christensen, C. C., and Kagermann, H. 2008. Reinventing your business model. *Harvard Business Review*, 86(12): 50-59.

⁵¹ Wirtz, B. W., Pistoia A., Ullrich S., Gottel, V., (2016). Business Models: Origin, Development and Future Research Perspectives. *Long Range Planning*, 49: 36-54.

goal of generating, or rather, securing the competitive advantage. To fulfill this latter purpose, a current business model should always be critically regarded from a dynamic perspective, thus within the consciousness that there may be the need for business model evolution or business model innovation, due to internal or external changes over time”.

1.2.2 Analisi dei contributi accademici e potenziali modelli definatori

La rappresentazione cronologica dei principali contributi accademici non fornisce un quadro sistematico delle definizioni di *business model* elaborate dagli autori. Ciò in quanto il mero passaggio del tempo non garantisce un’evoluzione lineare e coerente delle accezioni di *business model* né delle sue componenti caratterizzanti. Da una lettura attenta del campione di articoli selezionati, si assiste, nel corso degli anni, all’emersione di diversi orientamenti accademici e al recupero di posizioni apparentemente superate.

Si ritiene, quindi, necessario individuare dei criteri per il raggruppamento delle diverse definizioni al fine di una loro migliore comprensione. I *cluster* così individuati saranno utilizzati successivamente nel presente elaborato al fine di comprendere se possono trovare applicazione nei principi contabili internazionali, con particolare riferimento all’IFRS 9 *Financial Instruments*, e nei bilanci delle imprese analizzate nel quarto capitolo.

Alla luce di tali considerazioni, si è deciso di effettuare il raggruppamento in funzione del fatto che le definizioni di *business model* seguano uno o più dei seguenti approcci:

- Approccio Finanziario (F): il *business model* descrive come l’impresa fa soldi o come spera di farne;
- Approccio di Processo (P): il *business model* descrive le attività e risorse e competenze necessarie per svolgerle;
- Approccio di Valore (V): il *business model* rappresenta la modalità di creazione e distribuzione di valore per i clienti;
- Approccio per Unità di Analisi (U): il *business model* rappresenta una nuova unità di analisi volta a semplificare la complessa realtà aziendale.

Di seguito si riporta la Tabella 1, con l'elenco degli autori incontrati nel par. 1.2.1, per ognuno dei quali si associano le relative definizioni di *business model* a uno o più dei *cluster* appena definiti.

Autori	F	P	V	U	Spettro degli approcci per autore
Slywotsky (1996)			x		1/4
Timmers (1998)	x	x			2/4
Mayo e Brown (1999)		x			1/4
Hamel (2000)		x	x		2/4
Stewart e Zhao (2000)	x				1/4
Amit e Zott (2001)		x	x		2/4
Magretta (2002)	x		x		2/4
Chesbrough e Rosenbloom (2002)		x	x		2/4
Afuah e Tucci (2003)	x				1/4
Shafer et al. (2005)			x	x	2/4
Morris et al. (2005)		x		x	2/4
Osterwalder et al. (2005)	x	x	x		3/4
Johnson et al. (2008)	x	x	x		3/4
Casadeus-Masanell e Ricart (2010)		x			1/4
Teece (2010)	x		x		2/4
Baden-Fuller e Morgan (2010)				x	1/4
McGrath (2010)		x		x	2/4
Singleton-Green (2012)	x				1/4
Page (2014)	x				1/4
Wirtz et al. (2016)		x	x	x	3/4
Spettro degli autori per approccio	9	11	10	5	

Tabella 1 Modelli definitori

F = Approccio Finanziario

P = Approccio di Processo

V = Approccio di Valore

U = Approccio per Unità di Analisi

Dalla lettura della Tabella 1 è possibile formulare alcune considerazioni in merito ai contributi accademici selezionati.

La prima riguarda la conferma dell'assenza di un'evoluzione lineare e coerente della definizione di *business model* in funzione del mero passaggio del tempo. Tuttavia, si nota, da una parte, che i tre approcci, finanziario, di processo e di valore, sono presenti fin dalla comparsa dei primi contributi accademici, mentre l'approccio per unità di analisi fa la sua comparsa con le pubblicazioni del 2005.

Una seconda riflessione riguarda il fatto che l'approccio maggiormente perseguito nel definire il *business model* è quello di processo. Si ritiene che tale prevalenza sia attribuibile al contesto nel quale il concetto di *business model* è nato e si è inizialmente diffuso: l'avvento di internet e lo sviluppo del settore tecnologico.

L'ultima considerazione attiene allo "spettro degli approcci per autore". Analizzando l'ultima colonna della Tabella 1, ci accorgiamo di come solo 8 autori su 20 analizzati forniscano una definizione univocamente riconducibile a uno solo dei *cluster* identificati. Le definizioni di *business model* degli altri 12 autori, invece, presentano elementi tali da poter essere ricondotte a 2 o 3 *cluster*.

Ovviamente le evidenze che emergono dalla presente analisi sono frutto delle ipotesi sottostanti la creazione dei *cluster*; un'articolazione più dettagliata dei singoli modelli definitori o la scelta di altri criteri (quali ad esempio la suddivisione delle definizioni in funzione dell'orientamento accademico – organizzazione, strategia, *management* ecc. –) porterebbero, molto probabilmente, a conclusioni diverse.

1.3 Prime riflessioni sul problema ancora aperto dell'assenza di una definizione univoca di *business model*

Così come molti degli studiosi interessati al tema del *business model* hanno tracciato l'andamento nel tempo dell'uso di tale espressione, allo stesso modo, a detta di chi scrive questo elaborato, può essere interessante riportare i risultati che si ottengono da una ricerca simile tramite il Sistema Bibliotecario di Ateneo di Roma Tre.

In particolare, accedendo ai contenuti delle risorse elettroniche del Sistema Bibliotecario di Ateneo è possibile effettuare una ricerca degli articoli accademici pubblicati in riviste di diversa fascia in funzione di alcune parole chiave.

Inserendo nel motore di ricerca l'espressione *business model* senza particolari filtri, ad eccezione dell'esclusione di articoli di quotidiani, e limitando la ricerca ai soli articoli per cui è presente il testo integrale, si è ottenuto un risultato grezzo di 4.671.992 articoli provenienti da tutti i settori scientifico-disciplinari di Roma Tre.

Ovviamente, questo dato necessita di ulteriori affinamenti; il primo filtro che si è deciso di applicare riguarda la limitazione della tipologia di articoli selezionati con riferimento ai soli articoli presenti nei periodici accademici. Tale filtro ha dimezzato il numero di articoli portandolo a 2.304.196.

Il secondo ed il terzo filtro hanno ulteriormente ridotto il campione di articoli, rendendolo sicuramente più utile e attendibile; infatti il termine *business model* è stato inserito dapprima come soggetto di ricerca e poi come titolo dell'articolo affinché ci fosse la garanzia, almeno formale, della centralità dell'argomento.

Il risultato finale si attesta a 4.607 articoli, di cui più della metà pubblicati tra il 2010 ed il 2016. Quest'ultimo dato è del tutto in linea con quanto già rilevato dalla ricerca accademica che è unanime nell'individuare la genesi dell'interesse scientifico per il *business model* nel periodo del boom di internet. Inoltre, gli articoli ottenuti da tale selezione interessano molteplici aree di ricerca, dall'economia all'ingegneria, dalle scienze ambientali alla medicina e spesso le toccano contemporaneamente.

Forse, proprio l'uso indiscriminato di questo termine da parte delle più disparate discipline ha rallentato il raggiungimento di unanimità sulla definizione, confermando che le parole assumono il significato che le persone e le organizzazioni vogliono attribuirgli.

Secondo alcuni autori, tuttavia, non conta l'assenza di una definizione univoca del termine *business model* in quanto il punto focale sta nel fatto che le imprese “*do different things and do them differently*”⁵².

Anche in assenza di una definizione univoca, il vantaggio nell'uso del *business model* come strumento di semplificazione della realtà sarebbe dato dal fatto che, data la complessità delle situazioni reali, focalizzare l'attenzione sulle variabili decisionali più importanti renderebbe il processo decisionale più economico e affidabile.

Un interessante e recente contributo non accademico sul tema lo troviamo nei documenti pubblicati dall'International Integrated Reporting Council (IIRC)⁵³. In particolare, nel 2013 l'IIRC ha pubblicato l'*Integrated Reporting <IR> Framework*⁵⁴ volto a definire i Principi Guida e gli elementi che determinano il contenuto generale di un *report* integrato e a illustrare i concetti fondamentali di tali principi ed elementi. Lo scopo principale di un *report* integrato consiste nel dimostrare ai fornitori di capitale finanziario come un'organizzazione è in grado di creare valore nel tempo. Secondo l'IIRC un *report* integrato include otto contenuti strettamente legati fra loro e che possono essere presentati contemporaneamente; tra questi troviamo proprio il *business model* che viene definito dall'*IR Framework* come “*sistema adottato per trasformare gli input, attraverso le attività aziendali, in output e risultati, al fine di raggiungere gli obiettivi strategici dell'organizzazione e di creare valore nel breve, medio e lungo termine*”.

Ai fini del capitolo successivo, appare però necessario individuare una definizione di *business model* sufficientemente ampia e appropriata, da utilizzare come quadro di riferimento. Tali caratteristiche sono individuabili nella definizione utilizzata nel report dell'ICAEW⁵⁵ del

⁵² Singleton-Green, B., 2012. Op. cit.: 702

⁵³ L'IIRC è un ente globale composto da organismi regolatori, investitori, aziende, enti normativi, professionisti operanti nel settore della contabilità e ONG.

⁵⁴ Sul tema si vedano: IIRC, 2013. Il Framework <IR> Internazionale; IIRC, 2013. Business Model – Background Paper for <IR>.

⁵⁵ ICAEW, 2010. Business model in accounting: the theory of the firm and financial reporting. London. ICAEW.

2010 che vede il *business model* come : “*a description of how it (ie the firm) plans to make money, rather than as an economic model of the business*”.

Tale definizione è utile per capire quali attività sono svolte all'interno dell'impresa o attraverso le transazioni di mercato e come sono organizzate. Allo stesso tempo, il *business model*, così descritto, non dà informazioni sul perché un *business* è di successo o meno; infatti, la capacità di differenziarsi dalla concorrenza è dimostrata dalla *performance* e quindi dal risultato di bilancio. Se il legame tra *business model* e *financial reporting*⁵⁶ appare, in questi termini, evidente, ci si domanda quale sia la modalità di rappresentazione in bilancio che meglio lo riflette.

⁵⁶ Appare utile precisare in questa sede che i termini *financial reporting* e bilancio verranno utilizzati come sinonimi nel corso dei seguenti capitoli.

CAPITOLO II
BUSINESS MODEL E FINANCIAL REPORTING

“It is often argued that financial reporting should as far as possible be independent of ‘management intent’, which is changeable, subjective and unverifiable and makes financial reporting information less reliable and less comparable.

Yet a business model approach to financial reporting necessarily reflects management’s intentions, as it is these that determine what the business model is.”

ICAEW

In questo capitolo, si illustrano i principi della teoria dell'impresa cercando di individuare i possibili riflessi sulle problematiche di carattere contabile. In particolare, l'attenzione è rivolta agli impatti della teoria dell'impresa sugli aspetti di valutazione nel bilancio, ipotizzando che il *business model* rappresenti il punto di contatto tra le scienze economiche e quelle contabili.

Il dibattito sulla definizione e sul ruolo del *business model* trova un campo fertile nella disputa sull'utilizzo del costo storico e del *fair value* nelle valutazioni delle poste di bilancio.

Sebbene, in tale prospettiva, il ruolo del *business model* appaia pervasivo ai fini della redazione del bilancio, nei principi contabili internazionali non è presente una definizione di tale concetto di cui, anzi, si trovano solamente riferimenti impliciti.

Nella seconda parte del capitolo, pertanto, si riporta lo *status* dei lavori sui principi contabili internazionali in tema di *business model* al fine di comprendere le perplessità degli *standard setter* nel fornire una definizione di un'espressione tanto diffusa quanto controversa.

2.1 La teoria dell'impresa⁵⁷

Economisti e contabili a volte sembrano vedere le problematiche e attribuirgli peso in modi completamente diversi; eppure, coloro che sono coinvolti nei dibattiti riguardanti il bilancio spesso attingono da diversi rami dell'economia o per difendere la prassi esistente o per giustificarne una nuova⁵⁸.

Tuttavia, esistono delle insidie associate al tentativo di supportare la prassi contabile con la teoria economica; coloro che la invocano, infatti, potrebbero non aver compreso pienamente la teoria come, invece, ritengono di aver fatto, potrebbero non averne apprezzato le ipotesi e i limiti sottostanti o potrebbero correre il rischio di fare riferimento ad una teoria che è stata già abbandonata dagli economisti stessi.

In ogni caso, non appare di immediata comprensione la logica che porta dalla teoria economica ai principi contabili; anche nei casi in cui una teoria economica sembra supportare un particolare approccio in una problematica contabile, una diversa teoria potrebbe condurre a conclusioni diametralmente opposte. Rimane comunque innegabile la ricchezza potenziale in termini di approfondimenti e idee che la teoria economica potrebbe apportare ai dibattiti sulle tematiche contabili.

In tale prospettiva, il presente paragrafo ha l'obiettivo di illustrare i fondamenti della teoria economica dell'impresa per comprendere quali possano essere i contributi più importanti alle problematiche afferenti il bilancio.

Appare necessario chiarire che sebbene si parli, in via generale, di “teoria economica” esiste, come in tutti i rami dell'economia, un certo numero di teorie tra loro in competizione. La teoria economica presa in considerazione ai fini del presente lavoro trova i suoi due maggiori esponenti in Ronald Coase e Oliver Williamson. I due autori ci hanno fornito strumenti utili

⁵⁷ Per la stesura di tale paragrafo si è preso come riferimento ICAEW, 2010. Op. cit.

⁵⁸ Le teorie economiche su reddito e capitale hanno, ad esempio, influenzato i dibattiti sulla misurazione del reddito; l'economia finanziaria ha supportato le argomentazioni in tema di *fair value*, mentre la teoria dell'agenzia è stata invocata per difendere l'approccio prudenziale in contabilità.

per capire non solo perché esistono le imprese, ma anche per approfondire le tematiche inerenti *business model* e *financial reporting*⁵⁹.

Per apprezzare le novità introdotte dai due autori e per comprendere la portata dei loro contributi, appare necessario fornire un quadro del pensiero economico prevalente dal quale i due autori si sono allontanati.

2.1.1 *Mercati in concorrenza perfetta*

I primi lavori sulla teoria dell'impresa in economia risalgono al periodo compreso tra il 1920 ed il 1930, dove il pensiero prevalente del periodo era ancorato al concetto di mercato perfetto e concorrenza perfetta.

In presenza di concorrenza perfetta:

- esistono mercati per tutti i beni/servizi, con un numero illimitato di acquirenti e venditori che intendono negoziare al prezzo di mercato;
- tutte le transazioni sono transazioni di mercato;
- tutti i prodotti sono standardizzati, cioè tutte le imprese vendono la stessa versione del prodotto;
- vi è informazione perfetta, pertanto tutti sono informati su prezzi e qualità dei prodotti disponibili, senza incertezze per il futuro;
- non vi sono inganni o frodi; e
- non vi sono costi di transazione.

Tali ipotesi comportano delle implicazioni interessanti:

- i prezzi di mercato sono disponibili per tutti i prodotti;
- non esistono imprese nell'accezione con cui le conosciamo noi, dal momento che tutte le transazioni sono transazioni di mercato, pertanto le imprese non hanno attività interne;

⁵⁹ Singleton-Green, B., 2012. Op. cit.: 699.

- dal momento che le imprese non hanno attività interne, non esistono *business model*;
- non esiste il bilancio non solo perché le imprese hanno una connotazione diversa da quella che conosciamo, ma anche perché in un contesto di mercato perfetto e, quindi, di informazione perfetta, non vi è necessità di tale documento;
- non vi è incertezza;
- non esistono profitti;
- non esistono perdite; e
- non esistono i mercati, nel senso di istituzioni.

Le ipotesi sottostanti la concorrenza perfetta sono delle astrazioni sicuramente utili in campo economico, ma non per comprendere le caratteristiche del mondo reale nel quale l'incertezza è insita ovunque, una gran parte delle attività ha luogo all'interno delle imprese, i costi di transazione hanno un peso rilevante, i mercati e le informazioni sono lontani dall'essere "perfetti" e i bilanci esistono.

2.1.2 Gli autori che superano il concetto di concorrenza perfetta

*Knight (1933)*⁶⁰

Il primo autore che mette in discussione le singolari ipotesi alla base della concorrenza perfetta è Frank Knight nel 1933. Con il suo lavoro "*Risk, Uncertainty and Profits*", l'autore centra la sua analisi sulla rilevanza che il rischio e l'incertezza hanno sul profitto dell'impresa, sottolineando come il rischio sia un elemento misurabile mentre l'incertezza no⁶¹.

⁶⁰ Knight, F. H., 1933. Risk, uncertainty, and profit. *London: The London School of Economics and Political Science*.

⁶¹ L'esempio è quello associato al gioco dei dadi: la probabilità che dal lancio di un dado esca un sei è misurabile e, pertanto, rappresenta il rischio che tirando non esca il sei; la probabilità che uno dei giocatori interrompa il gioco andando via con il dado non è misurabile e, in questo caso, si parla di incertezza più che di rischio.

Knight non ha l'obiettivo di definire l'impresa come tale ma di spiegare l'esistenza di un particolare tipo di impresa: l'attività imprenditoriale.

Gli elementi essenziali dell'attività imprenditoriale sono l'imprenditore e gli impiegati, dove l'imprenditore ha diritto al profitto e dirige gli sforzi degli impiegati e questi ultimi, che agiscono sotto la direzione dell'imprenditore, hanno la sicurezza di un'entrata garantita.

Tale relazione è, secondo l'autore, diretta conseguenza dell'incertezza. Dato che si opera in contesti di elevata incertezza, infatti, due sono le tipologie di soggetti che emergono: coloro che sono intenzionati a sopportare un fattore di rischio, diventando così imprenditori, e coloro che preferiscono assicurarsi un'entrata garantita, gli impiegati⁶².

Inoltre, Knight sottolinea come l'imprenditore creda di essere sempre più "saggio" del mercato. Questa è una circostanza che può emergere solo in condizioni di incertezza. Dove non esiste l'incertezza, infatti, l'unico profitto è rappresentato dal rendimento del capitale al tasso di mercato; l'opportunità di un vero profitto (o di una perdita) si ha solo in presenza di incertezza nel momento in cui l'imprenditore ritiene di poter rendere i servizi maggiormente produttivi di quanto altri pensano e traduce i pensieri in azioni. Da queste riflessioni di Knight emergono le prime riflessioni sul ruolo del bilancio in quanto implica che le prospettive di valore che l'impresa ha sulle proprie attività sono sempre diverse da quelle dei fattori di mercato.

*Coase (1937)*⁶³

Elemento rivoluzionario negli studi di Coase, che lo distacca dall'approccio della teoria della concorrenza perfetta, è rappresentato dalla volontà dell'autore di spiegare l'esistenza delle imprese piuttosto che ignorarla, alla stregua di una scomoda anomalia: "*We have consumers*

⁶² Tuttavia, Knight afferma che un'impresa può esistere anche in assenza di incertezza, ma si tratta di una tipologia di impresa diversa. Anche in assenza di incertezza, l'impresa esisterebbe al fine di svolgere una funzione di supervisione delle persone che lavorano in gruppi. Pertanto, è possibile affermare che fondamento dell'impresa è la necessità di coordinamento in presenza di divisione del lavoro.

⁶³ Coase, R. H., 1937. The nature of the firm. *Economica*, 4: 331-51.

*without humanity, firms without organization, and even exchange without markets... It would not seem worthwhile to spend much time investigating the properties of such a world*⁶⁴.

Secondo Coase, un'impresa rappresenta l'insieme delle relazioni che vengono alla luce nel momento in cui l'organizzazione delle risorse dipende da un imprenditore. Tale approccio è somigliante a quello di Knight; tuttavia, l'autore va oltre nello spiegare che, al di fuori dell'impresa, l'andamento dei prezzi muove la produzione, che è coordinata attraverso una serie di scambi sul mercato. All'interno dell'impresa, invece, tali transazioni di mercato sono eliminate e sostituite dall'intervento dell'imprenditore, che dirige la produzione.

Coase, pertanto, individua come elemento distintivo dell'impresa il superamento del meccanismo dei prezzi. Tale approccio vede imprese e mercati come forme alternative dell'organizzazione economica.

La scelta dell'impresa di non coinvolgersi nelle operazioni di mercato è riconducibile al fatto che l'uso del meccanismo dei prezzi ha dei costi che Coase definisce come "*marketing cost*" ma che, nel linguaggio corrente, prendono il nome di "*transaction cost*".

I costi di transazione sono identificati dall'autore in tre tipologie:

- costi associati alla scoperta dei prezzi di riferimento;
- costi associati alla conclusione di un contratto separato per ogni transazione; e
- costi associati all'identificazione all'interno di un contratto di lungo termine di cosa sarà richiesto.

Si può quindi concludere che le imprese esistono al fine di evitare il sostenimento dei costi di transazione. Tuttavia, la scelta di operare internamente piuttosto che ricorrere al mercato comporta comunque dei costi, definiti da Coase come "*organising cost*". Inoltre, è necessario ricordare che lo svolgimento delle attività all'interno delle imprese comporta una maggiore probabilità di errori da parte dell'imprenditore.

I costi di transazione possono essere mitigati dall'*external accounting*, cioè dal bilancio. I costi attribuibili alla funzione contabile rientrano, certamente, nei costi di transazione, ma vengono sostenuti proprio con l'intento di ridurre altri costi:

⁶⁴ Coase, R. H., 1990. *The Firm, the Market, and the Law*. Chicago: University of Chicago Press, 15: 3

- costi associati all'ottenimento delle informazioni; in assenza del bilancio, infatti, gli amministratori cercherebbero altri modi di comunicare le informazioni sull'attività aziendale alle parti interessate e gli utilizzatori dovrebbero trovare altri modi per ottenere tali informazioni;
- costi associati al vincolo di alcuni comportamenti (come, ad esempio, la distribuzione di utili solamente realizzati); e
- costi associati all'incentivazione dei comportamenti (ad esempio, gli incentivi degli amministratori sono spesso legati alla *performance* aziendale basata sugli utili di bilancio).

Tali proposizioni sono solo degli esempi e non rappresentano una verità dogmatica. Se, infatti, il bilancio fornisse informazioni irrilevanti o divenisse uno strumento troppo costoso, allora la sua utilità verrebbe messa in discussione e si cercherebbero altre fonti di informazione.

*Williamson (1975)*⁶⁵

Partendo dall'analisi di Coase, Williamson descrive l'impresa come una forma di gerarchia che si contrappone all'altra forma di *governance* incarnata dal mercato.

L'autore individua tre caratteristiche utili alla scelta della migliore forma di *governance*:

- grado di specificità degli investimenti; un investimento *transaction-specific* è legato ad una particolare operazione o tipologia di operazione ed espone l'impresa a maggiore vulnerabilità poiché una volta effettuato l'investimento, la risorsa impiegata non può essere indirizzata ad altro uso, o, comunque, non allo stesso valore; in tal caso, la migliore forma di *governance* è rappresentata dall'impresa;

⁶⁵ Williamson, O. E., 1975. Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications. *The Free Press: New York*; Williamson, O. E., 1985. The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting. *The Free Press: New York*.

- frequenza dello scambio; l'organizzazione all'interno dell'impresa è costosa, pertanto la frequenza degli scambi, che consente di ripartire il costo su molte transazioni, rende più probabile che in presenza di investimenti *transaction-specific* la soluzione organizzativa all'interno di una singola impresa sia quella adottata;
- incertezza; l'esistenza di incertezza rende impossibile la determinazione a priori di tutti i termini contrattuali e ciò rende l'impresa la migliore forma di *governance*.

Dalla lettura di tali caratteristiche, si deduce come l'impresa rappresenti una forma superiore di *governance* nei casi in cui la maggior parte degli investimenti è *transaction-specific*; ma, laddove le transazioni possono essere standardizzate, il mercato probabilmente è superiore all'impresa. Il mercato, infatti vanta il potere di offrire ciò che gli individui cercano al più basso prezzo possibile; pertanto, se le imprese scelgono di non ricorrere al mercato è probabile che quest'ultimo non sia in grado di offrire esattamente ciò che vogliono.

Da ciò ne derivano riflessi contabili in quanto è più probabile che i mercati e i prezzi di mercato siano disponibili quando i beni/servizi sono standardizzati e quindi intercambiabili fra loro, mentre se le imprese decidono di effettuare le transazioni al loro interno, probabilmente non vi saranno prezzi di mercato disponibili per i beni/servizi in questione.

2.2 Dalla teoria dell'impresa al financial reporting: business model e problematiche valutative

Il *business model* rappresenta una versione semplificata della realtà⁶⁶ che dovrebbe fornirci informazioni su come l'impresa fa soldi e su come l'impresa spera di fare soldi. La descrizione del *business model* di un'impresa dovrebbe, infatti, essere d'aiuto nel comprendere almeno due aspetti⁶⁷:

⁶⁶ Singleton-Green, B., 2012. Op. cit. 18: 684.

⁶⁷ Singleton-Green, B., 2012. Op. cit. 18: 700.

- ogni imprese compra e vende sul mercato, pertanto, la descrizione del *business model* dovrebbe aiutarci ad identificare i punti di contatto tra l'impresa ed il mercato, cioè i suoi *input* e *output*; e
- ogni impresa ha i suoi processi interni e la descrizione del *business model* dovrebbe consentirne la loro comprensione.

La descrizione del *business model*, nella sostanza, dovrebbe rispondere a domande semplici e concrete su cosa fa l'impresa e su come svolge le proprie attività. Le risposte a tali domande vanno a delineare il profilo delle imprese e informarci sul fatto che queste siano, ad esempio, banche, rivenditori, aziende manifatturiere o altro.

Sebbene il *business model* ci informi su come l'impresa spera di far soldi, è necessario l'uso di un altro strumento che consenta di verificare se il *business model* adottato dall'impresa sia o meno di successo: il *financial reporting*.

Tuttavia, la teoria dell'impresa analizzata nel paragrafo precedente, e che vede una buona parte dell'attività economica aver luogo all'interno delle imprese stesse piuttosto che attraverso le transazioni di mercato tra imprese, pone alcune questioni valutative connesse all'utilizzo dei prezzi di mercato come base di misurazione delle poste di bilancio; in particolare le principali due problematiche valutative inerenti il *financial reporting* sono le seguenti⁶⁸:

- se le attività sono state utilizzate o create all'interno delle imprese piuttosto che scambiate in transazioni di mercato, è meno probabile che siano disponibili i prezzi di mercato per tali attività; e
- anche se i prezzi di mercato fossero disponibili, ci si domanda perché questi dovrebbero rappresentare la misura più utile per quelle attività che nella sostanza non sono state oggetto di transazione sul mercato, ma hanno fatto parte di un processo interno aziendale.

Applicando la teoria dell'impresa al bilancio, quest'ultimo potrebbe fornire spiegazioni sul perché una base di misurazione sia più utile di un'altra e/o in quali circostanze tale prevalenza si verifichi.

⁶⁸ ICAEW, 2010. Op. cit: 24

In tale prospettiva il concetto di *business model* assume un ruolo di congiunzione tra la teoria economica e la prassi contabile; infatti ciò che l'impresa svolge al suo interno o attraverso le transazioni di mercato è determinato dal suo *business model* che, a sua volta, si dovrebbe riflettere sul *financial reporting* attraverso gli approcci valutativi adottati dall'impresa nella valutazione delle poste.

Ma quale approccio riflette al meglio il *business model* dell'impresa? Il costo storico? Il valore recuperabile? Il *fair value*? Un approccio misto? Nessuno di questi?

2.2.1 *La ricerca di un approccio valutativo coerente con la teoria dell'impresa: dal costo storico al fair value*

Ad una prima analisi, il costo storico rappresenta il più ovvio approccio valutativo da utilizzare affinché la teoria dell'impresa possa essere riflessa nel *financial reporting*, in quanto tale approccio limita l'utilizzo dei prezzi di mercato ai soli momenti in cui l'impresa interagisce con il mercato: quando compra *input* e quando vende *output*.

La contabilizzazione al costo storico rende la sezione "dare" dello stato patrimoniale un elenco di costi sostenuti dall'impresa che aspettano ancora di contribuire alla realizzazione di futuri redditi e rappresenta una modalità valutativa tendenzialmente prudente. Infatti, il valore corrente del singolo *asset* potrebbe essere superiore al valore di bilancio e alcuni preziosi *asset*, come i beni immateriali, potrebbero non essere rilevati affatto. Tuttavia, la valutazione al costo storico consente di evitare di fornire quelle informazioni cosiddette "soft" come quelle date dai valori correnti soggettivi e valori per i quali solo delle congetture possono affermare che daranno luogo a futuri redditi.

Un approccio valutativo che rafforza i benefici del costo storico e che ad esso si ispira è quello del valore recuperabile. Tale approccio prevede di svalutare l'*asset* per portarlo al valore recuperabile se questo risulta essere inferiore al valore contabile, cioè al costo al netto degli eventuali ammortamenti.

Il bilancio al costo storico, in via generale, mostra i costi che contribuiranno a generare redditi futuri, ma se il costo degli *asset* eccede la loro capacità di reddito, appare illogico continuare ad affermare ciò, poiché, nei fatti, tali costi contribuiranno alla generazione di future perdite.

Tramite la svalutazione, e quindi l'iscrizione dell'*asset* al minor valore recuperabile, tale anomalia viene rimossa, si rafforza il principio della prudenza e si garantisce l'utilità dell'informativa fornita dal *financial reporting* e di quella sulla redditività del *business model*.

Infatti, tale approccio consente di rilevare immediatamente in partita doppia e quindi nel *financial reporting* i fallimenti del *business model* e le modalità con cui si calcola il valore recuperabile legano ancora di più il processo di svalutazione al *business model* dell'impresa.

In generale, in coerenza con i dettami dei principi contabili e della prassi contabile, il valore recuperabile di un *asset* è individuato nel maggiore, data la razionalità dell'investitore, fra ciò che può essere realizzato dalla vendita (valore di realizzo) ed il valore che potrebbe essere realizzato dall'utilizzo dell'*asset* all'interno dell'impresa (valore d'uso). Se poi si tiene conto del *business model* dell'impresa, allora se un *asset* è detenuto per la vendita il suo valore recuperabile sarà dato presumibilmente dal suo valore di realizzo sul mercato, mentre se l'*asset* è detenuto per un suo utilizzo interno all'impresa, allora il suo valore recuperabile è presumibilmente il valore d'uso.

Pertanto, l'approccio valutativo del valore recuperabile appare assolutamente compatibile con un approccio che voglia riflettere il *business model* di un'impresa nel suo *financial reporting*.

Sebbene l'approccio in questione riduca l'affidabilità del *financial reporting*, in quanto la determinazione del valore recuperabile è oggetto di discrezionalità da parte del *management*, ne dovrebbe incrementare l'utilità informativa; inoltre, individua un caso nel quale i prezzi di mercato sarebbero appropriati, cioè quando questi forniscono la misura più utile per la determinazione del valore recuperabile.

Approccio alternativo a quello del costo storico (o valore recuperabile) è rappresentato dalla valutazione al *fair value*.

Il significato di *fair value* è mutato nel corso degli anni e il suo utilizzo da parte degli *standard setter* ha promosso tale cambiamento. Inizialmente, il concetto di *fair value* sembrava potesse essere rappresentato da “*qualsiasi valore ritenuto equo dagli operatori di mercato*”, a prescindere dal fatto che tale valore fosse un prezzo di mercato o meno.

La crescente domanda di informativa sul *fair value* degli *item* in bilancio, che ha portato gli *standard setter* ad elaborare una definizione più precisa di *fair value* e dei criteri valutativi specifici, è attribuibile principalmente al ricorso da parte delle imprese a strumenti finanziari per i quali il criterio del costo storico non rappresentava più il criterio valutativo migliore in termini di utilità dell’informazione⁶⁹.

Con riferimento al lavoro svolto dall’International Accounting Standards Board (IASB), il 12 maggio 2011 è stato pubblicato l’IFRS 13 *Fair Value Measurement* (IFRS 13) che definisce il concetto di *fair value*, raccogliendo in un singolo principio contabile tutte le regole di misurazione e l’informativa da fornire su tale approccio valutativo. L’IFRS 13 non definisce quando un’attività, una passività o uno strumento di capitale debbano o possano essere valutati al *fair value*; le regole e l’informativa dell’IFRS 13 si applicano, infatti, quando un altro IFRS richiede o consente la valutazione al *fair value*⁷⁰.

In particolare, l’IFRS 13 definisce il *fair value* come “*il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un’attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione nel mercato principale (o più vantaggioso) alla data di valutazione, alle correnti condizioni di mercato (ossia un prezzo di chiusura), indipendentemente dal fatto che quel prezzo sia osservabile direttamente o che venga stimato utilizzando un’altra tecnica di valutazione*”⁷¹.

Tale definizione mette in luce il problema dell’assenza di prezzi di mercato nel caso in cui non vi sia un mercato attivo e liquido per alcuni *item* di bilancio. È lo stesso IFRS 13, al fine di garantire la comparabilità e la coerenza delle valutazioni al *fair value*, e delle relative

⁶⁹ ICAEW, 2010. Op. cit: 30

⁷⁰ IASB, 2011. IFRS 13 Fair Value Measurement: par. 5.

⁷¹ IASB, 2011. Op. cit.: par. 24.

informazioni integrative, a definire una gerarchia del *fair value* che classifica in tre livelli gli input delle tecniche di valutazione adottate per la misurazione del *fair value* stesso⁷²:

- Gli *input* di Livello 1 (a cui l'IFRS 13 attribuisce massima priorità) sono prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'impresa può accedere alla data di valutazione.
- Gli *input* di Livello 2 sono *input* diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1 osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività.
- Gli *input* di Livello 3 (a cui l'IFRS 13 attribuisce minima priorità) sono *input* non osservabili per l'attività o per la passività.

In prima analisi, l'approccio del *fair value* sembrerebbe non essere compatibile con la teoria dell'impresa e quindi con un approccio valutativo che rifletta il *business model* nel *financial reporting*, in quanto, come ricordato più volte precedentemente, gli unici momenti in cui appare opportuno ricorrere all'uso di prezzi di mercato sono quelli in cui l'impresa acquista input e vende output, cioè i momenti di scambio con il mercato. A ciò si aggiunge il tema dell'attendibilità e dell'affidabilità delle stime nei casi in cui non vi siano mercati attivi e liquidi per un determinato *item* e, pertanto, manchino dei prezzi di riferimento direttamente osservabili sul mercato stesso.

2.2.2 L'approccio valutativo 'alternativo' di Penman (2007)

Nella misura in cui un'attività è parte di un processo aziendale interno, la teoria dell'impresa ci suggerisce che per tale attività non sia disponibile un prezzo di mercato. Diretta conseguenza di tale affermazione è che, in tal caso, il criterio valutativo ottimale è rappresentato dal costo storico la cui applicazione prevede che i prezzi di mercato si utilizzino solo in fase di rilevazione di un acquisto e di una vendita, ma non nelle fasi intermedie.

Come è possibile, quindi, introdurre un diverso approccio valutativo che sia coerente con la teoria dell'impresa?

⁷² IASB, 2011. Op. cit.: parr. 76-90

Stephen Penman ha sviluppato la sua idea in merito in un *paper* che ha scritto nel 2007⁷³: l'autore individua due tipologie di attività economica svolta dalle imprese, che riflettono due differenti tipologie di *business model*.

La prima tipologia di *business model* prevede che l'impresa trasformi i suoi *input* e vi aggiunga valore⁷⁴. Per tale impresa, identificata da Singleton-Green come *Type 1*⁷⁵, Penman ritiene che il costo storico rappresenti l'approccio corretto.

La seconda tipologia di *business model* prevede, invece, che l'impresa detenga gli *item* senza però trasformarli o aggiungergli valore; è il caso, ad esempio, di un'impresa che compra *asset* in un mercato finanziario liquido e successivamente li rivende nello stesso mercato senza trasformarli. L'impresa in questione, identificata da Singleton-Green come *Type 2*⁷⁶, semplicemente compra e vende gli stessi *asset* a prezzi di mercato, sperando di ottenere un profitto da tali operazioni. Per le imprese *Type 2*, Penman ritiene che i prezzi di mercato non solo siano disponibili, ma che forniscano l'informativa di bilancio più utile per gli investitori.

In sintesi, secondo Penman, il *business model* dell'impresa determinerebbe l'approccio valutativo da utilizzare ai fini del *financial reporting*.

Tuttavia, l'idea sviluppata da Penman è caratterizzata da alcune limitazioni:

- Le imprese *Type 2* non comprano e vendono solo *asset* in mercati finanziari liquidi, ma comprano e vendono ogni tipo di bene/servizio; pertanto, i prezzi di mercato non sono disponibili per tutti gli *item* che detengono.
- Le imprese non si dividono in maniera netta tra *Type 1* e *Type 2*, poiché svolgono attività che sono *Type 1* e altre che sono *Type 2*.
- Le imprese modificano costantemente i loro *business model* (ciò potrebbe comportare l'esigenza di modificare la contabilizzazione delle poste di bilancio da un anno all'altro).
- Nella misura in cui il *business model* di un'impresa è frutto del *management intent*, questo è soggettivo e manipolabile.

⁷³ Penman, S., 2007. Financial reporting quality: is fair value a plus or a minus? *Accounting and Business Research: International Accounting Policy Forum, Special Issue*, 37(4): 33–44.

⁷⁴ Tale *business model* è coerente con il pensiero di Coase e Williamson.

⁷⁵ Singleton-Green, B., 2012. Op. cit. 18: 702

⁷⁶ Singleton-Green, B., 2012. Op. cit. 18: 703

- Esiste una gran varietà di *business model*; ciò, in teoria, dovrebbe portare ad avere un gran numero di principi contabili o guide specifiche per i diversi settori in cui operano le imprese o per le differenti tipologie di transazioni.

2.3 L'uso implicito del *business model* negli IAS/IFRS

La crescente attenzione e discussione in merito al ruolo che il *business model* dovrebbe svolgere all'interno del bilancio, ha portato in superficie opinioni divergenti in merito al fatto che il bilancio debba riflettere o meno il *business model* di un'impresa e come questo debba influenzare lo sviluppo dei futuri principi contabili e la scelta delle politiche contabili adottate dalle imprese.

Sebbene il termine *business model* sia stato utilizzato esplicitamente per la prima volta dallo IASB solo nel 2009 in occasione della pubblicazione della prima versione dell'IFRS 9 *Financial Instruments*⁷⁷, è possibile individuare l'uso implicito di tale concetto all'interno del *set* dei principi contabili internazionali già da lungo tempo.

Tra i soggetti maggiormente interessati al tema troviamo l'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) che nel dicembre del 2013, con la collaborazione di alcuni *National Standard Setter* europei, ha pubblicato un *Research Paper*⁷⁸ sul ruolo del *business model* all'interno del bilancio, con l'obiettivo di raccogliere evidenze e osservazioni utili a influenzare positivamente il futuro sviluppo dei principi contabili da parte dello IASB.

Premessa necessaria inserita dall'EFRAG nel *Research Paper* è relativa alla presa di coscienza che non esista un significato univoco universalmente riconosciuto di *business model* e che la letteratura non sia in grado di tracciare una linea netta di demarcazione fra diversi concetti quali *business purpose*, *strategy*, *management action* o *management intent*. Potrebbe, infatti, essere molto complesso arrivare ad una definizione univoca che sia

⁷⁷ Per il cui approfondimento si rinvia al capitolo 3 della presente tesi.

⁷⁸ EFRAG, 2013. The role of the business model in financial statements – Research Paper.

contestualmente applicata in maniera coerente dai redattori del bilancio e compresa dai soggetti interessati alle informazioni fornite dal bilancio stesso.

Nonostante l'obiettivo del documento non sia quello di identificare la definizione di *business model*, l'EFRAG ha ritenuto indispensabile formularne una che potesse fungere da punto di partenza per le analisi successive. In tale prospettiva, l'EFRAG ha ipotizzato un significato di *business model* che si focalizza sul processo di creazione di valore da parte dell'impresa: “*how the entity generates cash flows*”⁷⁹.

Il *Research Paper* riporta gli esempi che, secondo l'EFRAG, dimostrano come lo IASB abbia sentito la necessità di introdurre il concetto di *business model* all'interno dei principi contabili internazionali anche se in forma implicita. In particolare, evidenze di tale necessità sono fornite da⁸⁰:

- IFRS 8 *Operating Segments*⁸¹ (IFRS 8) – l'IFRS 8 definisce un segmento operativo come una componente di un'impresa che svolge un'attività di *business* dalla quale può ottenere ricavi e sostenere costi. Un segmento spesso non coincide con l'impresa, infatti molte *reporting entity* hanno molteplici segmenti. Un'impresa che abbia più di un *business model* è probabile che li abbia in segmenti diversi. Le *reporting entity* danno evidenza dei loro segmenti in maniera discorsiva all'interno dei bilanci e le relative informazioni finanziarie sono incluse nelle note al bilancio. La descrizione dei segmenti da parte delle imprese può basarsi sulle distinzioni geografiche, sui prodotti e servizi o su entrambi. Sebbene sia difficile trovare un'impresa che descriva esplicitamente i *business model* all'interno dell'informativa sui segmenti operativi, se un'impresa ha un *business model* allora ha una reportistica interna e dei processi disegnati per valutare le *performance* di quel *business model*. Ciò fa sorgere la domanda se un *business model* possa essere associato o basato su una nozione simile o identica a quella di segmento operativo.
- Interazioni tra principi contabili – in alcune circostanze, gli IFRS lasciano un'opzione di scelta all'impresa su quale principio contabile applicare ad una determinata operazione. La scelta più comune è quella associata all'acquisto di un'attività

⁷⁹ EFRAG, 2013. Op. cit.:11

⁸⁰ EFRAG, 2013. Op. cit.: 34-37

⁸¹ IASB, 2006. IFRS 8 Operating Segments.

materiale, cioè non finanziaria e non immateriale. Infatti, in alcune circostanze la contabilizzazione delle attività materiali è determinata dallo IAS 2 *Inventories* (IAS 2) e in altre dallo IAS 16 *Property, Plant and Equipment* (IAS 16).

- Principi contabili specifici – un ulteriore modo in cui è possibile leggere l’uso implicito del *business model* da parte dello IASB risiede nelle opzioni contenute in alcuni principi contabili. Ad esempio:
 - IAS 2 *Inventories*⁸² (IAS 2); un primo esempio di come il concetto di *business model* possa essere stato utilizzato implicitamente in un principio lo troviamo nello IAS 2, pubblicato per la prima volta nel 1975. Lo IAS 2, generalmente, richiede che le rimanenze siano valutate al minore fra il costo e il valore di realizzo netto. Tuttavia, lo IAS 2 include un’eccezione a tale regola generale che consente ad un *broker-trader* di materie prime di valutare le rimanenze al *fair value* al netto del costo di vendita con le variazioni di *fair value* rilevate a conto economico. Il principio giustifica il diverso trattamento contabile poiché per un *broker-trader* tali merci sono acquistate con l’obiettivo di essere rivendute nel breve termine generando un profitto dalla fluttuazione dei prezzi e dei margini.
 - IAS 17 *Leases*⁸³ (IAS 17); il principio è stato pubblicato per la prima volta nel 1982 per affrontare le tematiche contabile connesse alle operazioni di *leasing*. Secondo lo IAS 17, le operazioni di *leasing* sono classificate come *leasing* operativi o finanziari in funzione dei rischi e benefici sopportati dal *lessor*. Gli effetti contabili derivanti da una classificazione piuttosto che dall’altra sono profondamente diversi e hanno dato origine al dibattito sulla sostituzione di tale principio. In questo caso, l’uso implicito del *business model* è presente nel fatto che la società di *leasing* possa trovarsi nella condizione di vendere, in sostanza, l’attività concedendo un finanziamento all’acquirente o di dare in *leasing* per un breve periodo di tempo l’attività mantenendo i benefici associati ad essa per ulteriori affitti futuri.

⁸² IASB, 2003. IAS 2 *Inventories*.

⁸³ IASB, 2003. IAS 17 *Leases*. Al momento della pubblicazione del documento dell’EFRAG, non era stato ancora pubblicato il nuovo principio contabile IFRS 16 *Leases*.

- IAS 39 *Financial Instruments: Recognition and Measurement*⁸⁴ (IAS 39); tale principio rappresenta un ulteriore esempio di come il trattamento contabile di un *item* sia connesso al *business model*, anche se in via implicita. In particolare, lo IAS 39 si occupa della contabilizzazione degli strumenti finanziari e, per una sua più approfondita analisi, si rinvia al capitolo successivo.
- IAS 40 *Investment Property*⁸⁵ (IAS 40); il principio, pubblicato nel 2000 dallo IASB, ha l'obiettivo di distinguere una proprietà detenuta dall'impresa a fini di investimento da una destinata ad essere utilizzata dal proprietario. In genere, un investimento immobiliare differisce da un immobile ad uso del proprietario poiché l'investimento immobiliare genera flussi di cassa indipendentemente dalle altre attività detenute dall'impresa, mentre i beni immobili ad uso del proprietario sono generalmente parte di un processo produttivo o utilizzate a fini amministrativi dall'impresa. I diversi usi degli immobili possono corrispondere implicitamente a diversi *business model*. Lo IAS 40 prevede che gli immobili ad uso del proprietario debbano essere valutati al costo al netto di ammortamenti e svalutazioni, in quanto rappresenterebbe il metodo contabile che meglio riflette l'uso dell'immobile; al contrario, un investimento immobiliare è valutato o al *fair value* con le variazioni rilevate a conto economico o al costo secondo il modello previsto per gli immobili ad uso del proprietario. Le differenze che emergono in termini di contabilizzazione sono state considerate da molti soggetti come esplicative delle differenti modalità con cui tali attività sono utilizzate dall'impresa.
- IFRIC 13 *Customer Loyalty Programmes*⁸⁶ (IFRIC 13); l'interpretazione pubblicata nel 2007, richiede differenti modalità di rilevazione dei ricavi sulla base delle diverse circostanze in cui vengono a generarsi. L'IFRIC 13 identifica le situazioni in cui un'impresa offre ai clienti incentivi per acquistare i propri prodotti e servizi, attraverso la gestione di propri programmi di fedeltà o partecipando a programmi organizzati da terze parti. Anche in questo caso, le differenti soluzioni contabili offerte dallo IASB sembrano riflettere i diversi

⁸⁴ IASB, 2009. IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement.

⁸⁵ IASB, 2003. IAS 40 Investment Property.

⁸⁶ IASB, 2007. IFRIC 13 Customer Loyalty Programmes

business model che impattano in maniera diversa sulle tempistiche e sulla generazione di flussi di cassa.

2.4 Il progetto dello IASB sul *Conceptual Framework*

Quanto illustrato nel paragrafo precedente non può che far sorgere il dubbio che l'attuale situazione, nella quale alcuni IAS/IFRS basano le rispettive previsioni contabili sul concetto di *business model*, anche se in maniera implicita, mentre altri no, possa essere quella ottimale.

Ci si domanda, infatti, se non sia più opportuno che lo IASB affronti il tema del *business model* in maniera più organica all'interno del *Conceptual Framework*, affinché diventi un ulteriore elemento guida nel processo di sviluppo e revisione dei principi contabili internazionali nonché bussola nella scelta del *fair value* o del costo come criterio che meglio rappresenta la strategia d'investimento dell'impresa.

Tuttavia, lo IASB sembra fermo nella posizione di non voler inserire né, tantomeno, definire il concetto di *business model* all'interno del *Conceptual Framework*.

Infatti, in occasione della pubblicazione dell'*Exposure Draft Conceptual Framework for Financial Reporting (ED Conceptual Framework)* nel maggio del 2015, che al momento della stesura della tesi ancora non ha portato all'approvazione del documento definitivo, lo IASB ha consapevolmente deciso di non utilizzare la nozione di *business model* all'interno dell'*ED Conceptual Framework*, principalmente a causa del fatto che tale termine, utilizzato con significati differenti da diverse organizzazioni⁸⁷, potrebbe generare confusione.

Tuttavia, il documento descrive come lo IASB reputi importante, ai fini della rilevanza del bilancio, tenere in considerazione, durante il processo di sviluppo o revisione di un principio contabile, la modalità con cui un'impresa svolge le sue *business activity*. Tale fattore, infatti avrebbe un impatto sulla misurazione, presentazione e informativa delle poste di bilancio.

⁸⁷ Lo IASB si riferisce, ad esempio, all'International Integrated Reporting Council (IIRC), all'Enhanced Disclosure Task Force of the Financial Stability Board, all'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) e ad altri regolatori (ED Conceptual Framework BCIN.31).

Circa la metà di coloro che hanno partecipato alla consultazione dello IASB hanno commentato il tema dell'inserimento del concetto di *business activity* all'interno del *Conceptual Framework* e quasi la totalità ha espresso il proprio supporto alla proposta dello IASB di tenere in considerazione la nozione di *business activity* ai fini della determinazione della *unit of account*, nel processo di misurazione, presentazione e informativa.

Altri non hanno, al contrario, condiviso la proposta dello IASB in quanto ritengono che il concetto di *business activity* all'interno del processo di *standard setting* possa compromettere la comparabilità dei bilanci e che il relativo grado di dettaglio non ne giustifica la presenza all'interno del *Conceptual Framework*.

Di particolare interesse, ai fini della tesi, appaiono le risposte di coloro che nelle proprie lettere di commento sembrano non fare distinzione nell'uso dei termini *business model* e *business activity* e di chi invece ha chiesto espressamente allo IASB di chiarire la differenza, se esistente, tra i due concetti, alla luce anche del fatto che nell'IFRS 9 *Financial Instruments* pubblicato nel luglio del 2014 si fa uso del termine *business model*.

In risposta alle osservazioni emerse sul tema del *business model* nel corso della consultazione, lo staff dello IASB ha prodotto un documento di analisi⁸⁸ che ha presentato al *Board* nella riunione di dicembre 2016.

In particolare, lo staff dello IASB ha espresso il proprio disaccordo sul fatto che l'uso del concetto di *business activity* possa inficiare la comparabilità fra le imprese; infatti, secondo lo staff, la *business activity* di un'impresa rappresenta un dato di fatto al quale però non deve essere data maggiore importanza rispetto ad altri fattori, né deve essere introdotto come un concetto globale. In alcuni particolari processi di *standard-setting*, la modalità con cui un'impresa conduce le sue attività potrebbe avere un peso maggiore di altri fattori, come nel caso della scelta della base di misurazione per specifiche attività o passività.

Tuttavia, lo IASB ritiene che l'esercizio della discrezionalità giochi un ruolo molto importante nel decidere a quali fattori debba essere assegnato maggior peso in particolari circostanze.

⁸⁸ IASB, 2016. Agenda ref 10E.

Pertanto, il concetto di *business activity* di per sé non rappresenterebbe l'elemento chiave nei processi di *standard-setting* dello IASB.

Relativamente alla possibile confusione che potrebbe emergere nell'uso dell'espressione *business activity* nel *Conceptual Framework* e di *business model* in specifici *standard*, come nel caso dell'IFRS 9, lo staff dello IASB ritiene che sia superabile in quanto la nozione di *business activity* è un concetto ampio, finalizzato ad assistere il *Board* nei processi di *standard-setting* mentre la nozione di *business model* nell'IFRS 9 rappresenterebbe un'esemplificazione di come lo IASB abbia applicato tale concetto in uno specifico contesto di *standard-setting*.

Pertanto, data la varietà di interpretazioni associate al concetto di *business model* e dato il maggior livello di granularità ad esso associato, lo IASB ha deciso di confermare l'approccio proposto nell'ED *Conceptual Framework*.

2.5 Prime osservazioni sul ruolo del *business model* nel *financial reporting*

Alla luce di quanto descritto, il ruolo del *business model* all'interno del *financial reporting* appare essere pervasivo e quindi rilevante ai fini delle misurazioni contabili. Infatti, sembrerebbe difficile adottare un approccio alle misurazioni di bilancio che sia ragionevole ma che, allo stesso tempo, non rifletta il *business model* dell'impresa. Ciò potrebbe comportare la necessità che *business model* differenti siano contabilizzati in modi diversi.

Tali differenze di *accounting* possono essere distinte in due categorie: quelle necessarie e quelle opzionali. Le differenze necessarie riflettono il fatto che *business model* diversi coinvolgono attività e operazioni diverse; le differenze opzionali, invece, emergono quando lo stesso *item* è contabilizzato in maniera diversa a seconda del suo ruolo nel *business model*.

Tale provvisoria conclusione contrasterebbe, tuttavia, con le posizioni espresse nei dibattiti sulle misurazioni contabili che sostengono la necessità di indipendenza del *financial reporting* dal "*management intent*" che, in quanto mutevole, soggettivo e non verificabile, renderebbe il bilancio meno affidabile e comparabile. Eppure un approccio *business model* alla redazione

del bilancio necessariamente riflette le intenzioni del *management*, in quanto sono queste stesse intenzioni a determinare quale sia il *business model* dell'impresa.

Emblematico è il caso delle misurazioni contabili afferenti la valutazione degli strumenti finanziari secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, che verrà affrontato nel dettaglio nel prossimo capitolo.

CAPITOLO III

**IFRS 9 FINANCIAL INSTRUMENTS: IL RUOLO DEL BUSINESS
MODEL**

“Financial instruments come in all shapes and forms.

Many such instruments are very simple,

such as a loan provided by a bank.

But they can also be hugely complex.

*This means that accounting for
financial instruments can be a challenge”*

Sue Lloyd

Obiettivo del presente capitolo è quello di tracciare l'evoluzione del principio contabile internazionale per la contabilizzazione degli strumenti finanziari nel passaggio dallo IAS 39 all'IFRS 9 e al contempo individuare ed analizzare le fasi cruciali che hanno portato all'introduzione del concetto di *business model* all'interno degli IAS/IFRS.

A tal fine, il capitolo approfondisce, inizialmente, le attuali previsioni contenute nello IAS 39 per la classificazione e misurazione delle attività finanziarie, con particolare attenzione ai passaggi ritenuti maggiormente rilevanti ai fini della tesi, per focalizzarsi sulle novità introdotte dall'IFRS 9.

Nel confrontare i due principi contabili si cercherà di comprendere se i nuovi criteri classificatori, con particolare riferimento a quello del *business model*, affrontano e superano le criticità sollevate e le obiezioni mosse allo IAS 39 durante la crisi finanziaria.

3.1 Classificazione e misurazione degli strumenti finanziari secondo lo IAS 39

Secondo le disposizioni dello IAS 39 *Financial Instruments: Recognition and Measurement*⁸⁹ (IAS 39), il trattamento contabile di un particolare strumento finanziario dipende da una serie di fattori:

- la finalità con la quale viene detenuto lo strumento;
- le sue caratteristiche contrattuali;
- l'eventuale quotazione dello strumento;
- il settore in cui opera la *reporting entity*⁹⁰;
- la politica contabile o la scelta simile operata dalla *reporting entity*.

Sulla base di tali caratteristiche, lo IAS 39 individua quattro categorie di attività finanziarie⁹¹, che verranno trattate nel dettaglio nei prossimi sotto-paragrafi:

- attività finanziarie a *fair value through profit or loss* (FVPL);
- investimenti *held to maturity* (HTM);
- *loans and receivables* (L&R); e
- attività finanziarie *available for sale* (AFS).

Se al momento della rilevazione iniziale le attività finanziarie sono tutte rilevate al *fair value*, a prescindere dalla loro classificazione, l'appartenenza all'una o all'altra categoria ha un impatto significativo sulla valutazione successiva che può avvenire al *fair value* (con impatto a conto economico per le attività a FVPL e con impatto a patrimonio netto per quelle AFS) o al costo ammortizzato (nel caso di investimenti HTM o di L&R).

⁸⁹ IASB, 2009. IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement

⁹⁰ Sulla definizione di *reporting entity* attualmente lo IASB sta discutendo nell'ambito del progetto sul *Conceptual Framework*. Ad oggi la definizione proposta dallo IASB nell'*Exposure Draft Conceptual Framework for Financial Reporting* è la seguente: "A *reporting entity* is an entity that chooses, or is required, to prepare general purpose financial statements. A *reporting entity* is not necessarily a legal entity. It can comprise a portion of an entity, or two or more entities". (IASB ED/2015/3 parr. 3.11-3.12)

⁹¹ Le passività finanziarie non sono oggetto di interesse della presente tesi in quanto l'IFRS 9 non apporta modifiche rispetto a quanto oggi richiesto ai fini classificatori da parte dello IAS 39.

3.1.1 Attività finanziarie a fair value through profit or loss

Tale categoria comprende gli strumenti definiti *held for trading* (HFT), inclusi i derivati⁹² che non sono stati designati come strumenti di copertura, e gli strumenti per i quali è stata esercitata la *fair value option* (FVO) che prevede una valutazione dello strumento a FVPL.

Le attività finanziarie HFT sono definite come quelle attività che sono acquisite a fini di vendita o riacquisto nel breve termine, o fanno parte, al momento della rilevazione iniziale, di un portafoglio di strumenti finanziari gestiti insieme e per i quali c'è evidenza di un modello di *profit-taking* di breve termine oppure sono derivati.

Quando si parla di *trading* generalmente vi si associano acquisti e vendite frequenti; pertanto, le attività finanziarie HFT sono normalmente detenute con l'obiettivo di ottenere profitto dalle fluttuazioni di prezzo di breve termine o un margine per il *dealer*⁹³. Tuttavia, anche un'attività finanziaria detenuta per un più lungo periodo, se appartenente ad un portafoglio⁹⁴ di strumenti finanziari gestiti insieme e per i quali c'è evidenza di un modello di *profit-taking* di breve termine, si qualifica come HFT.

Guardando agli esempi forniti dallo IAS 39, l'evidenza di un modello attuale di *profit-taking* di breve termine potrebbe basarsi sulla valutazione delle intenzioni del *management* e della prassi passata, incluso il livello di *turnover* nel portafoglio, se la performance è misurata sulla base dei profitti di breve termine e il periodo medio di detenzione⁹⁵.

⁹² Lo IAS 39 al par. 9 definisce i derivati nel seguente modo: “Un derivato è uno strumento finanziario o altro contratto che rientra nell’ambito di applicazione del presente Principio (vedere i paragrafi 2-7) con le tre seguenti caratteristiche:

(a) il suo valore varia come conseguenza della variazione di un determinato tasso di interesse, prezzo di strumenti finanziari, prezzo di merci, tasso di cambio, indice di prezzo o di tasso, rating di credito o indice di credito o altra variabile, a condizione che, nel caso di una variabile non finanziaria, tale variabile non sia specifica di una delle controparti contrattuali (a volte chiamato il sottostante).

(b) non richiede un investimento netto iniziale o richiede un investimento netto iniziale che sia minore di quanto sarebbe richiesto per altri tipi di contratti da cui ci si aspetterebbe una risposta simile a cambiamenti di fattori di mercato; e

(c) è regolato a una data futura.”

⁹³ IAS 39 par. AG14.

⁹⁴ Il termine portafoglio non è esplicitamente definito dallo IAS 39. Tuttavia, il contesto nel quale è utilizzato suggerisce che un portafoglio sia un insieme di strumenti finanziari gestiti come parte di uno stesso gruppo.

⁹⁵ IAS 39 par. B.12

La decisione di applicare la FVO ad uno strumento finanziario ha luogo nel momento della rilevazione iniziale dello strumento stesso e non può essere revocata successivamente; pertanto, uno strumento designato a FVPL sarà incluso in questa categoria dal momento della rilevazione iniziale alla sua eliminazione contabile.

Relativamente agli strumenti finanziari per i quali viene esercitata la FVO, la ragione di tale opzione va ricercata nell'obiettivo di semplificare l'applicazione dello IAS 39 mitigando gli effetti di alcune anomalie che emergono a causa dell'approccio seguito dallo IAS 39 stesso. Ad esempio, la FVO elimina la complessità associata allo scorporo dei derivati incorporati, la volatilità di conto economico connessa alle valutazioni non coerenti fra loro di attività e passività finanziarie gestite in un'ottica di *asset-liability management* e i dubbi interpretativi in merito a quali strumenti finanziari debbano essere classificati ad HFT⁹⁶.

Sebbene si tratti di un'opzione contabile lasciata dallo IAS 39, un'impresa può ricorrere alla FVO solo se i) tale scelta comporta un'informativa più rilevante, o perché si riduce un'incoerenza valutativa⁹⁷ o perché un gruppo di strumenti finanziari è gestito e valutato al *fair value*, o ii) lo strumento finanziario contiene un derivato incorporato che soddisfa determinate condizioni⁹⁸.

Inoltre, l'impresa non potrà designare a FVPL gli investimenti in strumenti di capitale per i quali non sia disponibile un prezzo di mercato quotato⁹⁹.

La decisione di applicare la FVO ad un determinato strumento finanziario è assimilabile ad una scelta di politica contabile, sebbene, a differenza di una politica contabile, non è richiesto che la FVO si applichi a tutte le transazioni simili; infatti, un'impresa può liberamente

⁹⁶ IAS 39 par. BC74A

⁹⁷ Lo IAS 39 non richiede che tale incoerenza debba avere necessariamente degli impatti a conto economico; si manifesta una situazione di incoerenza valutativa anche nel caso, ad esempio, in cui un'attività sia valuta ad AFS ed una passività collegata a costo ammortizzato con conseguenti variazioni di *fair value*, nel primo caso, rilevate a patrimonio netto e, nel secondo caso, non rilevate affatto.

⁹⁸ Se un contratto contiene uno o più derivati incorporati, un'impresa può designare l'intero strumento ibrido a FVPL a meno che:

- Il derivato incorporato non modifichi in maniera sostanziale i flussi di cassa che, altrimenti, sarebbero richiesti dal contratto; o
- sia chiaro, con poca o nessuna analisi, al momento della prima valutazione di uno strumento ibrido simile (combinato), che la separazione del(i) derivato(i) incorporato(i) non è consentita, come nel caso di una opzione di rimborso anticipato su un finanziamento che consente al prestatore di rimborsare anticipatamente il finanziamento per un valore pari approssimativamente al costo ammortizzato. (IAS 39 11A)

⁹⁹ IAS 39 parr. 9, 11A, AG4B.

scegliere, quando siano soddisfatti i criteri previsti dallo IAS 39, quali degli strumenti finanziari designare al FVPL senza che questo comporti una valutazione al *fair value* di tutti gli strumenti simili¹⁰⁰. Tuttavia, se l'impresa designa a FVPL uno strumento finanziario sulla base della sua appartenenza ad un gruppo di strumenti gestiti e valutati a *fair value*, allora dovrà optare per il *fair value* per tutti gli strumenti finanziari appartenenti a quello stesso gruppo. Da ciò ne deriva che nuovi strumenti che faranno parte di quel gruppo seguiranno lo stesso trattamento contabile, mentre per un gruppo simile, ma separato, di strumenti finanziari non necessariamente si ricorrerà alla FVO.

3.1.2 *Investimenti held to maturity*

La categoria HTM accoglie strumenti finanziari non derivati, diversi da finanziamenti e crediti, che prevedono pagamenti fissi o determinabili, hanno una scadenza certa, per i quali c'è l'intenzione e la capacità di detenere lo strumento fino a scadenza e non sono stati designati a FVPL o classificati come AFS¹⁰¹.

Tale categoria sembrerebbe rappresentare un'eccezione da utilizzare in circostanze limitate¹⁰²; infatti, lo IAS 39 ne limita l'uso attraverso una serie di condizioni finalizzate alla verifica dell'esistenza di una reale intenzione e capacità di detenere lo strumento fino a scadenza.

In teoria, un investimento non è “*designato*” come HTM ma dovrebbe essere classificato in tale categoria al soddisfacimento di certe condizioni. Nella pratica, tuttavia, data la facilità con cui tali condizioni non vengono rispettate, la designazione a HTM è divenuta una vera e propria classificazione volontaria. Di seguito si riportano una serie di esempi non esaustivi, previsti dallo IAS 39, di strumenti che possono o meno rientrare nella categoria HTM:

- la maggior parte degli investimenti in strumenti di capitale non possono essere classificati come HTM perché non hanno una vita definita (come le azioni ordinarie) o

¹⁰⁰ IAS 39 par. AG4C.

¹⁰¹ IAS 39 par. 9

¹⁰² IAS 39 par. AG20

perché le somme che il possessore riceve sono soggette a variazioni non predeterminate¹⁰³;

- uno strumento di debito perpetuo, allo stesso modo, non può essere classificato ad HTM perché non vi è una data di scadenza¹⁰⁴;
- un'attività finanziaria *callable*¹⁰⁵ soddisfa i requisiti per poter essere classificata ad HTM se il possessore dell'attività ha l'intenzione, e la capacità, di detenerla fino al momento dell'estinzione anticipata o della scadenza¹⁰⁶ e il possessore recupererà sostanzialmente tutto il suo valore contabile. L'opzione *call* dell'emittente, qualora esercitata, si sostanzierebbe, semplicemente, in una scadenza anticipata dell'attività. Tuttavia, se il possessore non riesce sostanzialmente a recuperare tutto il suo valore contabile, l'attività finanziaria non può essere qualificata come un investimento posseduto sino alla scadenza. Qualsiasi premio pagato e qualsiasi costo di transazione capitalizzato viene tenuto in considerazione ai fini della verifica di tale recupero;
- un'attività finanziaria che è *puttable*¹⁰⁷ non può essere classificata come un investimento posseduto sino alla scadenza perché il pagamento del premio per un'opzione a vendere non è coerente con l'espressa volontà di possedere l'attività sino alla scadenza;
- in presenza di uno strumento ibrido, l'attività finanziaria *host* può essere classificata come HTM se sono soddisfatte tutte le condizioni previste dallo IAS 39.

Il criterio forse più stringente che caratterizza la categoria in oggetto è quello dell'intenzione e della capacità di detenere lo strumento fino a scadenza. La valutazione del possesso di tali requisiti da parte dell'impresa avviene sia al momento dell'acquisto degli strumenti che ad ogni data di bilancio¹⁰⁸.

Lo IAS 39 ai parr. AG16 e AG23 fornisce al redattore del bilancio dei criteri utili per valutare l'intenzione e la capacità dell'impresa di detenere uno strumento fino a scadenza.

¹⁰³ IAS 39 par. AG17

¹⁰⁴ IAS 39 par. AG17

¹⁰⁵ Trattasi di un'attività finanziaria per la quale l'emittente ha il diritto di procedere con l'estinzione anticipata.

¹⁰⁶ IAS 39 par. AG18

¹⁰⁷ Ossia il possessore ha il diritto di richiedere che l'emittente ripaghi o riscatti l'attività finanziaria prima della scadenza

¹⁰⁸ IAS 39 par. AG25

In particolare, si presuppone l'assenza di un'intenzione positiva se ricorre una delle seguenti circostanze:

- l'impresa intende possedere l'attività finanziaria per un periodo indefinito;
- l'impresa è pronta a vendere l'attività finanziaria (ad eccezione del caso in cui si verifichi una situazione non ricorrente e che non poteva essere ragionevolmente prevista dall'impresa) a seguito di variazioni dei tassi di interesse o rischi di mercato, necessità di liquidità, variazioni nella disponibilità e nel rendimento di investimenti alternativi, variazioni nelle fonti e nei termini di finanziamento o variazioni nel rischio di cambio; o
- l'emittente ha il diritto di regolare l'attività finanziaria per un importo significativamente inferiore al suo costo ammortizzato.

Relativamente alla capacità di detenere lo strumento fino a scadenza, lo IAS 39 suggerisce che tale requisito non è soddisfatto se:

- non ha risorse finanziarie disponibili per continuare a sostenere l'investimento sino alla scadenza; o
- è soggetta ad una restrizione legale o di altro tipo che potrebbe vanificare l'intenzione di possedere l'attività finanziaria sino alla scadenza (tuttavia, un'opzione *call* dell'emittente non vanifica necessariamente l'intenzione di un'impresa di possedere un'attività finanziaria sino alla scadenza, come illustrato precedentemente).

Se le azioni di un'impresa mettono in dubbio le sue intenzioni o la sua capacità di detenere l'attività finanziaria fino a scadenza, lo IAS 39 prevede la cosiddetta "*tainting provision*" che si sostanzia in una serie di provvedimenti, unici all'interno del *set* di regole contabili dello IASB, a discapito dell'impresa. In particolare, è precluso l'uso del costo ammortizzato per le attività HTM per un "*ragionevole periodo di tempo*", con la conseguente impossibilità di classificare gli investimenti in tale categoria, se nell'esercizio in corso o nei due precedenti esercizi amministrativi, l'impresa ha venduto o riclassificato un ammontare "*più che insignificante*" degli investimenti in questione prima della scadenza. In tal caso, l'intero portafoglio residuale di tali investimenti verrebbe riclassificato ad AFS e rimisurato al *fair value* per almeno due esercizi amministrativi.

Tuttavia sono previste delle eccezioni nel caso in cui la vendita o la riclassificazione siano avvenute¹⁰⁹:

- così prossime alla scadenza o alla data dell'opzione dell'attività finanziaria (per esempio, meno di tre mesi prima della scadenza) che le oscillazioni del tasso di interesse del mercato non avrebbero un effetto significativo sul *fair value* dell'attività finanziaria;
- si verificano dopo che l'impresa ha incassato sostanzialmente tutto il capitale originario dell'attività finanziaria attraverso pagamenti ordinari programmati o anticipati; o
- siano attribuibili a un evento isolato al di fuori del controllo dell'impresa, che non sia ricorrente e che non potrebbe essere ragionevolmente previsto dall'impresa.

Dalla lettura di tali previsioni ne deriva che le vendite associate ad un evento di carattere eccezionale non compromettono le intenzioni o le capacità di un'impresa, in quanto al di fuori del controllo della stessa. Inoltre, lo IAS 39 elenca gli eventi che non portano all'applicazione della *tainting provision*¹¹⁰:

- un significativo deterioramento dell'affidabilità di credito dell'emittente. Per esempio, una vendita a seguito di un declassamento del merito di credito da parte di un'agenzia di *rating* esterna non originerebbe necessariamente un dubbio sull'intenzione dell'impresa di possedere altri investimenti sino alla scadenza se il declassamento fornisce prove di un importante deterioramento dell'affidabilità di credito dell'emittente stimato in base al merito di credito al momento della rilevazione iniziale. Analogamente, se un'impresa usa indici di *rating* interni per la valutazione delle esposizioni, le variazioni in quegli indici interni possono aiutare ad identificare gli emittenti per i quali si è verificato un deterioramento dell'affidabilità del credito, a condizione che l'approccio dell'impresa per l'assegnazione degli indici interni e per le variazioni di tali indici fornisca una valutazione uniforme, affidabile e obiettiva della qualità del credito degli emittenti. Qualora vi sia prova che un'attività finanziaria ha subito una riduzione di valore, il deterioramento dell'affidabilità del credito è spesso visto come significativo.

¹⁰⁹ IAS 39 par. 9

¹¹⁰ IAS 39 par. AG22

- una variazione nella normativa tributaria che elimina o riduce significativamente la condizione di esenzione dalle imposte degli interessi sugli investimenti posseduti sino alla scadenza (ma non una variazione nella normativa tributaria che modifica l'aliquota fiscale marginale applicabile agli interessi attivi).
- un'importante aggregazione aziendale o un'importante dismissione (quale può essere la vendita di un ramo aziendale) che necessita la vendita o il trasferimento di investimenti posseduti sino alla scadenza per mantenere l'esistente posizione di rischio sul tasso di interesse o la politica di rischio di credito dell'impresa (sebbene l'aggregazione aziendale di per sé sia un evento sotto il controllo dell'impresa, le variazioni nel suo portafoglio di investimenti per mantenere una posizione di rischio sul tasso di interesse o la politica di rischio di credito possono essere consequenziali piuttosto che previste con anticipo).
- una variazione nelle disposizioni normative o regolamentari che modifica significativamente ciò che costituisce un investimento consentito o il livello massimo di particolari tipi di investimento, situazioni queste che spingono l'impresa a dismettere un investimento posseduto sino alla scadenza.
- un significativo incremento dei requisiti patrimoniali previsti dagli organi di vigilanza che inducono l'impresa ad un ridimensionamento con la vendita degli investimenti posseduti sino alla scadenza.
- un aumento significativo nella ponderazione dei rischi degli investimenti posseduti sino alla scadenza ai fini dei requisiti patrimoniali di vigilanza.

3.1.3 *Loans and receivables*

La categoria L&R comprende attività finanziarie non derivate con pagamenti fissi o determinabili che non sono quotate in un mercato attivo¹¹¹, non si qualificano come attività di

¹¹¹ “Quotate in un mercato attivo” significa che i prezzi sono prontamente disponibili in un mercato accessibile da parte dell'impresa, dove hanno luogo operazioni in maniera frequente e con un volume sufficiente a fornire informazioni sul *pricing* in maniera continua. Tali prezzi di mercato sono generalmente rappresentativi del *fair value* poichè sono basati sulle informazioni correnti che riflettono le ipotesi degli operatori di mercato (IFRS 13 Appendix A, parr. 15-20, B34)

trading, non sono state designate a FVPL o ad AFS. Tuttavia, non sono ricomprese quelle attività finanziarie per le quali il possessore non riesce sostanzialmente a recuperare tutto il suo valore contabile per ragioni diverse dal deterioramento della qualità del credito dell'emittente¹¹².

Per molte imprese, tale categoria include i crediti commerciali, investimenti in strumenti di debito e depositi bancari; per le banche, e istituzioni finanziarie similari, la categoria L&R rappresenta un'importante fetta delle attività non correnti, con particolare riferimento a crediti e anticipi ai clienti.

La principale differenza tra L&R e HTM sta nel fatto che la categoria L&R non è soggetta alla *tainting provision*; da ciò ne consegue che finanziamenti e crediti che non sono detenuti a scopo di *trading* possono essere valutati al costo ammortizzato anche se un'impresa non ha l'intenzione e la capacità di detenerli fino a scadenza¹¹³. Tuttavia, se le attività finanziarie classificate a L&R sono vendute poco dopo la loro emissione, ci si potrebbe chiedere se le nuove attività originate o acquistate siano detenute per la vendita e quindi debbano essere valutate a FVPL.

Infine, al momento della rilevazione iniziale, lo IAS 39 consente di classificare le attività finanziarie che altrimenti ricadrebbero nella categoria L&R o ad AFS a FVPL attraverso l'uso della FVO.

3.1.4 *Attività finanziarie available for sale*

Definita come la categoria residuale del modello classificatorio previsto dallo IAS 39, la categoria AFS accoglie tutte quelle attività che, se non espressamente designate ad AFS come illustrato al paragrafo precedente, non appartengono a nessuna delle altre categorie di attività finanziarie.

¹¹² IAS 39 par. 9

¹¹³ IAS 39 BC25

Generalmente vi ricadono gli investimenti in strumenti di capitale e i titoli di debito quotati non classificati o designati a FVPL, diversi dai titoli di debito quotati HTM.

La principale criticità associata a tale categoria riguarda il fatto che, seppure ritenuta residuale, nella prassi ha interessato notevoli volumi di attività finanziarie sollevando il dubbio che attività finanziarie possedute con finalità di vendita venissero classificate ad AFS piuttosto che a FVPL.

3.2 Le criticità dello IAS 39 emerse a seguito della crisi: l'esigenza di un nuovo modello classificatorio

Con l'avvento della crisi finanziaria, lo IASB è stato chiamato a sviluppare un nuovo principio contabile per gli strumenti finanziari che fosse maggiormente *principle-based* e meno complesso di quello in vigore. Infatti, molti redattori di bilancio e analisti ritengono che le previsioni contenute nello IAS 39 siano difficili da comprendere, applicare e interpretare.

La complessità è una delle più importanti problematiche che riguardano il bilancio e gli strumenti finanziari sono gli *item* a loro volta più complessi da rappresentare in bilancio in maniera chiara.

In un *draft decision memorandum* pubblicato nel gennaio del 2008, l'Advisory Committee on Improvements to Financial Reporting definisce la complessità come una condizione di difficoltà nel comprendere ed applicare e si riferisce principalmente alla difficoltà per:

- gli analisti nel comprendere la sostanza economica di un'operazione o evento e la situazione finanziaria complessiva e i risultati dell'impresa;
- i redattori del bilancio nell'applicare nella maniera più appropriata i principi contabili e nel comunicare la sostanza economica di un'operazione o evento e la situazione finanziaria complessiva e i risultati dell'impresa; e
- per le altre parti interessate a revisionare, analizzare e regolamentare il bilancio di un'impresa.

Una delle ragioni che spiegano la complessità sta nel fatto che gli strumenti finanziari sono, in quanto tali, complessi. Infatti, l'espressione "*strumenti finanziari*" ingloba una grande varietà di strumenti, alcuni molto complessi da comprendere anche in presenza di tutte le informazioni in merito ai termini e alle condizioni.

A ciò si aggiunge un'ulteriore fonte di complessità: la molteplicità di metodi di classificazione e valutazione degli strumenti finanziari previsti dallo IAS 39¹¹⁴. Infatti, la varietà di metodologie si traduce in diverse regole contabili che stabiliscono quali strumenti devono essere valutati al costo ammortizzato, quali al *fair value* e se le variazioni di valore non realizzate dello strumento debbano essere rilevate a conto economico o a patrimonio netto.

La complessità insita nella natura stessa degli strumenti finanziari e quella creata dalle attuali regole contabili hanno come diretta conseguenza la possibilità che due strumenti identici vengano valutati diversamente dalla stessa impresa, o da diverse imprese, sulla base, ad esempio, delle intenzioni del *management* in merito alla realizzazione del valore dello strumento o dell'opzione di valutare al *fair value* gli strumenti finanziari a prescindere da quella che potrebbe essere la loro classificazione.

Lo IASB si è, quindi, trovato ad avviare un processo di riforma della metodologia di contabilizzazione degli strumenti finanziari che ha preso avvio nel 2008 con la pubblicazione di un *Discussion Paper*¹¹⁵, volto a raccogliere input dai diversi *stakeholder* sulle problematiche e sulle possibili soluzioni connesse alla valutazione e rappresentazione in bilancio degli strumenti finanziari, e ha trovato la sua conclusione con la pubblicazione, nel luglio 2014, dell'IFRS 9 *Financial Instruments*, che è stato oggetto di parere favorevole da parte dell'EFRAG e di *Endorsement* da parte della Commissione Europea il 22 novembre 2016.

In particolare, il *Discussion Paper* proponeva principalmente tre soluzioni:

- intervenire sulle disposizioni in vigore;

¹¹⁴ Per una breve panoramica delle categorie classificatorie si veda il par. 3.1.

¹¹⁵ IASB, 2008. *Discussion Paper - Reducing Complexity in Reporting Financial Instruments*.

- sostituire le disposizioni in vigore con un principio di valutazione al *fair value*¹¹⁶ che tenesse conto di alcune eccezioni; e
- prevedere un unico approccio valutativo per tutti i tipi di strumenti finanziari.

Con riferimento alla prima soluzione, lo IASB suggeriva diversi metodi attraverso cui modificare lo *standard*. In particolare:

- riducendo il numero di categorie classificatorie per gli strumenti finanziari; secondo tale ipotesi si sarebbe potuto procedere con:
 - l'eliminazione della categoria HTM con il conseguente abbandono della *tainting provision*, e quindi l'eliminazione del rischio per i *preparer* di dover riclassificare interi gruppi di strumenti finanziari a causa di una decisione errata, e incremento degli strumenti finanziari valutati a *fair value*, con particolare riferimento a quelli classificati ad AFS. Tuttavia tale approccio avrebbe richiesto regole sulla riclassificazione a conto economico di utili e perdite su investimenti AFS.
 - l'eliminazione della categoria AFS con la conseguente valutazione a FVPL per tutti quegli strumenti che sarebbero stati classificati come AFS. Tale approccio avrebbe eliminato, da una parte, la necessità di regole sulla riclassificazione di utili e perdite su investimenti AFS, ma, dall'altra, avrebbe comportato un incremento di volatilità in conto economico.
- semplificando o eliminando alcune regole o restrizioni delle attuali categorie previste dallo IAS 39. Un esempio di come attuare tale approccio lo troviamo nell'eliminazione della *tainting provision* per la categoria HTM. Si ipotizzava di sostituire tale regola, inserita nello IAS 39 con l'obiettivo di antiabuso, con un'adeguata informativa in bilancio.

Tuttavia, è lo stesso *Discussion Paper* a mettere in discussione la validità della prima soluzione in quanto l'esperienza mostra come la modifica di regole in vigore possa richiedere tempo e risorse non sempre giustificati dai benefici che ne derivano.

¹¹⁶ Su valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari si vedano i seguenti articoli: Diaz, J.M., 2010. Should full fair value model be applied to all financial instruments? Arguments and opinions. *Revista Espanola de Financiacion y Contabilidad*, 39 (145):169-195; Magnan, M.L., 2009. Fair value accounting and the financial crisis: messenger or contributor? *Accounting Perspectives*, 8 (3): 189-213

Relativamente alla seconda soluzione, il documento proponeva di adottare un approccio al *fair value* per tutti gli strumenti finanziari, prevedendo l'opzione di classificare alcuni strumenti al costo al ricorrere di certe condizioni. Tale approccio sicuramente ha il vantaggio della semplicità classificatoria, in quanto la complessità associata alle eccezioni può essere evitata decidendo di non ricorrervi, e della maggiore comparabilità fra imprese. Tuttavia, se i preparer dovessero ricorrere alle eccezioni verrebbero a sorgere nuove difficoltà interpretative e di comparazione dei bilanci.

La terza soluzione proposta nel documento è sicuramente quella più radicale e di lungo termine; il *Discussion Paper* suggeriva infatti di ricorrere ad un unico approccio valutativo per tutti gli strumenti finanziari con particolare accento sul criterio del *fair value*.

Nel riportare benefici e limiti dei due approcci valutativi del costo e del *fair value*, appaiono di particolare interesse, ai fini della presente tesi, le riflessioni dello IASB in merito a quale approccio fosse più coerente con “piani o decisioni del *management*”. Se, infatti, il modello del costo appare più coerente con quei piani che non prevedono attività di *trading*, dall'altra il *fair value* fornisce informazioni utili non solo sulle attività di *trading* ma anche su quelle attività per le quali il *management* non ha piani di vendita ma di cui si vuole conoscere il potenziale effetto di un'eventuale transazione.

Se di *business model* non si parla apertamente né nello IAS 39 né nel testo del *Discussion Paper*, il documento di analisi¹¹⁷ delle 162 risposte ricevute dallo IASB sul *Discussion Paper* introduce per la prima volta tale espressione.

Sono gli stessi partecipanti alla consultazione a sottolineare, infatti, come le regole contabili stabilite dallo IAS 39 siano troppo complesse, *rule-based* e non coerenti con il *business model* delle imprese. In particolare, molti partecipanti alla consultazione ritengono che il *business model* di un'impresa debba essere tenuto in considerazione nel determinare la base di misurazione di uno strumento finanziario; uno strumento finanziario detenuto allo scopo di *trading* dovrebbe infatti essere valutato al *fair value*, mentre uno strumento detenuto ai fini dell'operatività, come potrebbero essere le operazioni di copertura, dovrebbe essere valutato al costo. Altri partecipanti ritenevano invece che fosse appropriato il ricorso alla nozione di

¹¹⁷ IASB, 2009. Comment Letter Analysis for IASB and FASB - Discussion Paper Reducing Complexity in Reporting Financial Instruments

management view, cioè come il *management* intende realizzare i flussi di cassa di uno strumento finanziario (attraverso la vendita o possedendolo fino a scadenza).

Proprio a partire dall'esito della consultazione, che ha visto tutte le risposte ricevute accumulate dalla percezione di uno IAS 39 troppo complesso e distante dal *business model* delle imprese, lo IASB ha deciso di dividere il progetto di revisione dello *standard* sugli strumenti finanziari in tre parti:

- *Classification and Measurement*
- *Impairment*
- *Hedge Accounting*

Nei successivi paragrafi si tratterà il tema della classificazione e misurazione in quanto rappresenta la parte del principio maggiormente interessata dall'introduzione del concetto di *business model*.

3.3 L'IFRS 9 Financial Instruments e il criterio del business model

Alla luce delle considerazioni emerse in sede di consultazione pubblica sul *Discussion Paper* e delle pressioni ricevute anche da parte del G20 a seguito dello scoppio della crisi finanziaria¹¹⁸, lo IASB e il FASB hanno accelerato i lavori di sostituzione dei rispettivi principi contabili in materia di strumenti finanziari al fine di raggiungere la convergenza richiesta a livello internazionale¹¹⁹. I due *Standard Setter* si sono trovati quindi a lavorare congiuntamente sulla costruzione di un unico modello contabile a partire da *set* di principi contabili diversi. Se infatti lo IASB aveva pubblicato un unico principio per la

¹¹⁸ Nel corso del summit di Londra del 2009 il G20 chiese agli *standard setter* “to work urgently with supervisors and regulators to improve standards on valuation and provisioning and achieve a single set of high-quality global accounting standard”.

¹¹⁹ Mala, R. and Chand, P., 2012. Effect of global financial crisis on accounting convergence, *Accounting and Finance*, 52(1): 21-46.

contabilizzazione degli strumenti finanziari, lo IAS 39, il FASB ha pubblicato, a partire dal 1986 diversi principi e altri documenti¹²⁰ sul tema.

Il processo di convergenza si è, tuttavia, interrotto nel dicembre del 2013 quando il FASB ha deciso di abbandonare l'approccio che stava seguendo insieme allo IASB in tema di classificazione e valutazione degli strumenti finanziari in quanto ritenuto dal Board del FASB troppo complesso.

Pertanto, ai fini della presente tesi, si analizzerà la sola evoluzione dell'IFRS 9 *Financial Instruments* sotto il profilo della classificazione e valutazione delle attività finanziarie per ricostruire e comprendere le decisioni del *Board* dello IASB in merito all'introduzione del concetto di *business model* in via esplicita all'interno del principio.

L'analisi dei documenti dello IASB sarà condotta nell'ottica di rispondere alla seguente domanda: ha senso ricondurre la classificazione degli strumenti finanziari al concetto di *business model* quando lo IASB, per primo, non lo ha inserito nel *Conceptual Framework* e non è rintracciabile una definizione univoca di tale espressione in letteratura?

3.3.1 Dall'*Exposure Draft IFRS 9 Financial Instruments (2009)* alla pubblicazione dell'*IFRS 9 (2009)*: un primo passo verso l'introduzione del criterio del *business model*

Le risposte pervenute allo IASB sul *Discussion Paper* del 2008, vedevano divisi i commentatori tra coloro che sostenevano il ricorso ad un'unica categoria classificatoria per tutti gli strumenti finanziari, ovvero il *fair value*, e coloro che sostenevano che non fosse appropriato classificare e misurare al *fair value* strumenti diversi da quelli detenuti a scopo di *trading* o che sono gestiti al *fair value*, anche per motivi legati all'attendibilità della stima del *fair value* stesso. Tuttavia, la maggior parte delle risposte erano concordi sul fatto che le categorie previste dallo IAS 39, ed i relativi modelli di *impairment* ad esse associati, fossero

¹²⁰ Tra questi ricordiamo: SFAS 114 *Accounting by Creditors for Impairment of a Loan*, SFAS 115 *Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities*, SFAS 133 *Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities*, SFAS 155 *Accounting for Certain Hybrid Financial Instruments*, SFAS 157 *Fair Value Measurement*, SFAS 159 *The Fair Value Option for Financial Assets and Financial Liabilities*.

troppo numerosi, e che creassero in tal modo complessità non solo per i redattori del bilancio ma anche per tutti i suoi utilizzatori.

Consapevole della necessità e dell'urgenza di migliorare le regole contabili relative alla contabilizzazione degli strumenti finanziari, lo IASB ha pubblicato il primo *Exposure Draft* sull'IFRS 9 nel luglio 2009 (ED 2009)¹²¹.

In risposta alle esigenze emerse, lo IASB proponeva nell'ED 2009 la prima bozza di quello che sarebbe stato il modello definitivo di classificazione e valutazione che avrebbe visto la luce solo con la pubblicazione dell'IFRS 9 *Financial Instruments* nel 2014.

In particolare, lo IASB proponeva di ridurre le categorie di classificazione da quattro a due: strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato e al *fair value*¹²². Il costo ammortizzato, secondo il *Board* dello IASB, rappresenterebbe un approccio contabile che fornisce informazioni utili solo per quegli strumenti per i quali sono stimabili i rendimenti sulla base dei flussi di cassa contrattuali generati dal possesso dello strumento. Infatti, uno strumento finanziario, secondo l'ED 2009, è classificato al costo ammortizzato se sono soddisfatte le seguenti due condizioni¹²³:

- *the instrument has only basic loan features; and*
- *the instrument is managed on a contractual yield basis.*

In caso contrario, lo strumento finanziario deve essere valutato a *fair value*¹²⁴.

Con particolare riferimento alla seconda condizione, l'ED 2009 specifica che la valutazione dell'esistenza di una gestione basata sui rendimenti contrattuali non dipende dalle intenzioni del *management* sul singolo strumento finanziario, ma dipende dalla modalità con cui il *management* gestisce gli strumenti, che difficilmente differisce per un singolo strumento finanziario preso a se stante¹²⁵.

¹²¹ IASB, 2009. Exposure Draft Financial Instruments: Classification and Measurement.

¹²² IASB, 2009. Op. cit. par. 3. Inoltre, l'ED 2009 prevede l'esercizio della *fair value option* (IFRS 9, 2009. Op cit. par. 9) e dell'opzione di rilevare a *other comprehensive income* le variazioni di *fair value* degli investimenti in strumenti di capitale che non siano detenuti a scopo di *trading* (IFRS 9, 2009. Op cit. parr. 19 e 21).

¹²³ IASB, 2009. Op. cit. par. 4

¹²⁴ IASB, 2009. Op. cit. par. 5

¹²⁵ IASB, 2009. Op. cit. par. B10

Pertanto, tale condizione non genererebbe un approccio *instrument-by-instrument* ai fini della classificazione; allo stesso tempo ogni impresa potrebbe avere diverse unità da gestire in modi differenti. Da ciò ne deriva che la classificazione non può essere determinata a livello di *reporting entity*.

Sebbene nel corpo del testo dell'ED 2009 si parli di “*modalità di gestione*” e “*intento del management*” come criteri da tenere in considerazione per la classificazione degli strumenti finanziari, non si trova espresso riferimento al concetto di *business model* che, invece, troviamo presente all'interno delle *Basis for Conclusions* (BC 2009) che accompagnano la bozza di principio.

In particolare ai parr. BC31-BC36 lo IASB motiva la decisione di proporre accanto al criterio della valutazione delle caratteristiche contrattuali anche quello della modalità di gestione degli strumenti finanziari. Le sole caratteristiche contrattuali, infatti, non fornirebbero sufficienti informazioni sui flussi di cassa attesi dello strumento.

La finalità della proposta contenuta nell'ED 2009 è quella di classificare gli strumenti finanziari in maniera tale che la misurazione rifletta la qualità predittiva dei flussi di cassa contrattuali in modo da fornire informazioni utili alle decisioni degli investitori. È in questo contesto che le BC 2009 introducono il concetto di *business model*. Secondo il *Board* dello IASB, il *business model* dell'impresa impatta sui flussi di cassa contrattuali, cioè sul fatto che i flussi deriveranno dalla raccolta di flussi di cassa contrattuali o dal trasferimento dello strumento prima della scadenza per realizzare le variazioni di *fair value*.

Coerentemente con quanto scritto nel corpo del principio, le BC 2009 sottolineano come il *business model* dell'impresa sia qualcosa di diverso da una scelta o decisione volontaria ma piuttosto faccia riferimento ad un dato di fatto osservabile attraverso il modo in cui l'impresa è gestita e l'informazione fornita. Pertanto, secondo il *Board* dello IASB, il *business model* si differenzerebbe dalle intenzioni del *management* che possono essere relative ad un singolo strumento e possono variare nel tempo.

Tuttavia, alcuni membri del *Board* dello IASB hanno espresso un'opinione diversa in merito. In particolare contestano il fatto che nel par. BC32 si insista sul fatto che una contabilizzazione basata sul *business model* non sia frutto di una libera scelta ma non venga

spiegato il motivo per cui la selezione di un determinato *business model* non rappresenti una scelta del *management*.

Nonostante l'opposizione da parte di alcuni membri del *Board* dello IASB, la classificazione basata sul *business model* dell'impresa è un concetto che formalmente viene introdotto per la prima volta nell'ED 2009 ma lo troviamo indirettamente già nello IAS 39. Infatti, come illustrato al paragrafo 3.1.1 della presente tesi, uno strumento finanziario può essere designato a FVPL se “*a group of financial assets, financial liabilities or both is managed and its performance is evaluated on a fair value basis, in accordance with a documented risk management or investment strategy, and information about the group is provided internally on that basis to the entity's key management*”.

A supporto della proposta dello IASB di inserire il criterio del *business model* troviamo anche le risposte di coloro che hanno partecipato alla consultazione pubblica dell'ED 2009. Quasi tutte le risposte sono state concordi nel ritenere opportuno che la classificazione riflettesse come un'impresa gestisce i suoi strumenti finanziari. In particolare, molti hanno ritenuto il *business model* dell'impresa per la gestione degli strumenti finanziari più importante dei termini contrattuali degli stessi. Tuttavia, ci sono stati molteplici commenti e suggerimenti sulla proposta fatta dallo IASB:

- molti hanno suggerito allo IASB di articolare in maniera più chiara tale condizione, esprimendo delle perplessità in merito al *wording* utilizzato nell'ED 2009. La proposta avanzata allo IASB è stata quella di eliminare la frase “*managed on a contractual yield basis*” per inserire, invece, un *wording* alternativo che fosse maggiormente centrato sul fatto che il *business model* dell'impresa sia quello di detenere lo strumento per collezionarne i flussi di cassa;
- la maggioranza, consapevole che il criterio del *business model* richieda l'uso di *judgement* in alcuni casi, ha chiesto dei chiarimenti in merito al livello di vendite consentito affinché un'impresa possa dichiarare di gestire i propri strumenti finanziari con l'obiettivo di ottenere rendimenti contrattuali. Contestualmente, gli stessi rispondenti, pur non volendo rischiare di creare nuovamente una *bright line* come quella contenuta nello IAS 39 per l'applicazione della *tainting rule*, hanno chiesto l'inserimento di ulteriori esempi.

- Infine, molti hanno ritenuto che la proibizione da parte dell'ED 2009 di riclassificare gli strumenti finanziari da una categoria all'altra risulti incoerente con un approccio classificatorio basato sul *business model* di un'impresa per la gestione degli strumenti. Secondo tali commentatori, infatti, lo IASB avrebbe dovuto prevedere le riclassificazioni al variare del *business model*. Tali variazioni, seppur infrequenti, non sarebbero, infatti, impossibili.

I commenti ricevuti nel corso della consultazione hanno portato alla pubblicazione nel 2009 della prima versione dell'IFRS 9 *Financial Instruments*¹²⁶. Tale versione del principio, in continuità con la proposta contenuta nell'ED 2009, prevedeva che un'impresa valutasse il suo *business model* per la gestione delle attività finanziarie e che, proprio sulla base di tale valutazione, un'attività finanziaria potesse essere misurata al costo ammortizzato se detenuta all'interno di un *business model* il cui obiettivo fosse stato quello di detenere l'attività finanziaria al fine di collezionarne i flussi di cassa contrattuali (flussi che devono superare anche un test per verificarne le caratteristiche). Tutti gli altri strumenti finanziari sarebbero stati valutati, per esclusione, al *fair value*.

Pertanto, in questa fase, lo IASB aveva confermato, da una parte, la volontà di ridurre le categorie classificatorie delle attività finanziarie per semplificare la redazione e la lettura del bilancio e dall'altra quella di introdurre il criterio del *business model*.

Tale scelta effettuata dallo IASB è stata condivisa dalla gran parte dei soggetti interessati che hanno, tuttavia, chiesto dei chiarimenti allo IASB in merito alla categoria degli strumenti valutati al costo ammortizzato. In particolare, è stato chiesto quale fosse il livello di vendite consentito ad un'impresa coerente con il *business model* "hold to collect"; la mancanza di chiarezza in tal senso avrebbe generato infatti un alto livello di *judgement* nel classificare un'attività finanziaria in una categoria piuttosto che nell'altra. A tal proposito, alcuni hanno chiesto allo IASB l'introduzione di una terza categoria che riflettesse in maniera più adeguata la performance di quelle attività finanziarie che sono gestite sia nell'ottica di collezionarne i flussi di cassa contrattuali che di venderle.

¹²⁶ IASB, 2009. IFRS 9 Financial Instruments

3.3.2 La pubblicazione dell'IFRS 9 Financial Instruments nel 2014: la valutazione del business model per la classificazione delle attività finanziarie

Tra la pubblicazione della prima versione del nuovo principio contabile sugli strumenti finanziari nel 2009 e quella del principio definitivo nel luglio del 2014¹²⁷, diversi sono stati gli interventi da parte dello IASB. Il principio IFRS 9, che a novembre 2016 ha ricevuto l'*Endorsement* da parte della Commissione Europea, è dunque il risultato di un lungo lavoro svolto dallo IASB con la collaborazione di tutti i soggetti interessati alla produzione di un nuovo principio contabile che superasse i limiti e le criticità dello IAS 39.

In particolare, come già anticipato nel corso della tesi, il progetto di sostituzione dello IAS 39 abbraccia tutti gli aspetti della contabilizzazione degli strumenti finanziari; tuttavia, ai fini della presente tesi si approfondiranno le sole modifiche introdotte in tema di classificazione delle attività finanziarie, con particolare attenzione al criterio del *business model*, assoluta novità per il *set* di regole contabile dello IASB. Tale decisione è giustificata dal fatto che la classificazione delle passività finanziarie non segue l'approccio utilizzato per le attività finanziarie ma rimane ampiamente inalterato rispetto a quello previsto dallo IAS 39¹²⁸; inoltre, le novità in tema di *impairment* e *hedge accounting* non sono direttamente connesse al problema dell'uso del concetto di *business model* all'interno dei principi contabili.

Ad eccezione di alcune opzioni lasciate dall'IFRS 9, la classificazione delle attività finanziarie è basata sia sul criterio del *business model* per la gestione delle attività finanziarie che sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali dell'attività stessa¹²⁹.

Oltre al nuovo approccio basato sui flussi di cassa e sul *business model*, l'IFRS 9 in tema di classificazione e misurazione apporta anche le seguenti novità:

¹²⁷ IASB, 2014. IFRS 9 Financial Instruments.

¹²⁸ L'IFRS 9 prevede infatti che le passività finanziarie siano valutate a FVPL se soddisfano la definizione di HFT o se sono designate a *fair value* al momento della rilevazione iniziale (IFRS 9 par. 4.2.2) mentre tutte le altre sono classificate e valutate al costo ammortizzato attraverso l'uso del criterio del costo ammortizzato. La novità introdotta sulle passività riguarda il trattamento contabile delle passività finanziarie valutate al *fair value*. Infatti, l'IFRS 9 prevede che le variazioni di *fair value* di tali passività, attribuibili ad una variazione del proprio merito creditizio, siano rilevate ad OCI. Secondo lo IAS 39, invece, tutte le variazioni di *fair value* (incluse quelle attribuibili ad una variazione del proprio rischio di credito) sono rilevate a conto economico, con il risultato contro intuitivo che un peggioramento del proprio *rating* comporti la rilevazione di un provento a conto economico.

¹²⁹ IFRS 9 par. 4.1.1

- non è più consentito lo scorporo per gli strumenti ibridi il cui sottostante sia rappresentato da un'attività finanziaria. Ciò comporta che lo strumento ibrido sarà sottoposto, nel suo insieme, al test sui flussi di cassa contrattuali e alla valutazione del *business model*;
- gli investimenti in strumenti di capitale sono classificati a FVPL a meno che non si eserciti l'opzione di valutarli a *fair value through other comprehensive income* (FVOCI); l'esercizio di tale opzione comporta, tuttavia, che le variazioni di *fair value* sospese ad *other comprehensive income* (OCI) non possano essere oggetto di *recycling* a conto economico neanche al momento della vendita, diversamente dai titoli di debito classificati a FVOCI per i quali è previsto il *recycling* a conto economico.
- non è più prevista l'opzione di valutare al costo gli investimenti in strumenti di capitale non quotati.

Prima di entrare nel dettaglio del criterio del *business model* ai fini della classificazione, appare opportuno aprire una breve parentesi sull'altro criterio introdotto dall'IFRS 9: il test sui flussi di cassa contrattuali. Tale valutazione ha l'obiettivo di identificare se i flussi di cassa contrattuali sono rappresentativi del solo incasso degli interessi e restituzione del capitale (*Solely Payment of Principal and Interest*) al fine di schermare le attività finanziarie per le quali l'applicazione del metodo dell'interesse effettivo, caratterizzante la valutazione al costo ammortizzato, o non è praticabile da un puro punto di vista meccanico o non fornisce informazioni utili dal punto di vista dell'incertezza, delle tempistiche e dell'ammontare dei flussi di cassa contrattuali dell'attività.

Dato che il metodo dell'interesse effettivo è essenzialmente un meccanismo di allocazione che ripartisce interessi attivi e passivi lungo il tempo, il costo ammortizzato appare appropriato solo per flussi di cassa semplici che hanno bassa variabilità e che, generalmente, si identificano in strumenti cosiddetti "*plain vanilla*". Pertanto, il test sui flussi di cassa contrattuali si basa sulla premessa che solo nel caso in cui la variabilità nei flussi di cassa contrattuali fa sì che il possessore dello strumento mantenga il suo rendimento in linea con un "*basic lending arrangement*", allora il metodo dell'interesse effettivo fornisce informazioni utili.

Tale regressione sul test dei flussi di cassa era necessaria prima di approfondire l'altra valutazione ai fini della classificazione, che viene applicata solo agli strumenti che superano il test sui flussi di cassa.

Il concetto di *business model* viene quindi utilizzato in via ufficiale ed esplicita all'interno del set di regole contabili dello IASB come criterio per la classificazione. Come più volte ricordato, lo IASB non definisce tale espressione nel *Conceptual Framework*; tuttavia, l'IFRS 9 fornisce una serie di indicazioni che possono aiutare il redattore del bilancio o un qualsiasi soggetto interessato alla sua lettura, a comprendere quale sia l'accezione sotto la quale il concetto di *business model* debba essere interpretato.

In particolare, l'IFRS 9 afferma che il *business model* di un'impresa riflette la modalità con cui la stessa gestisce le sue attività finanziarie al fine di generare flussi di cassa; il suo *business model* determina se i flussi di cassa avranno origine dal collezionare i flussi di cassa contrattuali, dalla vendita o da entrambi. Tale valutazione è condotta sulla base degli scenari che l'impresa, in via ragionevole, attende che si verifichino. Ciò si traduce nell'eliminazione di quegli scenari considerati come “*worst case*” o “*stress case*”; la vendita, ad esempio, di un determinato portafoglio al verificarsi di eventi rientranti in scenari del tipo “*stress case*” non saranno tenuti in considerazione¹³⁰.

Se i flussi di cassa sono realizzati in modo diverso dalle attese dell'impresa alla data di valutazione del *business model* perché, ad esempio, l'impresa vende più o meno attività finanziarie di quelle attese al momento della classificazione delle stesse, tale evento non origina un “*prior period error*”, secondo quanto definito nello IAS 8 *Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors*, né modifica la classificazione delle rimanenti attività finanziarie detenute in quel *business model*, purché l'impresa abbia considerato tutte le informazioni rilevanti e obiettive che erano disponibili al momento della valutazione del *business model*. Ciò significa che nell'IFRS 9 non è presente una *tainting provision* simile a quella dello IAS 39 per le attività finanziarie HTM, ma in caso di modifica della modalità di realizzazione dei flussi di cassa, le nuove attività finanziarie che verranno rilevate per la prima volta nel futuro saranno impattate da tale evento¹³¹.

¹³⁰ IFRS 9 par. B4.1.2A

¹³¹ IFRS 9 par. B4.1.2A

Inoltre, il principio suggerisce che il *business model* di un'impresa per la gestione delle attività finanziarie è un dato di fatto osservabile attraverso particolari attività che l'impresa svolge per giungere al suo obiettivo, quindi non richiede l'uso di *judgement* per la sua valutazione e non è determinato da un singolo fattore o attività. Piuttosto, l'impresa deve valutare tutte le evidenze rilevanti ed oggettive disponibili alla data di valutazione, tra cui¹³²:

- come la performance del *business model* e delle attività finanziarie detenute in quel *business model* sono valutate e riportate ai ruoli chiave dell'impresa;
- i rischi che incombono sulla *performance* del *business model*, e sulle attività finanziarie appartenenti a quel *business model*, e le modalità con cui sono gestiti tali rischi; e
- come vengono compensati i *manager* del *business* (se, ad esempio, attraverso un premio basato sul *fair value* delle attività gestite o sui flussi di cassa contrattuali collezionati).

Relativamente al livello al quale deve essere effettuata la valutazione del *business model*, l'IFRS 9 stabilisce che quest'ultimo debba essere determinato ad un livello che rifletta come i gruppi di attività finanziarie sono gestiti insieme per raggiungere un determinato obiettivo di *business*; livello che non necessariamente coincide con la *reporting entity*, in quanto un'impresa può avere più di un *business model* per la gestione delle proprie attività finanziarie, né dipende dalle intenzioni del *management* per uno strumento individuale, pertanto, non si tratterebbe di un approccio *instrument-by-instrument*¹³³.

In alcune circostanze, potrebbe essere appropriato dividere un portafoglio di attività finanziarie in sotto-portafogli che riflettano come l'impresa gestisce le attività, purché l'impresa sia in grado di definire quali attività sono detenute allo scopo di collezionarne i flussi di cassa e quali, invece, sono detenute a scopo di *trading*.

Tale approccio classificatorio suggerito dallo IASB nell'IFRS 9 appare quindi maggiormente *principle-based* rispetto a quello dello IAS 39 e, per tale ragione, richiederà un uso attento di *judgement* nella sua applicazione.

¹³² IFRS 9 par. B4.1.2B

¹³³ IFRS 9 par. B4.1.2

3.3.3 Attività finanziarie *hold to collect*¹³⁴

Un'attività finanziaria che è detenuta all'interno di un *business model* il cui obiettivo è quello di detenere l'attività al fine di collezionarne i flussi di cassa contrattuali, e che prende il nome di *hold to collect* (HTC), è valutata al costo ammortizzato¹³⁵, a patto che l'attività superi anche il test dei flussi di cassa contrattuali¹³⁶. L'impresa, pertanto, gestisce tali attività nell'ottica di realizzare flussi di cassa attraverso i pagamenti ricevuti nel corso della vita dello strumento posseduto, piuttosto che dal possesso e dalla vendita delle attività¹³⁷.

Tuttavia, sebbene l'obiettivo di tale *business model* sia quello di detenere le attività finanziarie per raccogliere i flussi di cassa contrattuali, l'impresa non necessita di detenere fino a scadenza tutte le attività. L'IFRS 9, infatti, chiarisce, almeno in prima lettura, che sono consentite alcune vendite che devono essere valutate in funzione del loro valore e della loro frequenza nei periodi precedenti, delle ragioni che le hanno generate e delle attese in merito alle future vendite. Il principio, inoltre, stabilisce che le vendite, in quanto tali, non determinano il *business model* di un'impresa e, pertanto, non vanno considerate in via isolata; piuttosto, l'analisi delle vendite passate deve essere contestualizzata al fine di poter effettuare delle comparazioni con le condizioni correnti al momento della rilevazione iniziale delle nuove attività finanziarie¹³⁸.

Se è chiaro che il nuovo principio assegna un ruolo alle vendite nella valutazione del *business model*, è sicuramente meno chiaro quale sia questo ruolo. Quando il principio afferma che le vendite si per sé non determinano il *business model*, sembra puntare l'attenzione sulle vendite passate; infatti, la portata e la frequenza delle vendite rappresenta un'evidenza da tenere in

¹³⁴ Per avere esempi di casi in cui l'obiettivo del *business model* risulta compatibile con il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali si veda l'Appendice A.

¹³⁵ IFRS 9 par. 4.1.2. Il principio sottolinea come il costo ammortizzato sia semplicemente una tecnica di valutazione che alloca gli interessi nel tempo utilizzando il tasso di interesse effettivo, per la cui definizione si rimanda all'IFRS 9 Appendix A, che è basato sui flussi di cassa contrattuali. Pertanto, il costo ammortizzato fornisce informazioni utili e rilevanti sull'ammontare, sulle tempistiche e sull'incertezza dei flussi di cassa solo se i flussi di cassa contrattuali saranno collezionati dall'impresa (IFRS 9 par. BC4.143).

¹³⁶ Il *solely payment of principle and interest test* (SPPI test) richiede che i flussi di cassa contrattuali dell'attività finanziaria valutata siano rappresentativi del solo rimborso del capitale e del pagamento di interessi.

¹³⁷ IFRS 9 B4.1.2C

¹³⁸ IFRS 9 par. B4.1.2C

considerazione nella valutazione del *business model*. Tuttavia, il punto chiave sta nel fatto che il principio richiede di considerare le future vendite attese mentre quelle passate sono rilevanti solo come fonte di evidenza.

Un aspetto significativo è da attribuire al fatto che, diversamente dalla categoria HTM dello IAS 39, tale *business model* non prevede alcuna *tainting provision* nel caso in cui l'attività di vendita si discosti da quanto originariamente atteso.

Lo *standard* fornisce alcuni esempi di scenario in cui l'attività di vendita è considerata coerente con il *business model* HTC:

- vendite conseguenti ad un incremento del rischio di credito della controparte; a prescindere dal volume e dalla frequenza, le vendite dovute a un incremento del rischio di credito non sono incoerenti con un *business model* il cui obiettivo è quello di collezionare flussi di cassa contrattuali in quanto la qualità creditizia dell'attività finanziaria rileva ai fini della capacità dell'impresa di effettuare tale collezione¹³⁹.
- vendite associate alla gestione del rischio di concentrazione dei crediti, senza un incremento del rischio di credito delle attività; in tale circostanza le vendite sono coerenti con il *business model* in oggetto solo se queste sono infrequenti (anche se significative in termini di valore) o insignificanti in termini di valore (anche se frequenti)¹⁴⁰.
- vendite di attività che sono prossime alla scadenza e i proventi dalle vendite approssimano i flussi di cassa contrattuali residuali¹⁴¹. Come un'impresa definisce “*prossime*” e “*approssimano*” è un altro elemento lasciato alla discrezionalità.

Alla luce di tali esempi è possibile affermare che un incremento inaspettato di frequenza o volume delle vendite non necessariamente è incoerente con l'obiettivo del *business model* HTC, purché l'impresa spieghi le ragioni delle vendite e dimostri che tali vendite, non riflettendo un cambiamento di *business model*, tenderanno a diminuire in futuro. Tale valutazione si basa su delle attese e non dovrebbe riguardare le intenzioni del *management*. Ad esempio, il fatto che la realizzazione di un profitto o di una perdita da *fair value* non sia l'obiettivo dell'impresa, non è sufficiente di per sé a garantire che il costo ammortizzato sia la

¹³⁹ IFRS 9 par. B4.1.3A

¹⁴⁰ IFRS 9 par. B4.1.3B

¹⁴¹ IFRS 9 par. B4.1.3B

misurazione più appropriata. Inoltre, se una parte terza, come nel caso degli organi di vigilanza delle banche, impone o lascia la facoltà di vendere le attività finanziarie al fine di dimostrare la propria liquidità, ciò non è rilevante ai fini della valutazione del *business model*¹⁴².

Con riferimento al fatto che il principio richiede che le vendite siano “*insignificanti in termini di valore*”, ci si chiede quale sia il termine di paragone.

Una prima possibilità è quella di interpretare tale soglia come una porzione del valore del portafoglio. Tuttavia, è importante sottolineare come l’IFRS 9 richieda che le vendite siano insignificanti in termini di valore sia individualmente che in via aggregata¹⁴³. Inoltre, lo *standard* non specifica se il test della “*significatività*” delle vendite debba essere effettuato periodicamente o tenendo in considerazione le vendite lungo la vita del portafoglio. Nel caso di utilizzo di un approccio periodico, la determinazione del livello di significatività delle vendite dipenderebbe dalla lunghezza del periodo; infatti, a parità di condizioni, due imprese con identici portafogli ma periodi amministrativi diversi potrebbero arrivare a conclusioni differenti sulla significatività delle vendite.

Un ulteriore approccio che potrebbe essere seguito è quello del confronto tra profitti e perdite da *fair value*, che ci si attende di realizzare dalle vendite delle attività, e gli interessi attivi attesi. In questo caso, una vendita di volume importante potrebbe risultare insignificante se profitti e perdite da *fair value* risultano più contenuti degli interessi attivi attesi.

Anche in questa circostanza, le stesse società di revisione attendono il consolidarsi di una prassi a partire dall’implementazione dell’IFRS 9¹⁴⁴.

¹⁴² IFRS 9 par. B4.1.3B

¹⁴³ IFRS 9 par. B4.1.3B

¹⁴⁴ Ernst & Young LLP, 2016. International GAAP 2016. Generally Accepted Accounting Practice under International Financial Reporting Standards. Wiley, Volume 3: 3372

3.3.4 Attività finanziarie hold to collect and sell¹⁴⁵

Nella versione IFRS 9 (2009), lo standard prevedeva che un'attività finanziaria potesse essere valutata o al costo ammortizzato o a FVPL. Tuttavia, come illustrato al par. 3.3.1, lo IASB ha ricevuto, tra i commenti delle parti interessate, il suggerimento di introdurre una terza categoria classificatoria: FVOCI.

Secondo tale categoria, introdotta nell'*Exposure Draft Classification and Measurement: Limited Amendments to IFRS 9 Proposed amendments to IFRS 9* (2010) nel 2012 e confermata nel principio definitivo nel 2014, un'attività finanziaria i cui flussi di cassa siano rappresentativi solo del rimborso del capitale e del pagamento degli interessi e che appartenga ad un *business model* il cui obiettivo è raggiunto sia attraverso la raccolta dei flussi di cassa che la vendita delle attività¹⁴⁶, è valutata a FVOCI.

Lo IASB, ritenendo che per tali attività siano rilevanti e utili sia le informazioni fornite dal costo ammortizzato che dal *fair value*, ha deciso che entrambe le informazioni debbano essere fornite in bilancio. Pertanto, un'attività finanziaria valutata a FVOCI sarà presentata in stato patrimoniale al *fair value* e in conto economico verranno riportate le informazioni fornite dal costo ammortizzato con riferimento agli interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo e ad utili e perdite da *impairment*. La differenza tra la variazione totale di *fair value* e l'ammontare rilevato a conto economico è sospeso a OCI.

Relativamente agli utili e alle perdite sospesi a OCI, questi vengono rilevati a conto economico al momento dell'eliminazione contabile dell'attività finanziaria a meno che non si tratti di investimenti in strumenti di capitale per i quali è stata esercitata l'opzione di valutazione a FVOCI prevista dall'IFRS 9; in tale circostanza, infatti, non è consentito il *recycling* al momento dell'eliminazione contabile¹⁴⁷.

Una delle ragioni alla base della decisione dello IASB di impedire il *recycling* per gli investimenti in strumenti di capitale risiede nel fatto che la rilevazione a conto economico di

¹⁴⁵ Per avere esempi di casi in cui l'obiettivo del *business model* è perseguito mediante sia la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che la vendita delle attività finanziarie si veda l'Appendice A.

¹⁴⁶ IFRS 9 par. 4.1.2A

¹⁴⁷ IFRS9 par. 5.7.5 e B5.7.1

utili e perdite sospesi precedentemente a OCI, genererebbe la necessità di una valutazione di tali strumenti ai fini dell'*impairment*.

Le previsioni contenute nello IAS 39 per l'*impairment* degli investimenti in strumenti di capitale risultano soggettive e sono state molto criticate nell'ambito delle discussioni a seguito della crisi finanziaria. Al contrario, l'IFRS 9 non prevede *impairment* per gli investimenti in strumenti di capitale.

Tale approccio riflette, attraverso il costo ammortizzato, la decisione dell'impresa di detenere l'attività per collezionarne i flussi di cassa a meno che, e fino a che, l'impresa non decida di vendere l'attività per raggiungere l'obiettivo del *business model*; il *fair value* fornisce, invece, l'informativa sui flussi di cassa che si realizzerebbero se, e quando, l'impresa decidesse di vendere l'attività finanziaria.

Il *business model hold to collect and sell* ha però generato perplessità in merito al livello di vendite coerenti con tale categoria. Lo IASB ha deciso di enfatizzare che sia il possesso che la vendita di un'attività finanziaria non rappresentano l'obiettivo del *business model* in questione, ma i risultati di tale *business model*. La raccolta di flussi di cassa contrattuali e la vendita dell'attività finanziaria sono il risultato di come un'impresa gestisce le sue attività finanziarie per raggiungere l'obiettivo di un particolare business model. Per lo IASB, non esiste alcuna soglia di frequenza o di valore delle vendite che debbono verificarsi in questo *business model*, in quanto sia la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che la vendita delle attività finanziarie sono essenziali per il perseguimento del suo obiettivo¹⁴⁸. In generale, sebbene l'introduzione di una terza categoria rispetto alla valutazione al costo ammortizzato o a FVPL, sia stata accolta favorevolmente dai soggetti interessati alla redazione e analisi di bilancio, sono state sollevate due obiezioni¹⁴⁹:

- timore che l'introduzione della terza categoria aggiunga complessità all'IFRS 9 e che questa possa somigliare alla criticata categoria AFS dello IAS 39; in risposta a tale osservazione lo IASB ritiene che la valutazione di un'attività finanziaria a FVOCI rifletta la sua performance meglio di quello che potrebbe fare una valutazione al costo ammortizzato o a FVPL. Inoltre, la categoria FVOCI appare diversa dalla categoria

¹⁴⁸ IFRS 9 par. BC4.160

¹⁴⁹ IFRS par. BC4.161-162

AFS sotto molteplici aspetti; infatti, vi è una solida e logica motivazione che porta alla classificazione di un'attività finanziaria a FVOCI basata sulla valutazione del *business model* e sul superamento del test sui flussi di cassa contrattuali, mentre la categoria AFS ha carattere per lo più residuale, frutto di una libera scelta. Inoltre, mentre lo IAS 39 prevede un modello di *impairment* separato per le attività classificate ad AFS, l'IFRS 9 richiede lo stesso approccio seguito per le altre attività.

- preoccupazioni connesse ad un possibile incremento delle attività complessivamente valutate a *fair value*; l'introduzione di una terza categoria chiarisce la sola classificazione di quelle attività che non sono detenute in un *business model* HTC e che, quindi, sarebbero state classificate a FVPL secondo le disposizioni dell'IFRS 9 (2009).

3.3.5 Altri *business model*

L'IFRS 9 stabilisce che le attività finanziarie sono valutate a FVPL se non sono possedute nell'ambito di un modello di *business* il cui obiettivo è il possesso di attività finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali o il cui obiettivo è perseguito mediante sia la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che la vendita delle attività finanziarie; pertanto vi rientrano le attività finanziarie detenute a scopo di *trading*.

Se in prima lettura tale categoria classificatoria sembra avere carattere di residualità rispetto alle altre due trattate precedentemente, in realtà rappresenta una classe piuttosto ampia in quanto accoglie anche tutte quelle attività finanziarie gestite sulla base del *fair value*, quelle che vengono designate a FVPL e quelle che non superano l'SPPI test in quanto i relativi flussi finanziari non sono rappresentativi solamente di capitale ed interessi.

Un *business model* che comporta la valutazione a FVPL è un modello in cui l'impresa gestisce le attività finanziarie con l'obiettivo di realizzare flussi finanziari mediante la vendita delle attività. L'impresa adotta decisioni in base ai *fair value* delle attività e gestisce le attività per realizzare tali *fair value*.

In questo caso, di norma, l'obiettivo dell'impresa comporterà una vivace attività di acquisto e di vendita. Anche se l'impresa raccoglierà i flussi finanziari contrattuali mentre possiede le attività finanziarie, l'obiettivo di tale *business model* non può dirsi conseguito mediante sia la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che la vendita delle attività finanziarie, essendo la raccolta di flussi finanziari contrattuali non essenziale bensì solo accessoria per il conseguimento dell'obiettivo del *business model*¹⁵⁰.

3.4 *Business model: superamento o rafforzamento del management intent?*

A seguito dello scoppio della crisi finanziaria, lo IAS 39 è stato messo sotto il faro dell'attenzione a causa della complessità insita in tale principio. Tale contesto ha portato lo IASB ad iniziare un progetto di grandi dimensioni per sostituire il principio contabile sugli strumenti finanziari attualmente in vigore con uno nuovo.

Esponenti politici e autorità di vigilanza sono stati coinvolti nel *due process* dello IASB e hanno più volte ribadito, di comune accordo con le associazioni bancarie, la necessità di circoscrivere l'uso del *fair value* alle sole circostanze nelle quali tale criterio valutativo rifletta “*the reality of the business model of banks*”¹⁵¹.

Inoltre, nel processo di stesura del nuovo principio, lo IASB ha provato a lungo a eliminare gli elementi di discrezionalità basati sul *management intent* che oggi caratterizzano lo IAS 39; infatti, come illustrato nel capitolo, lo IAS 39 prevede una classificazione delle attività finanziarie spesso basata sulle intenzioni del *management*.

Il frutto del lavoro congiunto dello IASB con le diverse parti interessate, si è tradotto nella pubblicazione dell'IFRS 9 nel 2014.

L'IFRS 9 sembra rispondere alla maggior parte delle esigenze che si erano manifestate a partire dal 2009. Infatti, il nuovo principio contabile per gli strumenti finanziari introduce

¹⁵⁰ IFRS 9 par. B4.1.5

¹⁵¹ ECOFIN, 2009. Council conclusions on pro-cyclicality. 2954th Economic and Social Affairs. Brussels; Basel Committee on Banking Supervision, 2009. Guiding principles for the replacement of IAS 39. Basel.

delle novità che, almeno all'apparenza, forniscono delle soluzioni e delle risposte alle criticità dello IAS 39; tra queste, vi è la riduzione di categorie classificatorie da quattro a tre, e l'abbandono, almeno formale, del criterio di intenzione e capacità del *management* in luogo di una valutazione del *business model* all'interno del quale le attività finanziarie sono gestite.

Eppure, da un'analisi più attenta delle previsioni contenute nel principio, è possibile giungere a conclusioni in parte differenti.

Con riferimento all'apparente riduzione di complessità apportata dall'IFRS 9, sebbene le categorie contabili per le attività finanziarie previste da questo principio siano ufficialmente tre, a ben vedere si prospetta una situazione maggiormente articolata:

- strumenti di debito al costo ammortizzato;
- strumenti di debito a FVOCI con utili e perdite riclassificati a conto economico al momento dell'eliminazione contabile;
- strumenti di debito, derivati e strumenti di capitale valutati o designati a FVPL; e
- strumenti di capitale designati a FVOCI con utili e perdite che rimangono a OCI (per le quali è vietato il *recycling* a conto economico a seguito dell'eliminazione contabile).

Inoltre, la previsione di un doppio test, quello sui flussi e quello sul *business model*, non sembra orientata alla semplificazione auspicata. Tuttavia, la complessità associata alla valutazione del *business model* è attenuata dal fatto che questa viene effettuata solo per quegli strumenti definiti *basic lending instrument* e quindi caratterizzati da flussi di cassa contrattuali che consentono allo strumento di superare il test previsto dall'IFRS 9.

L'elemento più controverso del nuovo modello classificatorio è insito proprio nell'introduzione di un concetto che non ha raggiunto ancora il consenso in termini di definizione e ruolo all'interno degli IAS/IFRS: il *business model*.

Il *business model*, ritenuto da molti esponenti del mondo bancario come il principale *driver* per la classificazione delle attività finanziarie in quanto consente di riflettere come le imprese

gestiscono i loro *business*,¹⁵² non trova un'appropriata descrizione all'interno del *set* di principi contabili dello IASB.

Tale circostanza, associata al fatto che neanche in letteratura è individuabile una definizione universalmente accettata di *business model*, genera perplessità in merito al fatto che lo IASB abbia effettivamente abbandonato il criterio dell'intenzionalità del *management*¹⁵³.

Infatti, nella prassi quando si parla di *business model* in riferimento al bilancio, ci si riferisce alla modalità con cui il *management* dispone o utilizza un'attività e detiene, trasferisce o soddisfa una passività con l'obiettivo di generare profitto; tale definizione non sembra discostarsi molto dall'idea di *management intent*.

Riportando l'attenzione ai modelli definatori individuati nel capitolo 1.2.1, la definizione di *business model* condivisa a livello di prassi sembra ricadere nell'Approccio Finanziario¹⁵⁴. Dall'analisi dell'IFRS 9, quest'ultimo sembrerebbe essere allineato alla prassi con riferimento alla definizione di *business model*. Tali conclusioni portano a due riflessioni.

La prima attiene al fatto che l'IFRS 9, pur non fornendo una precisa definizione di *business model*, ispirandosi alla prassi, è riconducibile anch'esso all'Approccio Finanziario utilizzato per il mondo accademico.

La seconda è relativa alla perplessità inerente il superamento, da parte dell'IFRS 9, del concetto di *management intent*. Sebbene ci sia l'espressa volontà dell'IFRS 9 di differenziare il *business model* da tale concetto, il fatto che l'IFRS 9 sia coerente con la definizione di *business model* condivisa a livello di prassi, porterebbe alla conclusione che anche il principio contabile internazionale non si discosti molto dall'idea di *management intent*.

L'IFRS 9 afferma che il *business model* non dipende dalle intenzioni del *management* su un singolo strumento finanziario. Ciò potrebbe far pensare che la distinzione tra i due sia riconducibile al fatto che l'intento è associato al singolo strumento mentre il *business model* ad un gruppo di strumenti. Se è vero che i due concetti sono diversi fra loro, apparirebbe

¹⁵² International Banking Federation (IBFed), 2009. Re: Replacement of IAS 39 Financial Instruments: REcognition and Measurement. Letter to IASB Chairman Sir David Tweedie. Ref. D1284A-2009. London.

¹⁵³ Per un approfondimento in tema di *intent-based accounting* si veda: Leisenring, J., Linsmeier, T., Shipper, K., and Trott, E., 2012. Business-model (intent)-based accounting. *Accounting and Business research*, 42(3): 329-344.

¹⁵⁴ Approccio finanziario: il *business model* descrive come l'impresa fa soldi o come spera di farne.

comunque difficile giustificare come un'impresa possa avere un *business model* che il *management* non intende seguire e non segue.

Tale criticità è inoltre rafforzata dalla decisione dello IASB, da una parte, di non fornire una definizione di *business model* all'interno del *Conceptual Framework* e, dall'altra, di utilizzare tale criterio a livello di singolo *standard*.

CAPITOLO IV

BUSINESS MODEL NEI BILANCI DI SOCIETA' QUOTATE

*“Vi sono coloro che vogliono conoscere
solo per conoscere: e questa è curiosità.*

*Vi sono coloro che vogliono conoscere
solo per essere conosciuti: e questa è vanità.*

*Vi sono coloro che vogliono conoscere
per vendere il loro sapere: e questo è un guadagno ingiusto.*

*Vi sono coloro che vogliono conoscere
per esserne edificati: e questa è la saggezza.*

*Vi sono infine coloro che vogliono conoscere
per edificare: e questa è la carità.”*

San Bernardo

Nonostante l'IFRS 9 sia un principio che ancora attende di essere applicato dalle imprese, il primo obiettivo di tale capitolo è quello di ipotizzare i possibili impatti derivanti dall'applicazione del nuovo modello classificatorio previsto per le attività finanziarie, partendo dall'analisi della composizione attuale dei portafogli delle società selezionate.

Il secondo obiettivo muove dalla volontà di verificare la frequenza e le modalità di utilizzo dell'espressione *business model*, e di concetti ad esso affini, nei bilanci selezionati per capire se sia già parte del linguaggio contabile o se venga utilizzato solo con riferimento all'IFRS 9 e se le definizioni così individuate rientrino o meno nei modelli classificatori individuati nel primo capitolo della presente tesi.

Pertanto, coerentemente con i lavori accademici analizzati nel primo capitolo del presente lavoro, si riportano i risultati della ricerca svolta attraverso un approccio di "*content analysis*" sui bilanci consolidati delle società selezionate nel campione.

4.1 Analisi di impatto condotte in Europa sull'IFRS 9

Sebbene l'IFRS 9 sarà applicato a partire dagli esercizi aventi inizio in data 1 gennaio 2018, le attività di analisi e implementazione del nuovo principio sono iniziate da tempo.

L'EFRAG per primo, in fase di *Endorsement Advice* del principio, ha cercato di raccogliere informazioni ed evidenze in merito ai presunti impatti dell'IFRS 9. In generale, le conclusioni riportate nell'*Endorsement Advice* dall'EFRAG sono supportate prevalentemente da analisi di carattere qualitativo in quanto non sono state condotte analisi di impatto di carattere quantitativo.

Sulla base delle informazioni raccolte, l'EFRAG ritiene che gli impatti più rilevanti saranno connessi al nuovo modello di *impairment* delle attività finanziarie; tuttavia, alcune riflessioni sono state dedicate anche al tema dei nuovi criteri classificatori previsti dall'IFRS 9. Dal punto di vista delle novità in tema di classificazione e valutazione, la categoria classificatoria maggiormente impattata sarebbe quella AFS. Secondo la maggioranza del campione di imprese coinvolte nel *field test* condotto dall'EFRAG, una percentuale compresa tra 0 e 20% di attività finanziarie AFS e una percentuale compresa tra 0 e 5% di attività finanziarie classificate come L&R potrebbero non superare il test sui flussi di cassa contrattuali determinando una loro automatica classificazione a FVPL. Sulla restante parte delle attività ad oggi valutate ad AFS dovrebbe essere invece condotto il test sul *business model*.

Pur in assenza di maggiori dettagli quantitativi, l'EFRAG ha ritenuto che fosse necessario procedere con l'*Endorsement* senza attendere l'esecuzione di un'analisi di impatto completa in quanto tali dati sarebbero stati disponibili non prima del 2017 (a ridosso dell'entrata in vigore obbligatoria del principio).

L'approccio seguito dall'EFRAG nella sua lettera di *advice* alla Commissione Europea muove anche dal *feedback* ricevuto dai *Regulator*, quali EBA e BCE nonché ESMA, che nelle loro lettere di commento alla *Draft Endorsement Advice* all'EFRAG, hanno espresso la necessità di adottare tempestivamente l'IFRS 9, anche in presenza di scarsi risultati in termini quantitativi, in quanto il principio contribuisce alla stabilità finanziaria e risponde a quelle pressioni che lo IASB aveva ricevuto durante lo scoppio della crisi finanziaria.

L'EBA ha successivamente condotto un'analisi di impatto su un campione di 50 istituzioni finanziarie i cui risultati sono stati pubblicati a novembre 2016. Tutte le banche del campione hanno fornito informazioni qualitative sugli impatti stimati dell'IFRS 9, molte hanno, inoltre, fornito dati quantitativi.

In merito ai dati quantitativi raccolti dall'EBA, nel *report* si specifica che questi sono soggetti a evidenti limitazioni connesse alle necessarie semplificazioni e assunzioni effettuate, allo stato di implementazione del principio e alle condizioni economiche al momento dell'analisi.

Anche nel *report* dell'EBA si sottolinea che i principali impatti rilevati afferiscono al nuovo modello di *impairment*. In particolare, i dati quantitativi raccolti portano ad una stima dell'incremento degli accantonamenti, rispetto alla situazione corrente, pari in media al 18% e fino al 30% per l'86% di coloro che hanno risposto.

In merito ai nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività finanziarie, la maggior parte delle banche oggetto del campione non ha evidenziato impatti significativi in termini di riclassificazioni tra portafogli. Tuttavia, alcune banche sono maggiormente impattate a causa, principalmente, delle caratteristiche degli strumenti finanziari che non supererebbero il test dei flussi di cassa contrattuali. Le principali riclassificazioni potrebbero infatti aversi da portafogli oggi valutati a costo ammortizzato e a FVOCI al portafoglio valutato a FVPL a causa del fallimento del test sui flussi di cassa. Inoltre, alcune banche (19%) segnalano l'intenzione di riclassificare gli investimenti in strumenti di *equity* da AFS, e quindi da una valutazione FVOCI, ad un portafoglio FVPL a causa del mancato *recycling* delle variazioni di *fair value* a Conto Economico.

Un dato interessante in tema di *business model* riguarda la difficoltà segnalata da alcune banche nell'individuare quale sia il livello di vendite "*infrequent and insignificant*" previsto dall'IFRS 9, in quanto rappresenta un'importante area di discrezionalità ai fini della classificazione.

Alla luce di tali risultati, sorge una prima domanda sul lavoro svolto dallo IASB e sull'introduzione di nuovi criteri classificatori *principle based*. Infatti, l'IFRS 9 fonda la classificazione delle attività finanziarie su un principio ben definito che richiede l'analisi del *business model* e la valutazione delle caratteristiche dello strumento finanziario, a differenza

dello IAS 39 che prevede prevalentemente regole per la classificazione nelle varie categorie, con l'obiettivo di superare il concetto di intento del *management* contenuto nello IAS 39.

Tuttavia, se i nuovi criteri non spostano di molto la classificazione, come risulterebbe dalle prime analisi condotte, in che modo si riduce la complessità e l'uso del *fair value* richiesta a gran voce allo IASB?

4.2 Obiettivi della ricerca, campione oggetto di analisi e metodologia adottata

Il primo obiettivo di tale capitolo è quello di analizzare la composizione dei portafogli delle società selezionate nel campione per ipotizzare i possibili impatti derivanti dall'applicazione dell'IFRS 9.

Infatti, l'IFRS 9 non è stato ancora applicato ai bilanci e ciò comporta l'assenza di serie storiche sulle quali effettuare delle riflessioni. Tuttavia, sulla base delle considerazioni effettuate in ambito internazionale dallo IASB, dall'EFRAG e dai *Regulator* è possibile, alla luce di alcune assunzioni, stimare gli impatti in termini di riclassificazione delle attività finanziarie.

Il secondo obiettivo muove dalla volontà di verificare la frequenza e le modalità di utilizzo dell'espressione *business model* nei bilanci consolidati delle imprese selezionate al fine di:

- capire se tale concetto sia già parte del linguaggio contabile o se venga utilizzato solo con riferimento all'IFRS 9;
- applicare il modello definitorio, pensato e costruito per le definizioni contenute negli articoli accademici analizzati nel primo capitolo dell'elaborato, per verificare l'appartenenza o meno delle imprese a uno o più approcci.

Ai fini della presente tesi si è deciso di estendere la ricerca alle seguenti espressioni affini al concetto di *business model*:

- modello di *business*
- modello di gestione
- modalità di gestione

Tale decisione è giustificata dal fatto che i bilanci analizzati sono redatti in lingua italiana e, pertanto, le espressioni di origine anglosassone potrebbero essere state tradotte (esempio fra tutti è quello di *fair value* = valore equo); inoltre, il Regolamento (UE) 2016/2067¹⁵⁵ che adotta l'IFRS 9, nella versione italiana, prevede l'espressione "modello di *business*" in luogo di *business model*.

L'attenzione è stata rivolta all'analisi dei bilanci consolidati del 2014-2015, scaricati dai siti ufficiali delle società, di un campione quotato sul mercato italiano riguardante le imprese bancarie e assicurative¹⁵⁶.

In quanto imprese quotate, sono tenute ai sensi del d.lgs 38 del 2005 a redigere i bilanci consolidati secondo gli IAS/IFRS. In particolare, le imprese bancarie, siano esse quotate o non quotate, sono tenute a redigere sia il bilancio consolidato che quello d'esercizio secondo gli IAS/IFRS, mentre le imprese assicurative sono obbligate alla redazione del bilancio d'esercizio secondo gli IAS/IFRS solo se quotate e se non redigono il bilancio consolidato.

Al fine di privilegiare l'aspetto della comparabilità dei risultati ottenuti dall'indagine si è scelto di prendere in considerazione i soli bilanci consolidati. In tale prospettiva, non sono stati considerati ulteriori documenti, quali i bilanci sociali e di sostenibilità, poiché non obbligatori e, pertanto, non a disposizione per tutte le imprese del campione.

È necessario sottolineare che nel corso del capitolo, il nome di ogni banca o assicurazione sarà sostituito da un riferimento alfa-numerico, al fine di non personalizzare troppo i risultati di una ricerca che ha come obiettivo quello di indagare la diffusione di un certo linguaggio

¹⁵⁵ Regolamento (UE) 2016/2067 della Commissione del 22 novembre 2016

¹⁵⁶ È stata esclusa dal campione la Banca Fineko in quanto il bilancio è redatto unicamente in lingua inglese e ciò non lo rende comparabile ai bilanci delle altre imprese analizzate.

contabile e la quantità e qualità delle informazioni, non ancora obbligatorie, fornite in tema di IFRS 9.

Di seguito il campione espresso in codice alfa-numericò:

Banca 1
Banca 2
Banca 3
Banca 4
Banca 5
Banca 6
Banca 7
Banca 8
Banca 9
Banca 10
Banca 11
Banca 12
Banca 13
Banca 14
Banca 15
Banca 16
Assicurazione 1
Assicurazione 2
Assicurazione 3
Assicurazione 4
Assicurazione 5

Tabella 4.1

4.3. Il campione bancario

Ai fini di una valutazione migliore e più approfondita delle evidenze ottenute, la componente bancaria del campione selezionato è stata divisa in tre sotto-gruppi, maggiormente omogenei al loro interno, sulla base del volume delle attività contabilizzate e del capitale sociale.

Il primo gruppo è quello delle banche di piccole dimensioni. I bilanci delle banche ivi collocate presentano un attivo che si attesta fino ad un massimo di 30 miliardi ed un capitale sociale fino ad 1 miliardo di euro.

Il terzo gruppo è quello delle banche di grandi dimensioni, caratterizzate da un attivo superiore ai 100 miliardi.

Tutte le altre banche, per differenza, sono state inserite nel secondo gruppo di analisi, ovvero le banche di medie dimensioni in funzione del capitale sociale o del volume degli attivi.

4.3.1. Banche di piccole dimensioni

Banca 1

	2015	2014
HFT	57	106
FVPL	0	0
AFS	831	790
HTM	2	2
L&R	391	365
Attività totali	1.380	1.305
Att fin./Att tot.	0,93	0,97
Capitale sociale	73	73

Tabella 4.2 (valori in milioni)

La banca in oggetto rientra tra le banche di piccola dimensione in funzione sia del valore delle attività di bilancio complessive che di capitale sociale.

Sebbene dal punto di vista dell'uso dell'espressione *business model*, la ricerca non abbia prodotto risultati (si ha invece traccia dell'espressione modello di *business* e modalità di gestione), una riflessione interessante nel caso della Banca 1 può essere fatta in merito alla composizione delle attività finanziarie. Infatti, contrariamente alla generalità dei casi, il valore delle attività finanziarie classificate ad AFS è pari al doppio di quelle classificate a L&R e rappresenta circa il 60% delle attività complessive della banca.

Il peso di tale categoria sul bilancio della Banca 1 potrebbe amplificare gli impatti del nuovo principio contabile sugli strumenti finanziari. Infatti, oltre ai problemi relativi al mancato superamento del test sui flussi di cassa contrattuali che porterebbe mediamente, secondo

l'EFRAG, ad una riclassificazione di una percentuale compresa tra lo 0% ed il 20% degli strumenti oggi classificati ad AFS a FVPL, si pone il tema degli investimenti in quote di fondi di investimento.

Guardando alla composizione merceologica delle attività finanziarie classificate ad AFS, circa il 4% è rappresentato da investimenti in quote di fondi di investimento.

Il rischio è che tali investimenti non possano essere classificati a FVOCI una volta che entrerà in vigore l'IFRS 9, ma a FVPL.

Attualmente, dato che tali attività finanziarie sono classificate nella categoria AFS, le variazioni di *fair value* di tali strumenti finanziari sono sospese in una riserva di patrimonio netto.

Come noto, l'IFRS 9 permette di classificare a FVOCI un attività finanziaria solo in due casi:

- a. l'attività finanziaria soddisfa tutte le condizioni del par. 4.1.2A (ie l'attività finanziaria è detenuta al fine di incassare i flussi di cassa contrattuali e lo strumento finanziario genera flussi di cassa che sono rappresentati solo da interessi e quota capitale); o
- b. l'attività finanziaria è un investimento in uno strumento di *equity* che non è detenuto per finalità di *trading*.

Normalmente, gli investimenti in fondi comuni di investimento non soddisfano le condizioni del par. 4.1.2A dell'IFRS 9, non superando il test dei flussi di cassa contrattuali¹⁵⁷, e quindi possono essere classificati a FVOCI solo se tali investimenti sono considerati strumenti di *equity* ai sensi dello IAS 32 *Financial Instruments: Presentation* (IAS 32) dal lato dell'emittente.

Uno strumento di *equity* è definito dallo IAS 32 come differenza tra le attività e le passività dell'impresa. Le quote di fondi di investimento di solito sono classificati come strumenti di *equity* dall'emittente per via dell'eccezione prevista dai paragrafi 16A-16D dello IAS 32, che

¹⁵⁷ Nel caso di fondi aperti, l'SPPI test non sarebbe superato già dall'analisi dei flussi di cassa dello strumento - dato che l'entrata e l'uscita dal fondo normalmente avviene ad un valore rappresentativo del fair value delle attività del fondo - senza dover analizzare i sottostanti in cui ha investito il fondo stesso («*look through approach*»).

consente di classificare come *equity* strumenti finanziari che soddisfano la definizione di passività finanziaria dello IAS 32 se vengono soddisfatte determinate condizioni.

L'elemento di novità è rappresentato da quanto disposto dall'IFRS 9 BC5.21, che non consente la classificazione al FVOCI per quegli strumenti che sarebbero classificati come *equity* per via delle “*exemption rules*” previste dai par. 16A-16D dello IAS 32, in quanto si tratta di strumenti di debito che lo IAS 32, in via di eccezione, permette all'emittente di classificare come *equity*.

Pertanto per gli strumenti che ricadono nell'ambito di applicazione di tali eccezioni, non è applicabile l'opzione prevista per gli strumenti di *equity*.

Tale impostazione, riportata solamente nell'ambito delle *Basis for Conclusion* che, si ricorda, accompagnano ma non sono parte integrante dello *Standard*, è supportata dalle interpretazioni delle principali società di revisione.

Tuttavia, è possibile che la prassi che andrà consolidandosi si muova diversamente in quanto, il par. BC5.21 dell'IFRS 9 appare incoerente con il par. 2.1 che definisce l'ambito di applicazione del principio. In particolare il par. BC5.21 stabilisce che “*This Standard shall be applied by all entities to all types of financial instruments except: (...) d) financial instruments issued by the entity that meet the definition of an equity instrument in IAS 32 (including options and warrants) or that are required to be classified as an equity instrument in accordance with paragraphs 16A and 16B or paragraphs 16C and 16D of IAS 32. However, the holder of such equity instruments shall apply this Standard to those instruments (...)*”. Il *wording* utilizzato nel par. 2.1 dello IAS 39 sembrerebbe suggerire che se uno strumento soddisfa i criteri indicati ai parr. 16A-16D allora si tratta di uno strumento di capitale anche per il possessore.

Banca 2

HFT	892	707
FVPL	0	0
AFS	355	392
HTM	82	41
L&R	597	648
Attività totali	2.040	1.901
Att fin./Att tot.	0,94	0,94
Capitale sociale	137	137

Tabella 4.3 (valori in milioni)

La Banca 2, diversamente dalla generalità dei casi, presenta il 46% delle attività finanziarie classificate a HFT. Nella Parte A della Nota Integrativa, la banca descrive tale categoria riferendo che essa accoglie:

- i titoli di debito quotati e non quotati;
- i titoli di capitale quotati;
- i titoli di capitale non quotati solo qualora il loro *fair value* sia determinabile in maniera attendibile;
- i contratti derivati, fatta eccezione per quelli designati come strumenti di copertura, che presentano alla data di riferimento del bilancio un *fair value* positivo; se il *fair value* di un contratto derivato diventa successivamente negativo, lo stesso è contabilizzato tra le passività finanziarie di negoziazione.

Inoltre, tra i derivati accolti dalla categoria HFT, vi sono anche quelli incorporati negli strumenti ibridi e che sono stati oggetto di scorporo in quanto:

- le caratteristiche economiche e i rischi del derivato incorporato non sono strettamente correlati alle caratteristiche economiche e ai rischi del contratto primario;
- gli strumenti incorporati, anche se separati, soddisfano la definizione di derivato; e
- gli strumenti ibridi cui appartengono non sono valutati al *fair value* con imputazione al conto economico delle variazioni di valore.

La Nota Integrativa descrive con cura le categorie di classificazione delle attività finanziarie e i relativi criteri valutativi previsti dall'attuale IAS 39.

Con riferimento, invece, all'applicazione imminente dell'IFRS 9, la Nota Integrativa riporta solamente una breve descrizione dello status del progetto di sostituzione dello IAS 39. Tale descrizione, tuttavia, non appare né completa né aggiornata. Infatti, la Nota Integrativa recita quanto segue: *“L'IFRS 9 rappresenta il completamento della prima delle tre fasi del progetto per la sostituzione dello IAS 39 - Strumenti finanziari: Rilevazione e misurazione, avente come principale obiettivo quello di ridurre la complessità. L'ambito di applicazione dell'IFRS 9 è stato ristretto alle sole attività finanziarie: per la classificazione e la valutazione delle passività finanziarie il riferimento rimane per il momento lo IAS 39”*. Il paragrafo appena citato, contenuto nel bilancio 2015, non tiene conto del completamento del progetto su IFRS 9, con riferimento a tutte e tre le fasi, avvenuto con la pubblicazione, da parte dello IASB, del principio nel luglio 2014.

Infine, con riferimento alla presenza del termine *business model* o di una terminologia simile, il bilancio della Banca 2 presenta un solo caso relativo all'accezione di modello di *business* ed è contenuto nella relazione sulla gestione.

Banca 3

HFT	16	19
FVPL	0	0
AFS	1.881	1.878
HTM	0	0
L&R	9.679	9.955
Attività totali	12.248	12.564
Att fin./Att tot.	0,94	0,94
Capitale sociale	68	68

Tabella 4.4 (valori in milioni)

In merito alla classificazione delle attività finanziarie, la Banca 3 ha circa 78 milioni di euro di quote di fondi di investimento classificati ad AFS. Anche in questo caso, pertanto si pone il problema della classificazione di tali attività al momento del passaggio dallo IAS 39 all'IFRS 9.

Ad eccezione di tale elemento di rilievo, la maggior parte delle attività finanziarie è concentrata nella categoria L&R.

Con riferimento, invece, all'uso dell'espressione *business model*, la ricerca ha prodotto 3 risultati riconducibili ad un'unica circostanza. Infatti, il termine in questione appare utilizzato nell'elencazione dei servizi prestati al Gruppo bancario; in particolare il servizio in questione consiste nel supporto metodologico *Business Model Assessment* EBA fornito da una società di revisione.

Un altro termine utilizzato all'interno del bilancio è quello di modello di gestione. Tale espressione è utilizzata nel contesto della gestione dei rischi sia nella Relazione sulla Gestione che nella Parte E della Nota Integrativa.

Banca 4

	2015	2014
HFT	6	6
FVPL	0	0
AFS	914	1.022
HTM	0	0
L&R	11.274	10.457
Attività totali	13.206	12.416
Att fin./Att tot.	0,92	0,92
Capitale sociale	155	155

Tabella 4.5 (valori in milioni)

Le attività finanziarie della Banca 4 sono classificate principalmente nella categoria L&R e quindi valutate al costo ammortizzato.

Pertanto, nel passaggio dallo IAS 39 all'IFRS 9, presumibilmente il tema della classificazione ruoterà per lo più intorno al test dei flussi di cassa contrattuali che se non dovesse essere superato comporterebbe una migrazione delle attività oggi valutate al costo ammortizzato verso la valutazione a FVPL.

Relativamente alla ricerca dei termini che ruotano intorno al concetto di *business model*, il bilancio restituisce un risultato positivo anche se nessuno dei concetti individuati si riferisce all'IFRS 9.

Infatti, con riferimento al *business model*, la Relazione sulla Gestione include tale concetto tra gli elementi principali per la comprensione del Gruppo ma senza fornire una definizione.

Le espressioni modello di *business* e modello di gestione sono, invece, utilizzate nell'ambito dell'informativa sulla gestione dei rischi nella Nota Integrativa e della descrizione del fulcro dell'attività svolta dalla banca, che si sostanzia nell'intermediazione creditizia tradizionale.

4.3.2 Banche di medie dimensioni

Banca 5

	2015	2014
HFT	1.798	1.921
FVPL	75	97
AFS	9.491	9.670
HTM	0	0
L&R	35.412	33
Attività totali	50.203	48.272
Att fin./Att tot.	0,93	0,93
Capitale sociale	3.365	3.365

Tabella 4.6 (valori in milioni)

La Banca 5 presenta un attivo dominato, come quasi tutte le realtà bancarie, dal peso dei crediti verso le altre banche e verso i clienti. La seconda voce per volume all'interno delle attività finanziarie è rappresentata dalla categoria AFS, composta per circa il 95% da titoli di debito i cui debitori principali sono rappresentati da Governi e Banche Centrali, mentre la restante parte della voce è composta da titoli di capitale. Come noto, l'IFRS 9 prevede che i titoli di capitale siano valutati a FVPL, lasciando l'opzione di valutazione a FVOCI; in particolare, in quest'ultimo caso, una valutazione a FVOCI comporterebbe l'impossibilità di far transitare a conto economico la riserva di utili e perdite da *fair value* anche dopo l'eliminazione contabile.

Stando ai dati pubblicati dall'EFRAG nell'*Advice* alla Commissione Europea e ipotizzando lo scenario peggiore, circa il 20% dei titoli di debito contenuti nella voce AFS non supererebbe

il test dei flussi di cassa contrattuali con la conseguenza di una loro classificazione a FVPL senza la valutazione del *business model*. Pertanto, si stima che circa un miliardo e ottocento milioni di euro in titoli di debito AFS ricadranno nella categoria FVPL.

Spostando l'attenzione sulla diffusione delle espressioni *business model*, modello di *business* e modello/modalità di gestione, dalla ricerca effettuata, il bilancio della banca in questione ricorre a tali termini per un numero di volte pari ad 11.

In particolare, l'espressione *business model* è utilizzata una sola volta e con riferimento al processo di gestione dei rischi. Appare interessante come, coerentemente con la maggior parte del mondo accademico, il *business model* sia considerato, da chi redige il bilancio, un elemento distinto dalla strategia: “*Il Risk Appetite Framework (RAF) è il quadro di riferimento che definisce – in coerenza con il massimo rischio assumibile, il business model e il piano strategico – la propensione al rischio, gli obiettivi e i limiti di rischio e le relative soglie, le politiche di governo dei rischi e i processi di riferimento necessari per definirli e attuarli*”.

Con riferimento al termine modello di *business*, il bilancio della Banca 5 lo utilizza sia nella Relazione sulla Gestione che nella Nota Integrativa con diverse accezioni; infatti lo troviamo utilizzato sia in alternativa al termine *business model* nella parte dedicata alla descrizione del processo di gestione dei rischi, sia nella descrizione del ruolo svolto dalla banca in oggetto, che nella Parte A della Nota Integrativa con riferimento al nuovo criterio di classificazione delle attività finanziarie previsto dal principio contabile IFRS 9 che verrà applicato dalla banca a partire dal 2018.

Infine, l'espressione “*modalità di gestione*” è associata alla gestione dei rischi ed è utilizzata nella descrizione del nuovo modello di *hedge accounting* previsto dall'IFRS 9.

Andando a verificare la presenza del concetto di “*intenzionalità*” (*management intent*) associato alla classificazione e valutazione delle attività finanziarie, questo appare utilizzato in riferimento agli investimenti “disponibili per la vendita” che la banca descrive come attività finanziarie “*che si intende mantenere per un periodo di tempo indefinito e che possono peraltro essere vendute per esigenze di liquidità, variazioni nei tassi d'interesse, nei tassi di cambio e nei prezzi di mercato*”. Tale descrizione travalica la mera definizione di

attività finanziaria *available for sale* fornita dallo IAS 39 il quale si limita ad affermare che si tratta di attività finanziarie “*designate come disponibili per la vendita o non sono classificate come (a) finanziamenti e crediti, (b) investimenti posseduti sino alla scadenza o (c) attività finanziarie al fair value (valore equo) rilevato nell’utile (perdita) d’esercizio*”¹⁵⁸. Tuttavia, lo IAS 39 nella *Implementation Guidance* sezione B dedicata alle definizioni chiarisce che la classificazione di un’attività finanziaria nella categoria disponibile per la vendita dipende dalle intenzioni e dalla prassi consolidata dell’impresa relativamente ad un determinato portafoglio.

Appare, quindi, evidente da un lato il peso dell’intento del *management* nella gestione degli strumenti finanziari e, dall’altro, la somiglianza con la categoria FVOCI prevista dall’IFRS 9.

Banca 6

	2015	2014
HFT	15	68
FVPL	0	0
AFS	3.804	3.037
HTM	0	0
L&R	22.693	24.438
Attività totali	30.299	38.310
Att fin./Att tot.	0,87	0,72
Capitale sociale	2.791	2.577

Tabella 4.7 (valori in milioni)

La Banca 6 presenta tra il 2014 ed il 2015 un decremento di circa otto miliardi a livello di attività totali; tuttavia, tale decremento non è attribuibile del tutto alle variazioni delle attività finanziarie ma al venir meno della voce “attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione”.

Anche in questo caso, la categoria più rilevante in termini numerici, ad esclusione di L&R, è quella AFS che rappresenta circa il 13% del totale dell’attivo. Tale categoria comprende per lo più titoli di debito con controparte Governi e Banche Centrali e, in via residuale, titoli di capitale.

¹⁵⁸ IAS 39 par.9

Rivolgendo l'analisi sull'utilizzo delle espressioni *business model*, modello di *business* e modello/modalità di gestione, la banca in oggetto fa un uso mediamente alto dei termini nel proprio bilancio consolidato, rispetto alla media del campione. Nello specifico utilizza l'espressione *business model* in 6 casi, modello di *business* in 2 e modello/modalità di gestione in 7.

Con riferimento a modello di *business* e modello/modalità di gestione, questi termini vengono utilizzati nell'ambito dell'informativa sui rischi e sul ruolo svolto dalla banca nel territorio.

L'espressione *business model*, utilizzata nella Relazione sulla Gestione e nella Nota Integrativa, è quasi sempre associata all'attività di monitoraggio e gestione dei rischi e si distingue dal concetto di "*piano strategico*" che, dalla lettura del bilancio, appare essere un elemento complementare a quello di *business model*: "*Nel gruppo Carige le politiche relative all'assunzione dei rischi sono statuite dal RAF (Risk Appetite Framework), approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, con il quale è stato definito il profilo target di rischio rendimento che il gruppo intende assumere in coerenza con il business model e il piano strategico*".

Nella Parte A della Nota Integrativa, la Banca 6, sintetizzando le novità che saranno introdotte dall'IFRS 9, riferisce che "*la classificazione e la misurazione delle attività finanziarie, basata sulla modalità di gestione (business model) e sulle caratteristiche dei flussi di cassa dello strumento finanziario, che prevede tre categorie contabili (costo ammortizzato, fair value con impatto a conto economico, fair value con impatto in una riserva patrimoniale - Other Comprehensive Income)*".

Nella citata frase, due sono gli elementi interessanti:

- l'utilizzo alternativo di "*modalità di gestione*" e "*business model*" quasi a fornire una definizione del termine inglese o, quantomeno, una sua traduzione; e
- il riferimento al singolo strumento finanziario sia per la valutazione del *business model* che dei flussi di cassa contrattuali.

Se il primo elemento dimostra la volontà di spiegare cosa l'IFRS 9 intenda per *business model*, il secondo elemento potrebbe essere fuorviante in quanto la valutazione del *business*

model richiesta dall'IFRS 9 non si effettua a livello di singolo strumento finanziario ma ad un livello più alto.

Banca 7

	2015	2014
HFT	1.202	847
FVPL	15.864	14.367
AFS	14.971	15.517
HTM	2.567	2.512
L&R	8.193	7.590
Attività totali	44.710	42.548
Att fin./Att tot.	0,96	0,96
Capitale sociale	600	74

Tabella 4.8 (valori in milioni)

Tra il 2014 ed il 2015 si assiste ad un incremento generale delle attività finanziarie ad eccezione delle attività classificate ad AFS. Nonostante il decremento, la categoria AFS rappresenta il 33% delle attività totali della Banca 7.

Inoltre, se consideriamo anche le altre categorie al *fair value* (attività classificate ad HFT o FVPL) abbiamo un valore complessivo di attività finanziarie valutate al *fair value* che supera quasi di 4 volte il valore delle attività classificate a L&R.

Ciò è giustificato dal fatto che la Banca 7 svolge attività assicurativa e che, pertanto, investe i premi incassati in attività finanziarie, quali titoli di debito verso Governi e Banche Centrali classificati ad AFS e quote di fondi di investimento classificati a FVPL.

In merito all'uso delle espressioni *business model*, modello di *business*, modello/modalità di gestione, a prescindere dalla numerosità di volte in cui appaiono, è interessante notare come il bilancio della Banca 7 sottolinei nella Parte A della Nota Integrativa che la principale novità introdotta dall'IFRS 9 in tema di classificazione degli strumenti finanziari è data dalla “coerenza tra modello di business adottato dalla Società per la gestione di un portafoglio di strumenti finanziari e la loro classificazione, ulteriormente subordinata alle caratteristiche tecniche dello strumento”.

Pertanto, sebbene il test dei flussi di cassa contrattuali rappresenti l'ostacolo più importante da superare ai fini della classificazione delle attività finanziarie, almeno a detta della maggior parte delle imprese e delle istituzioni che si sono espresse a livello internazionale, la Banca 7 attribuisce maggior peso al test del *business model*.

Infatti, sempre nella Parte A della Nota Integrativa, il bilancio evidenzia che l'analisi preliminare condotta dalla banca ha fatto emergere la necessità di approfondire i requisiti della *business model analysis*, oltre a quelli del test da effettuare per verificare le caratteristiche dello strumento finanziario.

Banca 8

HFT	1.859	2.339
FVPL	94	85
AFS	6.321	6.499
HTM	126	149
L&R	24.977	25.100
Attività totali	35.538	35.619
Att fin./Att tot.	0,94	0,96
Capitale sociale	1.360	1.360

Tabella 4.9 (valori in milioni)

La Banca 8 non riporta nel suo bilancio alcun riferimento ai concetti di *business model*, modello di *business* e modello/modalità di gestione.

Tuttavia, nella Parte A della nota Integrativa, dedicata alle politiche contabili, vi è un paragrafo volto ad anticipare le principali novità introdotte dall'IFRS 9 e i possibili impatti connessi alla sua implementazione. In particolare, la banca sottolinea come sia stato avviato un processo di ricognizione attraverso una "*gap analysis*" volta a identificare i possibili impatti derivanti dall'applicazione del nuovo principio. Sebbene non vengano, ovviamente, riportati i risultati puntuali di tale analisi, la banca riferisce che "*sarà necessario rivedere la classificazione di alcuni strumenti finanziari all'interno dei portafogli della banca con la possibilità di cambiarne portafoglio di appartenenza e la conseguente misurazione, passando*

dal costo ammortizzato al fair value; ciò richiederà delle scelte sulla composizione di ciascun portafoglio e comporterà una maggiore volatilità a conto economico”.

La banca in esame, pertanto, ritiene che il nuovo modello classificatorio comporterà un generale incremento delle attività finanziarie valutate a FVPL, dato il riferimento alla presunta maggiore volatilità di conto economico. Tale preliminare conclusione non è attribuibile però al criterio del *business model* ma, piuttosto, al mancato superamento del test dei flussi di cassa contrattuali.

Banca 9

	2015	2014
HFT	790	1.033
FVPL	87	110
AFS	8.022	6.945
HTM	2.664	2.213
L&R	44.790	45.629
Attività totali	61.261	60.653
Att fin./Att tot.	0,99	0,92
Capitale sociale	1.444	1.444

Tabella 4.10 (valori in milioni)

Le attività finanziarie della Banca 9, ad eccezione della categoria L&R, sono principalmente classificate nella categoria AFS che tra il 2014 ed il 2015 vede un incremento di circa il 15%. In particolare la voce "*Titoli di debito*" è composta prevalentemente da investimenti in titoli governativi con finalità di riequilibrio della struttura di *asset sensitivity*, mentre la componente che attiene ai "*Titoli di capitale*" è rappresentata da investimenti partecipativi stabili; infine, le "*Quote di O.I.C.R.*" sono composte principalmente da fondi immobiliari chiusi.

Il secondo portafoglio per valore di attività è quello HTM che accoglie per oltre la metà titoli di debito governativi con l'obiettivo di sostenere il margine di interesse e renderlo meno

esposto alle oscillazioni dei tassi, in un prevedibile scenario di tassi *risk free* particolarmente contenuti ancora per un periodo prolungato.

Spostando l'attenzione sulla ricerca all'interno dei documenti di bilancio del termine *business model* e delle espressioni affini a tale concetto, l'espressione *business model* appare utilizzata una sola volta all'interno della Relazione sulla gestione, con riferimento all'informativa su dati e documenti utili ad approfondire la conoscenza del Gruppo e le sue dinamiche e caratteristiche, richiesta dal *team* di supervisione.

Circa l'uso delle espressioni modello di *business*, modello/modalità di gestione, queste vengono utilizzate 13 volte nella Relazione sulla gestione e nella Parte E della Nota Integrativa sulla gestione dei rischi, con riferimento ai profili organizzativi e gestionali e della banca.

Nessuna delle espressioni è utilizzata con riferimento all'IFRS 9, che viene citato, in termini di impatto sul bilancio, tra le aree di maggior rilievo da evidenziare nelle rendicontazioni finanziarie al 31 dicembre 2015 e successive¹⁵⁹.

Banca 10

	2015	2014
HFT	118	119
FVPL	2.132	1.420
AFS	9.671	9.103
HTM	0	0
L&R	23.593	22.217
Attività totali	37.455	34.794
Att fin./Att tot.	0,95	0,94
Capitale sociale	332	332

Tabella 4.11 (valori in milioni)

La banca in questione ha in sé un comparto assicurativo rilevante, pertanto è necessario guardare ai portafogli di attività finanziarie tenendo in considerazione tale aspetto.

¹⁵⁹ Comunicazione n. 0007780/16 della CONSOB.

In particolare si fa riferimento al portafoglio AFS che rappresenta, ad eccezione della categoria L&R, quello più rilevante in termini di volume di attività ivi classificate.

Circa il 35% delle attività finanziarie classificate ad AFS, infatti, sono di pertinenza del comparto assicurativo e a loro volta sono rappresentate prevalentemente da esposizioni di titoli governativi verso l'Italia.

Appare interessante quanto riportato sull'IFRS 9 nella Parte A della Nota Integrativa dedicata alle politiche contabili della banca. Infatti, con riferimento al modello classificatorio delle attività finanziarie, la Nota Integrativa afferma che si tratta di un modello rivisitato che *“si basa sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali dell'attività finanziaria i cui flussi di cassa contrattuali sono rappresentati esclusivamente dai pagamenti di capitale e interessi sull'importo del capitale in essere (“solely payments of principal and interest” o “attività SPPI”) e sul modello di business agito dalla società per la loro gestione. In base al modello di business della società, le attività finanziarie “SPPI” possono essere classificate come “detenute per incassare” flussi di cassa contrattuali (valutate al costo ammortizzato e sottoposte a riduzione di valore basata sulle perdite attese), “detenute per incassare i flussi di cassa e per la vendita” (valutate al fair value rilevato nelle altre componenti reddituali, riserva di valutazione, e sottoposte a riduzione di valore basata sulle perdite attese) o detenute per la negoziazione (valutate al fair value rilevato a conto economico)”*.

La prima osservazione riguarda il fatto che la banca utilizza l'espressione *“modello di business”* prima con riferimento alla gestione delle attività finanziarie da parte della società, poi con riferimento alla società nel suo insieme. Tuttavia, l'IFRS 9 precisa che il *business model* non fa riferimento né al singolo strumento finanziario, né alla società nel suo insieme; infatti, il test del *business model* non dovrebbe essere effettuato a livello di *entity* ma di portafoglio, anche perché la coincidenza del criterio del *business model* previsto dall'IFRS 9 con il *business model* bancario è stata scartata dallo IASB nel corso del progetto di sostituzione dello IAS 39.

La seconda osservazione attiene alle categorie in cui le attività finanziarie che superano il test dei flussi di cassa contrattuali possono essere classificate in funzione del *business model*. L'estratto della Nota Integrativa parla di tre possibili classificazioni: *hold to collect*, *hold to collect and sell* e, infine, *held for trading*.

Tuttavia, l'IFRS 9, a differenza dello IAS 39, non parla apertamente di categoria *held for trading* se non con riferimento agli investimenti in titoli di capitale¹⁶⁰. Infatti, il par. 4.1.4 dell'IFRS 9 afferma che un'attività finanziaria deve essere valutata a FVPL a meno che non sia valutata al costo ammortizzato secondo quanto previsto dal par. 4.1.2 o a FVOCI secondo quanto previsto dal par. 4.1.2A senza citare la suddetta categoria.

Si ritiene comunque che tutto ciò che non soddisfa le definizioni di *hold to collect* e *hold to collect and sell* sia riconducibile ad un *business model* equivalente alla categoria *held for trading* menzionata esplicitamente nello IAS 39 per la classificazione delle attività finanziarie.

Banca 11

	2015	2014
HFT	52	62
FVPL	0	0
AFS	5.321	6.790
HTM	0	0
L&R	19.763	19.844
Attività totali	26.902	28.814
Att fin./Att tot.	0,93	0,93
Capitale sociale	1.847	1.849

Tabella 4.12 (valori in milioni)

Nella ricerca della diffusione del termine anglosassone *business model* e degli altri termini ad esso affini, è emerso l'utilizzo del primo solo con riferimento alla descrizione, nella Parte A della Nota Integrativa, del nuovo principio contabile sugli strumenti finanziari, mentre espressioni quali modello di *business*, modello/modalità di gestione sono prevalentemente rintracciabili nella Parte E relativa alla gestione dei rischi e afferiscono alla banca nel suo insieme.

Relativamente al termine “modalità di gestione”, questo viene utilizzato come traduzione di *business model* con riferimento alla classificazione prevista dall'IFRS 9.

¹⁶⁰ IFRS 9 par. 5.7.5.

In particolare nella Parte A della Nota integrativa si legge quanto segue: *“la classificazione e misurazione delle attività finanziarie dipenderà dalla modalità di gestione (business model) e dalle caratteristiche dei flussi di cassa dello strumento finanziario. Questi elementi determineranno la modalità di misurazione dello strumento finanziario, che potrà essere al costo ammortizzato, al fair value con impatto a conto economico (fair value through profit or loss) o al fair value con impatto a valore sul prospetto della redditività complessiva (fair value through other comprehensive income)”*. La Banca 11 sembra associare il test del *business model* al singolo strumento finanziario, come per il test dei flussi di cassa contrattuali. Tuttavia, come ricordato in molteplici circostanze, l’IFRS 9 non chiede una valutazione del *business model* a livello di singolo strumento finanziario, in quanto la valutazione sarebbe indipendente dalle intenzioni del *management* sul singolo strumento. Pertanto, tale test deve essere effettuato ad un livello più alto.

A differenza degli altri soggetti del campione selezionato, la Banca 11, sempre nella Parte A della Nota Integrativa, anticipa per sommi capi l’esito della prima applicazione dell’IFRS 9: *“nella generalità dei casi, i risultati della classificazione e misurazione si possono ritenere in linea con quelli derivanti dall’applicazione dello IAS 39 ma, allo stato attuale, non si possono escludere potenziali disallineamenti. Il combinato effetto dell’applicazione del modello di gestione e del test sulle caratteristiche dei flussi di cassa dello strumento potrebbe comportare una differente allocazione fra strumenti valutati al fair value e al costo ammortizzato rispetto a quanto previsto dallo IAS 39”*.

Coerentemente con i risultati dell’EFRAG, i criteri previsti dall’IFRS 9 per la classificazione e valutazione delle attività finanziarie, non dovrebbe spostare di molto l’attuale classificazione *ex IAS 39*.

L’attuale ripartizione delle attività finanziarie sembrerebbe supportare tale conclusione; infatti, ad eccezione della categoria L&R, le attività finanziarie sono principalmente classificate ad AFS e, guardando alle tabelle richieste da Banca d’Italia¹⁶¹, la composizione merceologica e per debitori/emittenti di tali attività evidenzia che trattasi per la maggior parte di titoli di debito emessi da Governi e Banche centrali che, presumibilmente, supererebbero il test dei flussi di cassa contrattuali.

¹⁶¹ Banca d’Italia, 2005. Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005.

Banca 12

	2015	2014
HFT	9.505	11.861
FVPL	0	0
AFS	8.639	8.063
HTM	1.975	1.312
L&R	43.268	43.201
Attività totali	69.819	70.711
Att fin./Att tot.	0,91	0,91
Capitale sociale	435	434

Tabella 4.13 (valori in milioni)

La banca in esame presenta una composizione delle attività finanziarie, al netto delle attività classificate a L&R, caratterizzata dalla prevalenza della categoria HFT e, a seguire, di quella AFS, che accoglie titoli di debito non strutturati e titoli di capitale, valutati principalmente al *fair value*. Non vi sono, invece, attività finanziarie per le quali è stata esercitata la FVO e nella categoria HTM troviamo, ancora una volta, solamente titoli di debito non strutturati.

In particolare, il fatto che le categorie AFS e HTM accolgano titoli di debito non strutturati, e che quindi non sono stati oggetto di scorporo, fa presumere che nel passaggio all'IFRS 9, non vi siano modifiche sostanziali nella composizione dei portafogli. Si ricorda infatti che l'IFRS 9 non prevede più lo scorporo dei derivati per quegli strumenti ibridi il cui sottostante è rappresentato da un'attività finanziaria. Il mancato scorporo potrebbe compromettere l'esito del test dei flussi di cassa contrattuali spostando titoli dapprima valutati al costo o al *fair value* con impatto a riserva di patrimonio netto alla categoria FVPL.

Tale riflessione è supportata da quanto riportato nella Nota Integrativa in merito al progetto interno condotto dalla banca per la valutazione e l'implementazione dell'IFRS 9. Infatti, la Nota Integrativa asserisce che *“il progetto ha già affrontato le tematiche di Classification and Measurement, identificando le principali criticità in termini di prodotti (che necessitano di nuova classificazione), senza rilevare impatti materiali e si sta procedendo con l'analisi sui processi (in particolare sistemi IT) che sarà terminata entro la fine del 2016”*.

Con riferimento all'uso dell'espressione *business model*, questa viene utilizzata solo nel contesto della breve sintesi dedicata alle novità introdotte dall'IFRS 9 in tema di classificazione e valutazione delle attività finanziarie, senza riportare una possibile traduzione o spiegazione del termine in questione.

Con riferimento a tale sintesi, la descrizione delle possibili categorie appare parzialmente in contrasto con l'approccio presente nell'IFRS 9: “sarà possibile iscrivere al costo solo gli strumenti che superano entrambi i test, viceversa le attività dovranno essere iscritte al fair value con gli effetti da portare a conto economico (questa categoria diventa così il portafoglio residuale). Rimane inoltre un portafoglio intermedio (*Held to collect and sell*) che, alla stregua dell'attuale portafoglio *Available for sale*, prevede la valorizzazione al fair value in contropartita del patrimonio netto (ovvero l'*Other Comprehensive Income*)”. L'estratto appena citato pone l'accento sul fatto che il portafoglio *held to collect* accoglierà tutte le attività finanziarie che supereranno sia il test dei flussi di cassa contrattuali che quello del *business model*, mentre le attività che non li supereranno saranno iscritte al FVPL. Ciò è parzialmente discutibile, in quanto un'attività che superi il test dei flussi di cassa contrattuali ha la possibilità di essere classificata sia nella categoria *held to collect* che in quella *held to collect and sell*, in funzione del *business model*. Inoltre, l'affermazione sembra porre in antitesi le due valutazioni, quella al costo ammortizzato e quella a FVPL, lasciando come soluzione residuale la categoria FVOCI (anche se viene specificato che il portafoglio residuale è quello che prevede la valutazione a FVPL).

4.3.3 Banche di grandi dimensioni

Banca 13

	2015	2014
HFT	90.997	101.225
FVPL	34.368	31.803
AFS	109.807	97.636
HTM	2.093	2.584
L&R	554.072	539.299
Attività totali	860.433	844.217
Att fin./Att tot.	0,92	0,91
Capitale sociale	20.258	19.906

Tabella 4.14 (valori in milioni)

Prendendo in esame la ripartizione delle attività finanziarie, ad eccezione della categoria L&R che accoglie circa il 64% delle attività, la categoria che ha il maggior peso è quella degli AFS.

Dei titoli di debito ivi classificati una percentuale immateriale è rappresentata da titoli strutturati che nel passaggio all'IFRS 9 probabilmente non supererebbero il test dei flussi di cassa contrattuali. Allo stesso modo una piccola percentuale di titoli di capitale non quotati sono valutati al costo mentre con l'IFRS 9 non avranno più tale possibilità.

In merito al ruolo del *business model* e di concetti simili nel bilancio della Banca 13, la Nota Integrativa ne riporta l'uso in diverse circostanze.

In particolare, il termine *business model* appare utilizzato una sola volta nella Parte E sulla gestione dei rischi con riferimento ruolo di banca commerciale svolto dalla Banca 13.

Al contrario, l'espressione modello di *business* compare 9 volte all'interno del bilancio e con diverse accezioni:

- modello di *business* digitale per migliorare i servizi forniti ai clienti;
- modello di *business* adottato dal Gruppo cui si ispirano le *cash generating unit* create ai fini delle valutazioni di *impairment*;
- modello di *business* adottato per la gestione delle transazioni; e
- modello di *business* perseguito dall'entità per la gestione delle attività finanziarie.

Proprio con riferimento a quest'ultimo punto, la Nota Integrativa sottolinea che per le attività “*i cui flussi di cassa contrattuali sono rappresentati esclusivamente dai pagamenti di capitale e interessi sull'importo del capitale in essere*” si valuta il modello di *business* perseguito per la loro gestione e che in base a tale modello, le attività finanziarie “*possono essere classificate come detenute per incassare flussi di cassa contrattuali (valutate al costo ammortizzato e sottoposte a riduzione di valore basata sulle perdite attese), detenute per incassare i flussi di cassa e per la vendita (valutate al fair value rilevato nelle altre componenti reddituali, riserva di valutazione, e sottoposte a riduzione di valore basata sulle perdite attese) o detenute per la negoziazione (valutate al fair value rilevato a conto economico)*”.

In continuità con lo IAS 39, anche se non esplicitamente nell'IFRS 9, il terzo *business model* è, quindi, quello *held for trading*. Infatti, l'IFRS 9 pur mantenendo inalterata, rispetto allo IAS 39, la definizione di *held for trading*, non parla esplicitamente di un terzo *business model* ma utilizza esplicitamente il riferimento alla categoria *held for trading* con riferimento agli investimenti in titoli di capitale.

Banca 14

	2015	2014
HFT	994	1.420
FVPL	196	193
AFS	15.554	18.555
HTM	3.494	3.577
L&R	88.016	88.985
Attività totali	117.201	121.788
Att fin./Att tot.	0,92	0,93
Capitale sociale	2.254	2.254

Tabella 4.15 (valori in milioni)

La Banca 14 presenta uno Stato Patrimoniale che vede la maggior parte delle attività finanziarie classificate ad AFS. In particolare, solo il 3% circa delle attività finanziarie ivi classificate sono rappresentate da titoli strutturati che, in quanto tali, sono stati oggetto di scorporo.

La categoria in questione rappresenta l'unica che, secondo i risultati ottenuti dal *field-test* dell'EFRAG , potrebbe essere oggetto di importanti riclassificazioni al momento dell'implementazione dell'IFRS 9.

Per quanto riguarda la diffusione nel linguaggio finanziario utilizzato dalla banca dell'espressione *business model*, anche in questo caso l'uso di tale termine è circoscritto alla descrizione del nuovo modello classificatorio previsto dall'IFRS 9.

Banca 15

	2015	2014
HFT	51.597	53.741
FVPL	53.663	43.863
AFS	131.402	124.150
HTM	1.386	1.471
L&R	384.455	370.477
Attività totali	676.496	646.427
Att fin./Att tot.	0,92	0,92
Capitale sociale	8.732	8.725

Tabella 4.16 (valori in milioni)

Nella Parte A della Nota Integrativa della Banca 15, viene dedicato ampio spazio al progetto di implementazione che la banca sta portando avanti con riferimento alla prossima applicazione dell'IFRS 9.

Appare subito interessante la sintesi che la banca riporta del nuovo modello classificatorio delle attività finanziarie: *“l'IFRS 9 è articolato nelle tre diverse aree della classificazione e misurazione (degli strumenti finanziari), dell'impairment e dell'hedge accounting. In merito alla prima area, l'IFRS 9 introduce un modello per cui la classificazione delle attività finanziarie è guidata, da un lato, dalle caratteristiche dei cash flows contrattuali dello strumento medesimo e, dall'altro lato, dall'intento gestionale (business model) col quale lo strumento è detenuto”*.

Da tale descrizione emerge come il test del *business model* sia percepito dalla banca come una valutazione dell'intento del *management* in merito alla gestione del singolo strumento finanziario. Tale interpretazione vanificherebbe, nella sostanza, gli sforzi dello IASB nel superare il criterio di intenzionalità presente nello IAS 39.

Proseguendo nella lettura della sezione dedicata all'IFRS 9, la banca segnala che, a fronte degli impatti pervasivi dell'IFRS 9, sia di *business*, sia organizzativi che di *reporting*, è stato avviato un progetto “*volto ad approfondire le diverse aree di influenza del principio, a definire i suoi impatti qualitativi e quantitativi, nonché ad individuare ed implementare gli interventi applicativi ed organizzativi necessari per un'adozione coerente, organica ed efficace all'interno del Gruppo nel suo complesso e per ciascuna delle entità partecipate che lo compongono*”.

In merito a tale progetto, la banca applica la stessa metodologia a tutte e tre le direttrici nelle quali si articola il principio: *classification and measurement, impairment e hedge accounting*. Infatti, il progetto si articola in tre macro-fasi di attività:

- analisi e scelte preliminari (prevalentemente contabili e di modello)
- simulazioni informatiche e disegno del modello operativo target
- sviluppo e analisi d'impatto.

Con riferimento agli effetti attesi dalle nuove regole per la classificazione e misurazione, la banca ha effettuato un'analisi preliminare sull'80% del portafoglio complessivo del Gruppo e, da tale analisi, non si attendono impatti significativi per il comparto titoli.

La Nota Integrativa sottolinea, inoltre, l'impegno della banca nell'assicurare una implementazione operativa del principio allineata con le *best practice* internazionali e il più possibile fedele al significato sostanziale delle previsioni dell'IFRS 9. A tal fine, sono stati organizzati tavoli di lavoro trasversali che hanno coinvolto diverse Divisioni all'interno della banca.

Gli interventi più importanti connessi all'area della classificazione e misurazione si avranno sulle strutture di *Business* e di *Marketing* al fine di identificare e definire i *Business Model* nonché la definizione dei processi di gestione e monitoraggio del processo di esecuzione del test sui flussi di cassa contrattuali.

Sebbene dalle prime analisi, la banca non abbia rilevato dei grossi impatti in termini di riclassificazione di portafogli, nella Nota Integrativa non si esclude un possibile incremento degli strumenti finanziari valutati al *fair value* con la conseguenza di una maggiore volatilità di conto economico.

In generale, le informazioni fornite dalla banca nella Parte A della Nota Integrativa sulle attività svolte in vista dell'applicazione imminente dell'IFRS 9, consentono di capire la portata di tale principio per il settore finanziario-assicurativo.

Banca 16

	2015	2014
HFT	18.017	17.563
FVPL	0	0
AFS	17.191	18.776
HTM	0	0
L&R	119.608	127.399
Attività totali	169.012	179.917
Att fin./Att tot.	0,92	0,91
Capitale sociale	9.002	12.484

Tabella 4.17 (valori in milioni)

La Banca 16 tra il 2014 ed il 2015 riporta una riduzione a livello di attività totali di bilancio che per oltre il 70% è attribuibile ad una contrazione delle attività finanziarie classificate come crediti verso la clientela.

Con riferimento agli anni presi in considerazione, lo stato patrimoniale non presenta attività classificate a FVPL né ah HTM.

Relativamente all'uso dell'espressione *business model*, lo troviamo citato solo una volta, mentre gli altri termini quali modello di *business* e modello/modalità di gestione più volte, e con riferimento all'illustrazione delle principali novità introdotte dall'IFRS 9 in tema di classificazione delle attività finanziarie; in particolare, la Nota Integrativa nella Parte A spiega

che, a fronte della previsione di tre categorie di portafoglio previste dall'IFRS 9, saranno eliminate le categorie HTM e AFS così come determinate dallo IAS 39.

L'elemento sicuramente più interessante riguarda il fatto che il bilancio della Banca 16 sottolinea la pari dignità della valutazione dei flussi di cassa contrattuali e quella del *business model* ai fini della classificazione delle attività finanziarie: “*per quanto riguarda gli strumenti di debito, il principio prevede un unico metodo per determinare la classificazione in una delle tre categorie; tale metodo si basa sulla combinazione di due “driver”, rappresentati dalla modalità di gestione degli strumenti finanziari adottato dell'entità (business model) e dalle caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa degli strumenti medesimi*”.

Inoltre, il concetto di *business model* è lasciato tra parentesi e tradotto come “modalità di gestione”; un approccio simile è stato, ed è utilizzato, per il *fair value*. Tale espressione, infatti, spesso viene accompagnata dalla traduzione italiana di “*valore equo*”.

La decisione di esprimere in italiano un concetto di matrice anglosassone che, ad oggi, non trova una definizione univoca va nella direzione di avvicinare il bilancio al suo utilizzatore facilitandone la lettura.

4.4 *Il campione assicurativo*

Ai fini del presente lavoro di tesi, si è deciso di trattare e analizzare separatamente il sub campione delle imprese assicurative rispetto a quelle bancarie a causa di un tema rilevante attualmente in discussione sui tavoli internazionali: quello del mancato allineamento temporale tra le date di entrata in vigore dell'IFRS 9 e del futuro principio sui contratti assicurativi. Infatti, le problematiche di seguito illustrate, connesse al disallineamento temporale, hanno dei riflessi importanti in tema di classificazione e valutazione delle attività finanziarie.

L'IFRS 9, pubblicato nel luglio 2014, riporta come data di applicazione obbligatoria il 1 gennaio 2018.

L'attuale IFRS 4 *Insurance Contracts* (IFRS 4) è un *interim standard* che consente alle imprese di continuare ad usare le diverse pratiche che sono state sviluppate negli anni per la contabilizzazione dei contratti assicurativi, in attesa della pubblicazione del nuovo principio.

Pertanto, le imprese che emettono contratti assicurativi sono in attesa di importanti cambiamenti nella contabilizzazione sia delle attività finanziarie che dei contratti assicurativi.

Il mancato allineamento temporale tra le due date di applicazione obbligatoria fa prospettare, per il settore assicurativo, tale scenario nel periodo di *interim*:

- le attività finanziarie correlate alle passività assicurative verranno valutate secondo il modello previsto dall'IFRS 9 e non più secondo lo IAS 39; e
- le passività assicurative continueranno ad essere valutate sulla base dell'attuale IFRS 4.

Il problema delle imprese assicurative connesso al verificarsi di tale scenario è relativo alla possibilità che si verifichi un *mismatch* contabile a conto economico (*accounting mismatch*). In sostanza l'*accounting mismatch* consiste nella rilevazione di effetti al conto economico che non sono rappresentativi della modalità con cui l'impresa assicurativa gestisce il proprio *business*. Ad esempio la rilevazione a conto economico della variazione di *fair value* di uno strumento finanziario potrebbe fornire una non corretta rappresentazione del *business* di lungo periodo proprio di una compagnia assicurativa, in quanto non è nelle intenzioni della compagnia la realizzazione, nel breve periodo, di tale strumento.

Il problema si pone per il ramo vita, dove c'è uno stretto collegamento tra le attività a servizio delle polizze assicurative e le relative passività nei confronti degli assicurati, mentre non sussiste per il ramo danni, dove è meno stretto tale collegamento e gli impegni verso gli assicurati sono a più breve termine.

Nell'attuale scenario (IAS 39 - IFRS 4), le imprese assicurative riescono ad evitare l'*accounting mismatch* poiché le variazioni di *fair value* sulle attività finanziarie transitano in OCI anziché a conto economico mentre la componente realizzata su tali attività è imputata al conto economico così come la componente realizzata sulle passività assicurative. Il *mismatch* contabile dunque si genera solo a livello di OCI, dove sono rilevate solo le componenti non realizzate degli attivi e nessuna variazione delle passività, mentre non sussiste a conto

economico dove transitano esclusivamente componenti realizzate. Ai sensi dell'IFRS 4 attualmente in vigore tale *mismatch* contabile che si rileva ad OCI viene mitigato dalla tecnica contabile della *shadow accounting* (SA) che consente di adeguare le passività assicurative in ragione delle variazioni di *fair value* non realizzate sugli attivi di pertinenza degli assicurati. Applicando il modello contabile dello SA, il valore delle passività assicurative è adeguato con l'attribuzione teorica agli assicurati delle componenti non realizzate sulle attività e in contropartita viene alimentato il conto di OCI.

Con l'applicazione anticipata dell'IFRS 9, ci si attende invece che, a fronte dell'immutata condizione delle passività assicurative, ci sia un incremento di variazioni di *fair value* delle attività finanziarie rilevate a conto economico. Infatti ci si aspetta che i seguenti titoli passeranno da una valutazione ad AFS a una a FVPL: i titoli di *equity*, per i quali è improbabile che un'entità decida di avvalersi del modello di valutazione a FVOCI, in quanto l'IFRS 9 non prevede la rilevazione di tutte le componenti realizzate a conto economico, e gli altri strumenti finanziari che non avendo le caratteristiche per essere valutati al costo ammortizzato devono essere valutati al *fair value*.

L'entrata in vigore dell'IFRS 9, combinata con l'applicazione dell'attuale IFRS 4, porterebbe a rilevare a conto economico quella volatilità degli attivi finanziari che attraverso l'applicazione dello IAS 39 era imputata ad OCI. Tale volatilità sarebbe comunque mitigata dalla SA solo per la parte relativa ai rendimenti che, per contratto, sono retrocessi agli assicurati. Al contrario, la volatilità residua, relativa ai rendimenti in capo alla compagnia, non risulterebbe invece coperta dalla SA.

Sotto il profilo tecnico la seguente tabella rappresenta gli effetti dell'applicazione dell'IFRS 9 appena descritti¹⁶²:

¹⁶² Si fornisce di seguito una esemplificazione numerica che consenta di apprezzare gli effetti della tecnica contabile della SA combinata con l'applicazione dell'IFRS 9 alle attività finanziarie:

- Si ipotizzino investimenti pari a CU100 classificati ad AFS, di cui il 20% è rappresentato da titoli di *equity* e assimilabili (CU20). Il *fair value* di tali investimenti al 31.12.X è pari a CU150 (con un incremento, quindi, del valore pari al 50%).
- Ipotizzando che la partecipazione a questi attivi da parte degli assicurati sia pari all'80% , la SA mitigherà gli effetti di volatilità con riferimento all'80% della variazione di *fair value* intervenuta, ovvero 80% di CU50 = CU40. La differenza, pari a CU10, rappresenta il *mismatch* contabile che si genera ad OCI non mitigato dalla SA (in quanto, come illustrato in precedenza, tale tecnica consente di adeguare le passività assicurative in ragione delle sole variazioni di *fair value* non realizzate sugli attivi di pertinenza degli assicurati).

Attuale IFRS 4		
	Attività Finanziarie	Passività Assicurative
IAS 39	Titoli per lo più a AFS perché: - la variazione di fair value (FV) va ad Other Comprehensive Income (OCI); e - la componente <i>realised</i> va a <i>Profit or Loss</i> (P/L).	Non c'è la componente di variazione del FV ma c'è la componente <i>realised</i> .
IFRS 9	Sparisce categoria AFS; I titoli di debito passano a FVOCI se passano l'SPPI test e a FVPL se non lo passano; I titoli di <i>equity</i> passano a FVPL (no a FVOCI perché non è consentito il <i>recycling</i>).	Non c'è la componente di variazione del FV ma c'è la componente <i>realised</i> .

Tabella 4.18

Oltre ai problemi di rappresentazione del *business* assicurativo, il disallineamento temporale porta con sé almeno altri due problemi:

- le designazioni e le valutazioni delle attività finanziarie al momento dell'applicazione iniziale dell'IFRS 9 potrebbero non essere le stesse che si avrebbero se lo *standard* sui contratti assicurativi entrasse in vigore contestualmente;
- problemi in termini di complessità e di costi per il settore assicurativo, a causa dell'imposizione di due distinte fasi implementative in un breve lasso di tempo.

Nella lettera di *Endorsement Advice* alla Commissione Europea sull'IFRS 9, l'EFRAG osservava che il mancata allineamento temporale del futuro *standard* assicurativo e dell'IFRS 9 avrebbe creato problemi nel *financial reporting* delle assicurazioni e avrebbe reso l'informativa finanziaria meno comprensibile per gli *users* e aumentato i costi per i *preparers*.

-
- Per comprendere l'effetto di volatilità a conto economico che si avrebbe con l'applicazione dell'IFRS 9, consideriamo che i titoli di *equity* e assimilabili, classificati oggi in base allo IAS 39 ad AFS, vengano classificati, secondo l'IFRS 9, a FVPL (perché la classificazione degli equity a FVOCI non consente il *recycling* e ipotizzando che i titoli di debito assimilabili non superino l'SPPI test). Il *fair value* di tali titoli al 31.12 è pari a CU20 x 1,5 = CU30. La variazione di FV è pertanto pari a CU10 (CU30 – CU20). Di tale variazione, l'80% è attribuita agli assicurati (CU8) ed è mitigata dalla SA. La quota residua della variazione di FV pari a CU2 (CU10 – CU8) rappresenterebbe l'elemento di volatilità che andrebbe a conto economico. In termini percentuali, l'impatto che tale ammontare (CU2) ha sull'intera categoria AFS (CU150) risulterebbe pari all'1,3%.

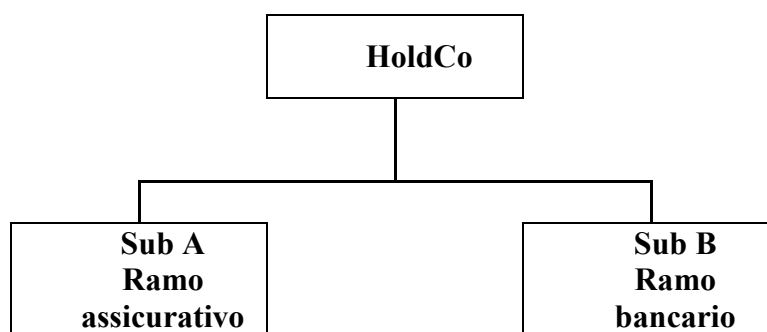
Lo scopo del progetto IASB *Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts - Amendments to IFRS 4*¹⁶³ è teso a risolvere le problematiche connesse al trattamento contabile degli strumenti finanziari detenuti dalle compagnie assicurative nel periodo che va dall'entrata in vigore dell'IFRS 9 a quella del nuovo *standard* sui contratti di assicurazione.

Lo IASB ha infatti emendato l'IFRS 4 introducendo due approcci opzionali:

- *Overlay approach*: che permette alle compagnie assicurative di sterilizzare l'effetto sul conto economico derivante dall'applicazione dell'IFRS 9 alle attività finanziarie relative a contratti di assicurazione con una riclassifica di tale effetto ad OCI. Questo approccio consente quindi di applicare l'IFRS 9 e di beneficiare dei miglioramenti introdotti dallo *standard* sugli strumenti finanziari, ma costituisce un rimedio al disallineamento contabile e alla volatilità causati dalle diverse date di entrata in vigore dell'IFRS 9 e del nuovo *standard* sui contratti di assicurazione; e
- *Deferral approach*: che garantisce la temporanea esenzione dall'applicazione dell'IFRS 9 solo alle entità che svolgono prevalentemente attività assicurativa. Per poter adottare il *deferral approach*, occorre superare un test di predominanza che deve essere effettuato a livello di *reporting entity*, e non invece *below the reporting entity*. Lo IASB ha introdotto questa seconda opzione a causa degli svantaggi insiti nell'approccio *overlay*: la scarsa utilità delle informazioni fornite al mercato (in realtà per i soggetti la cui prevalente attività è l'emissione di contratti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 la riclassifica a OCI riguarda la maggior parte delle attività finanziarie) ed i costi operativi causati dal doppio binario (ai sensi dello IAS 39 e IFRS 9).

Per meglio comprendere la differenza tra approccio *at reporting entity* e *below reporting entity* si consideri la seguente struttura di un conglomerato bancario-assicurativo:

¹⁶³ IASB, 2016. *Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts-Amendments to IFRS 4*



Applicando l'approccio *at reporting entity* si hanno i seguenti effetti contabili:

- Se l'attività prevalente del conglomerato è quella assicurativa, il bilancio consolidato della HoldCo è interamente redatto continuando ad applicare lo IAS 39, in luogo dell'IFRS 9;
- Se invece a livello conglomerato non è superato il test di predominanza, quindi non si può concludere che l'attività prevalente sia quella assicurativa, il bilancio consolidato della HoldCo è redatto in base alla disciplina contabile prevista dall'IFRS 9;

Se invece lo IASB avesse scelto un modello contabile *below the reporting entity*, potendosi applicare il *deferral* dell'IFRS 9 a livello di singolo comparto, il bilancio consolidato della HoldCo sarebbe dato dalla combinazione del bilancio della Sub A redatto in base allo IAS 39 (si applica il *deferral* al comparto assicurativo) e del bilancio della sub B redatto in base all'IFRS 9 (non si applica il *deferral* al comparto bancario).

Come si nota, sotto il profilo tecnico, l'approccio *below reporting entity* viola un postulato essenziale del bilancio consolidato, ossia quello dell'uniformità dei principi contabili applicati a livello di gruppo per le finalità di consolidamento.

Tra i *respondents* alla consultazione IASB, tuttavia, molti si sono espressi a favore dell'applicazione del *deferral approach below the reporting entity*; la motivazione principale a supporto è lo svantaggio competitivo, in termini di costi addizionali, che comporterebbe l'applicazione dell'IFRS 9 (anche nel caso di scelta dell'opzione *overlay*) per quei conglomerati a prevalenza bancaria in cui non è superato il test di predominanza. Inoltre, alcuni *respondents* hanno argomentato che la ridotta comparabilità dei bilanci consolidati di

conglomerati bancari non costituisce una difficoltà per gli *users* (analisti, investitori etc), dato che il focus è posto sull'informativa di settore riportata nella nota integrativa (*segmental information*), anziché sugli schemi di bilancio consolidato.

In fase di *Endorsement Advice* dell'emendamento all'IFRS 4 da parte dell'EFRAG è stata sottoposta all'analisi dell'EFRAG anche una terza ipotesi volta a risolvere il problema di competitività tra le imprese assicurative organizzate in gruppi differenti. La proposta muove da una integrazione dell'*overlay approach*, ritenendo che tale opzione contabile non risulti pienamente soddisfacente in quanto non in grado di sterilizzare tutti gli elementi di volatilità introdotto dall'IFRS 9. In particolare, l'approccio *overlay* non esime il *preparer* dall'applicazione del modello di *impairment* richiesto dall'IFRS 9 (*expected loss model*), che invece non è previsto dallo Standard attualmente in vigore (*incurred loss model*). Per risolvere tale limitazione, la proposta formulata all'EFRAG prevede una sostanziale estensione dell'*overlay approach* anche alle perdite su titoli iscritte in bilancio per effetto del modello di *impairment* dell'IFRS 9.

Nella lettera di *Endorsement Advice* alla Commissione Europea l'EFRAG ha respinto questa soluzione alternativa, sostenendo che il modello di *impairment* dell'IFRS 9 rappresenti una miglioria rispetto alle disposizioni attualmente in vigore¹⁶⁴ e giudicando quindi positivamente l'approccio *overlay* così come definito.

La lettera finale di *Endorsement* dell'EFRAG sull'emendamento è positiva; tuttavia l'EFRAG nota che alcuni conglomerati che svolgono attività assicurativa non supereranno il test di predominanza e non potranno giovare dunque dei vantaggi previsti dall'emendamento attraverso il *deferral* dell'IFRS 9. Ciò potrebbe determinare, si legge nella lettera EFRAG, problemi di competitività tra imprese europee che operano nello stesso settore, sebbene l'EFRAG ammetta di non essere in grado di quantificare tale rischio.

Tale affermazione apre ovviamente spiragli a eventuali proposte in sede internazionale che possono compromettere l'*Endorsement* dell'emendamento.

¹⁶⁴ In merito, l'EFRAG nella Final Endorsement Advice: “EFRAG notes that the expected credit loss model is widely seen as an improvement over the current impairment requirements ... Consequently, EFRAG assesses this aspect of the overlay approach as positive”.

4.4.1 Assicurazioni di medie dimensioni

Assicurazione 1

	2015	2014
HFT	0	0
FVPL	3.365	3.200
AFS	15.841	14.543
HTM	247	253
L&R	876	968
Attività totali	24.043	22.769
Att fin./Att tot.	0,84	0,83
Capitale sociale	523	523

Tabella 4.19 (valori in milioni)

Assicurazione 2

	2015	2014
HFT	59	66
FVPL	0	0
AFS	2.189	2.055
HTM	44	57
L&R	107	82
Attività totali	3.680	3.650
Att fin./Att tot.	0,65	0,62
Capitale sociale	67	67

Tabella 4.20 (valori in milioni)

Le due realtà inserite nel gruppo delle imprese di medie dimensioni, non presentano nei rispettivi bilanci riferimenti al concetto di *business model*.

In particolare nel bilancio dell'Assicurazione 1 appare due volte l'espressione "modello di gestione" riferita, in un caso, alle decisioni di *Assett Allocation Management* e, nell'altro, allo sviluppo delle potenzialità del personale. Nel caso dell'Assicurazione 2 non vi è alcun riferimento non solo all'espressione *business model* ma anche ai concetti ad essa affini.

Unico elemento interessante è presente nella Parte A della Nota Integrativa del bilancio dell'Assicurazione 2 in cui viene spiegato che *“il Gruppo ha effettuato valutazioni allo stato preminentemente qualitative dei requisiti del principio, sia sull'opportunità di sfruttare il deferral del principio stesso come previsto dall'exposure draft emesso nel mese di dicembre 2015”*¹⁶⁵.

4.4.2 Assicurazioni di grandi dimensioni

Assicurazione 3

	2015	2014
HFT	18.132	12.155
FVPL	0	0
AFS	117.869	107.147
HTM	12.886	14.100
L&R	10.508	8.897
Attività totali	175.836	158.960
Att fin./Att tot.	0,91	0,90
Capitale sociale	1.306	1.306

Tabella 4.21 (valori in milioni)

La realtà in esame è complessa e annovera diversi servizi oltre a quello bancario e assicurativo. Si è deciso di inserirlo nel campione assicurativo in funzione, non solo del rapporto tra Riserve Tecniche e Totale delle Passività, ma anche del peso delle attività finanziarie classificate ad AFS sul totale delle attività di bilancio rispetto al peso dei L&R.

Infatti, generalmente, le banche e i conglomerati bancari vedono il proprio attivo di bilancio dominato in via incontrastata dalla categoria *ex* IAS 39 L&R, mentre le compagnie assicurative vedono la maggior parte delle proprie attività classificate ad AFS. In questo caso le attività finanziarie AFS del conglomerato rappresentano il 67% delle attività totali mentre i L&R solo il 6%.

¹⁶⁵ Sul tema del differimento temporale dell'IFRS 9 si veda il par. 4.4 della presente tesi.

I documenti di bilancio del conglomerato non riportano evidenze in merito all'utilizzo dei termini ricercati ad eccezione dell'uso di "modello di gestione" con riferimento alla gestione dei rischi nella Parte E della Nota Integrativa.

Assicurazione 4

	2015	2014
HFT		
FVPL	94.385	83.061
AFS	289.399	276.498
HTM	1.984	2.940
L&R	48.198	50.780
Attività totali	500.549	501.318
Att fin./Att tot.	0,87	0,82
Capitale sociale	1.557	1.557

Tabella 4.22 (valori in milioni)

La compagnia in esame ha redatto il bilancio 2015 in conformità non solo della normativa in vigore ma anche dei principi dell'*International <IR> Framework* emanato dall'IIRC. Tale elemento è importante ai fini della presente ricerca semantica in quanto espressioni quali *business model* e modello di *business* sono parte integrante dell'informativa richiesta dal *Framework* citato.

A conferma di quanto scritto, il bilancio in esame presenta il maggior numero di utilizzo dei termini *business model*, modello di *business*, modello/modalità di gestione.

In particolare, il termine *business model* è utilizzato principalmente nell'ambito della Parte A sulle politiche contabili per descrivere le novità apportate dall'IFRS 9.

Relativamente all'espressione modello di *business*, questa viene ampiamente utilizzata all'interno del bilancio. Il Gruppo pone il modello di *business* al centro del processo di creazione di valore e descrive tutti gli elementi che entrano in relazione con esso.

Assicurazione 5

	2015	2014
HFT	0	0
FVPL	9.913	9.849
AFS	50.916	48.378
HTM	1.528	2.238
L&R	14.549	14.658
Attività totali	89.773	88.627
Att fin./Att tot.	0,86	0,85
Capitale sociale	3.365	3.365

Tabella 4.23 (valori in milioni)

Sebbene nel bilancio dell'Assicurazione 5 non si faccia esplicito riferimento alla elaborazione di una Relazione Annuale Integrata secondo i criteri dell'*International <IR> Framework*, nella ricerca dell'espressione "*modello di business*" è emersa una sezione, nel capitolo "La responsabilità sociale e ambientale", che contiene una "*prima rappresentazione del modello di business fatto proprio dall'azienda che connette, attraverso la rappresentazione della catena del valore di Porter¹⁶⁶, i capitali impiegati e generati. Tali capitali sono stati definiti ed individuati secondo la metodologia dell'International Integrated Reporting Council (IIRC), con il coinvolgimento di tutti i direttori e responsabili di funzione. L'obiettivo è quello di evidenziare le connessioni tra la creazione di valore, le forme di capitale impiegate, l'impianto valoriale che guida le scelte imprenditoriali e l'insieme dei sistemi di controllo e di governance adottati dal Gruppo.*"

Con riferimento all'IFRS 9, nella descrizione del nuovo principio per la classificazione e valutazione delle attività finanziarie si parla di "*modalità di gestione degli strumenti finanziari*" in luogo di *business model*.

¹⁶⁶ La catena del valore di Porter può essere considerata come il punto di partenza da cui il concetto di *business model* si è sviluppato ed evoluto nel corso del tempo. Nel modello di Porter, l'impresa è vista come un insieme di 9 processi ed attività che contribuiscono alla creazione di valore per il cliente finale. Dal valore creato per il cliente, l'impresa riesce a trattenere per sé una parte, definita margine. Le 9 attività si distinguono in primarie, ovvero quelle che vanno a contribuire direttamente alla creazione dell'*output* finale (logistica interna, attività operative, logistica esterna, *marketing* e vendite, servizi), e attività di supporto, che sono necessarie per il funzionamento corretto delle attività primarie (infrastrutture dell'impresa, gestione delle risorse umane, sviluppo della tecnologia, approvvigionamenti). Si veda Porter, M., 1985. *Competitive advantage: creating and sustaining superior performance*. New York: Free Press.

4.5 Sintesi dei risultati

Gli obiettivi alla base della ricerca effettuata erano quelli, da una parte, di ipotizzare i possibili impatti sulla classificazione delle attività finanziarie del campione selezionato alla luce dell'imminente applicazione dell'IFRS 9 e, dall'altra, di verificare la diffusione del concetto di *business model* nel linguaggio contabile attraverso la *content analysis* dei documenti di bilancio consolidato del suddetto campione.

L'aver distinto il campione originario in due campioni in funzione dell'attività prevalentemente bancaria o assicurativa, a loro volta ripartiti in sotto gruppi sulla base del volume delle attività in bilancio e del capitale sociale, ha consentito un'analisi tra soggetti maggiormente comparabili fra di loro.

In merito ai risultati relativi al primo obiettivo della ricerca, è innanzitutto importante riportare alcuni dati sull'attuale composizione dei portafogli selezionati.

Coerentemente con le considerazioni e le evidenze raccolte in ambito internazionale dallo IASB, dall'EFRAG e dai *Regulator*, in particolare l'EBA, l'attenzione è stata rivolta alle attività finanziarie ad oggi classificate ad AFS. Infatti, come riportato nel par. 4.1 della presente tesi, sono proprio tali attività ad essere state considerate le principali destinatarie di eventuali impatti dovuti ai nuovi criteri classificatori.

L'importanza della suddivisione del campione in funzione dell'attività prevalente si nota soprattutto con riferimento alla composizione dei portafogli. Infatti, guardando al campione bancario, le attività finanziarie classificate ad AFS rappresentano, mediamente, il 17% delle attività complessive ed il 22% delle attività finanziarie. Rivolgendo l'attenzione al campione assicurativo i dati sono sicuramente più rilevanti. Infatti, coerentemente con quanto descritto nel par. 4.4, le attività finanziarie nei bilanci delle assicurazioni sono prevalentemente classificate ad AFS; in particolare, tali attività rappresentano, mediamente, il 75% delle attività finanziarie. Ciò costituisce un primo elemento di riflessione in quanto, stante le stime dell'EFRAG, riportate al par. 4.1, una percentuale compresa tra lo 0 ed il 20% di tali attività potrebbe non superare il test dei flussi di cassa contrattuali e, pertanto, essere riclassificata a FVPL. Inoltre, con particolare riferimento al settore assicurativo, gli investimenti in strumenti

di capitale oggi classificati ad AFS potrebbero non essere oggetto di classificazione volontaria a FVOCI, come previsto dall'IFRS 9, in quanto un'eventuale classificazione nella suddetta categoria impedirebbe il *recycling* delle variazioni di *fair value* sospese ad OCI.

Pertanto, ci si attende un incremento delle attività finanziarie classificate e valutate a FVPL con conseguente incremento della volatilità in conto economico. Tale risultato appare in contrasto con uno degli obiettivi originari che era stato affidato allo IASB nel processo di sostituzione dello IAS 39, ovvero quello di ridurre le valutazioni a *fair value* per le attività finanziarie.

Queste prime conclusioni non sono ovviamente supportate da evidenze numeriche prodotte dalle singole imprese. Il campione selezionato presenta stadi diversi dell'analisi di implementazione dell'IFRS 9. In generale, le realtà più grandi e strutturate sembrano aver avviato processi di analisi e implementazione più approfonditi, anche se non vi è contezza di dati quantitativi, e riportano in Nota Integrativa sezioni maggiormente articolate sulle novità introdotte dal principio.

Relativamente al concetto di *business model* e alle espressioni ad esso affini, queste appaiono mediamente diffuse nel linguaggio contabile pur in assenza di una definizione univoca. In particolare, tali concetti sono per lo più utilizzati nella Relazione sulla Gestione e nella Parte E della Nota Integrativa relativa alla gestione dei rischi. Anche in questo caso, assume rilievo la suddivisione del campione per poter meglio interpretare le evidenze raccolte.

Volgendo l'attenzione al campione bancario, l'utilizzo del termine *business model* ha un andamento, in generale, direttamente proporzionale alla grandezza dell'impresa considerata. Infatti, se nel gruppo delle banche di piccole dimensioni tali concetti non sono utilizzati, tranne alcune eccezioni, nelle banche di grandi e medie dimensioni, il concetto di *business model* è utilizzato prevalentemente nell'ambito della descrizione della gestione dei rischi nella Parte E della Nota Integrativa, viene spesso identificato come un elemento distinto dalla strategia, coerentemente con quanto espresso dalla letteratura accademica sul punto, e, nei casi in cui è associato al modello classificatorio dell'IFRS 9, è talvolta tradotto con i concetti di “*modello di business*” e “*modello di gestione*”. Proprio in tema di IFRS 9, in diversi casi l'analisi del *business model* ai fini classificatori è associata al singolo strumento finanziario

piuttosto che al portafoglio nel suo insieme, assimilando in tal modo tale concetto a quello di “*intento del management*” presente oggi nello IAS 39 e che lo IASB si era posto di superare.

Il campione assicurativo, diviso al suo interno in soli due gruppi, conferma una diffusione nell’uso delle espressioni sopra menzionate con riferimento alle assicurazioni di grandi dimensioni. Un elemento interessante rispetto al campione bancario è dato dalla dichiarazione da parte di due assicurazioni rientranti nel gruppo di grandi dimensioni che redigono il bilancio utilizzando le indicazioni fornite dall’IIRC tramite il documento <IR> *Framework*. In tal caso, infatti l’uso dell’espressione *business model*, pur non trovando indicazioni nei principi contabili internazionali, può considerarsi coerente fra le due assicurazioni poiché, come ricordato nel par. 1.3 della presente tesi, il <IR> *Framework* fornisce una definizione precisa di *business model*.

Sulla base dell’uso del concetto di *business model* all’interno dei bilanci consolidati delle imprese selezionate, si procede ora all’applicazione del modello definitorio, impostato nel par. 1.2.1 della presente tesi, al fine di verificare se e in che misura le imprese ricadono nei diversi approcci individuati¹⁶⁷. Sarà inoltre utile evidenziare le situazioni nelle quali il termine *business model* (o termine affine) è associato all’IFRS 9.

¹⁶⁷ Gli approcci sviluppati nel primo capitolo sono di seguito riassunti:

- Approccio Finanziario (F): il *business model* descrive come l’impresa fa soldi o come spera di farne;
- Approccio di Processo (P): il *business model* descrive le attività e risorse e competenze necessarie per svolgerle;
- Approccio di Valore (V): il *business model* rappresenta la modalità di creazione e distribuzione di valore per i clienti;
- Approccio per Unità di Analisi (U): il *business model* rappresenta una nuova unità di analisi volta a semplificare la complessa realtà aziendale.

	Imprese	F	P	V	U	Spettro degli approcci per impresa
Banche di piccole dimensioni	Banca 1		x			1/4
	Banca 2		x			1/4
	Banca 3		x			1/4
	Banca 4		x			1/4
Banche di medie dimensioni	Banca 5	x*	x	x		3/4
	Banca 6	x*	x	x		3/4
	Banca 7	x*		x		2/4
	Banca 8		x			1/4
	Banca 9		x			1/4
	Banca 10	x*	x			2/4
	Banca 11	x*	x			2/4
	Banca 12	x*				1/4
Banche di grandi dimensioni	Banca 13	x*	x			2/4
	Banca 14	x*	x			2/4
	Banca 15	x*	x		x	3/4
	Banca 16	x*	x	x		3/4
Assicurazioni di medie dimensioni	Assicurazione 1		x			1/4
	Assicurazione 2		x			1/4
Assicurazioni di grandi dimensioni	Assicurazione 3		x			1/4
	Assicurazione 4	x*	x	x		3/4
	Assicurazione 5	x*	x	x		3/4
	Spettro delle imprese per approccio	12	19	6	1	

Tabella 4.24 Applicazione dei modelli definitivi alle imprese

*termine business model (o affine) utilizzato in riferimento all'IFRS 9

Dalla lettura della Tabella 4.24 è possibile formulare una serie di riflessioni in merito all'utilizzo delle espressioni *business model*, modello di *business*, modello/modalità di gestione.

Da un punto di vista generico, l'analisi ci conferma la pluralità di accezioni con cui i termini in esame vengono utilizzati nella prassi. In particolare, l'uso di tale concetto cambia al variare della sezione all'interno del bilancio. Nella Relazione sulla gestione emergono, ad esempio, accezioni inerenti la creazione di valore per il cliente che non sono presenti in altre parti, quali la Nota Integrativa. Al contrario, nella Parte E della Nota Integrativa si fa per lo più riferimento ad un'accezione di *business model* inerente le attività, i processi e le competenze

necessarie per la gestione dei rischi di varia natura. Ciò testimonia, così come anticipato nel primo capitolo, come l'uso indiscriminato di questo termine da parte delle più disparate discipline abbia rallentato il raggiungimento di unanimità sulla definizione di *business model*.

Con riferimento allo “spettro degli approcci per impresa”, in generale, le imprese di dimensioni più limitate, oltre ad avere una minore diffusione nell'uso del concetto di *business model* come riportato precedentemente, sono quelle per le quali è più semplice l'attribuzione ad un univoco *cluster* definitorio; in particolare tali imprese rientrano nell'Approccio di Processo in quanto l'espressione *business model* fa riferimento meramente a un insieme di attività, per lo più relative all'operatività tipica delle banche in esame. È interessante sottolineare come il termine, per tali realtà di piccole-medie dimensioni, non sia mai utilizzato con riferimento all'IFRS 9.

All'aumentare delle dimensioni si incrementano anche le accezioni di *business model* utilizzate; diviene, quindi, più complesso attribuire le singole imprese ad un univoco modello definitorio.

Con riferimento allo “spettro delle imprese per approccio”, si nota come l'Approccio di Processo sia quello più utilizzato, seguito da quello finanziario (per il quale è importante notare come tutte le imprese riconducibili sotto questo *cluster* abbiano utilizzato l'espressione *business model* con riferimento al modello di classificazione dell'IFRS 9) e di valore, mentre è quasi del tutto inutilizzato l'Approccio per Unità di Analisi.

Tale evidenza in merito allo “spettro delle imprese per approccio” appare del tutto coerente con i risultati dell'applicazione del modello definitorio al campione di articoli accademici analizzati nel primo capitolo dell'elaborato. Ciò testimonia, pur in assenza di unanimità intorno alla definizione di *business model*, la presenza di un'interrelazione tra prassi e Accademia che, tuttavia, potrebbe essere maggiormente sfruttata per giungere alla convergenza auspicata.

CONCLUSIONI

L'analisi condotta sulla letteratura accademica ha evidenziato come il termine *business model* sia aperto a un'ampia varietà di interpretazioni a causa della mancanza di accordo su cosa caratterizzi il *business model* e quale sia il suo ruolo nelle scienze economico-aziendali. Tuttavia, è stato elaborato un modello definitorio con il quale è stato possibile raggruppare le molteplici definizioni in funzione di alcuni parametri.

Nonostante l'ambiguità che caratterizza il termine, il *business model* è indubbiamente un concetto chiave nell'ambito dei principi contabili internazionali sia per i redattori del bilancio, quando comunicano con i propri *stakeholder*, sia per lo IASB nello sviluppare o revisionare un principio.

Nell'elaborato sono stati presentati diversi esempi dell'utilizzo più o meno esplicito di tale espressione negli IAS/IFRS; il più importante fra tutti è il caso dell'IFRS 9 che mette in luce l'incoerenza tra la decisione dello IASB di non definire il concetto di *business model* all'interno del *Conceptual Framework* e quella di utilizzare proprio tale espressione come uno dei due *driver* del nuovo modello di classificazione delle attività finanziarie.

Infatti, nonostante le imprese affermino nei propri bilanci che gli impatti in termini di riclassificazione delle attività finanziarie saranno associati principalmente all'eventuale mancato superamento del test sui flussi di cassa contrattuali, il criterio del *business model* è ritenuto dalla maggior parte dei soggetti interessati il vero *driver* della classificazione, che necessita di ulteriori studi e approfondimenti nonché del lavoro sinergico di più parti.

Nell'introdurre tale criterio classificatorio, lo IASB si era posto come obiettivo quello di superare il tanto discusso approccio IAS 39, basato sull'intenzionalità del *management*, in quanto ritenuto da molti un criterio che aveva introdotto un livello troppo elevato di discrezionalità. Sebbene il concetto di *business model* sembrasse essere la soluzione al problema, la mancata definizione dello stesso all'interno dei principi contabili internazionali unita alla prassi comune che vede il *business model* come la modalità con cui il *management* dispone o utilizza un'attività e detiene, trasferisce o soddisfa una passività per generare profitto, fa apparire tale concetto come una derivazione del criterio dell'intento del

management. Nonostante gli sforzi dello IASB nell'affermare che il *business model* sia un approccio diverso dall'intenzionalità del *management* sul singolo strumento finanziario, appare, però, difficile giustificare come un'impresa possa avere un *business model* che il *management* non intende seguire e non segue.

I risultati della *content analysis* effettuata sui bilanci consolidati del campione di imprese bancarie e assicurative sembrerebbero confermare, in prima analisi, la necessità di chiarire cosa lo IASB intenda per *business model* in quanto, da una parte, non vi è omogeneità tra le indicazioni riportate dalle banche e dalle assicurazioni e, dall'altra, trattandosi di un'espressione anglosassone, molte imprese tentano di fornire in bilancio una traduzione di *business model* pur non avendo a disposizione una definizione univoca cui riferirsi.

Il tentativo di applicazione del modello definitorio, elaborato per il raggruppamento delle definizioni di *business model* presenti in letteratura, sia all'IFRS 9, preso a se stante, che al campione di imprese selezionate, ha prodotto dei risultati interessanti ai fini del presente lavoro.

Relativamente all'IFRS 9, l'applicazione del modello definitorio ha portato alla conclusione che il concetto di *business model* introdotto dallo *standard* è riconducibile all'Approccio Finanziario che vede il *business model* come la descrizione della modalità con cui l'impresa fa soldi o spera di farne.

Più complessa appare invece l'attribuzione delle singole imprese ai diversi approcci. Infatti, all'aumentare delle dimensioni delle imprese, in termini di attivo di bilancio e capitale sociale, il concetto di *business model* appare utilizzato con molteplici accezioni nelle diverse parti del bilancio. Pertanto, ad esclusione delle imprese di piccole dimensioni, appare difficile l'associazione tra impresa e singolo modello definitorio. L'analisi condotta sul campione ha, però, messo in evidenza un importante nodo di raccordo tra Accademia e prassi, nella prevalenza dell'uso dell'Approccio di Processo e nell'uso molto limitato dell'Approccio per Unità di Analisi.

Tali risultati, unitariamente al ruolo pervasivo che sta assumendo il concetto di *business model* ai fini del bilancio, richiedono, a detta di chi scrive, un lavoro sempre più sinergico tra il mondo accademico e gli organismi internazionali preposti all'elaborazione dei principi

contabili internazionali; infatti, dalle analisi condotte, appare evidente la già presente contaminazione tra i lavori accademici e la prassi.

Una descrizione del concetto di *business model* nell'ambito del *Conceptual Framework* da parte dello IASB potrebbe contribuire positivamente alla riduzione delle incoerenze, attuali e potenziali, nelle modalità con cui viene utilizzata tale espressione negli IAS/IFRS. Al fine di individuare la definizione più appropriata, lo IASB potrebbe attingere proprio da quella letteratura accademica messa sotto accusa per la frammentarietà con cui sono state condotte le ricerche sul tema.

Tuttavia, da un altro punto di vista, ci si domanda se tentare di raggiungere un *consensus* a livello internazionale sulla definizione di *business model* sia auspicabile. Infatti, nelle disposizioni normative sono presenti, generalmente, termini caratterizzati da un certo livello di ambiguità, e quindi di apertura, per i quali il tentativo di definirli comporta necessariamente l'insorgenza di nuovi termini non definiti.

Nonostante tale perplessità, il problema dell'assenza di una definizione univoca di *business model* rappresenta una tematica che è stata per troppo tempo affrontata in maniera disorganica e discontinua ma che continua a suscitare l'interesse non solo del mondo accademico ma anche di organizzazioni internazionali che si occupano di informativa contabile ed extra-contabile.

Inoltre, è in atto un avvicinamento importante tra mondo accademico e prassi, testimoniato dalla nascita di tavoli internazionali dedicati al confronto con professori e ricercatori universitari, come ad esempio l'Academic Panel organizzato dall'EFRAG e i seminari dello IASB dedicati ai rappresentanti del mondo accademico. Tale fenomeno, a parere di chi scrive, appare come un'opportunità di confronto su questioni di carattere contabile e, potenzialmente, rappresenta l'occasione per affrontare la discussione sul *business model* tentando di raggiungere quella convergenza in termini di definizione, auspicata dagli autori accademici fin dai primi anni duemila.

APPENDICE A

A1. *Esempi di casi in cui l'obiettivo del business model è compatibile con il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali*¹⁶⁸

Esempio n. 1

“L'impresa possiede investimenti finalizzati alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali. Il fabbisogno di finanziamento dell'impresa è prevedibile e la scadenza delle sue attività finanziarie è allineata al fabbisogno stimato dell'impresa. L'impresa svolge attività di gestione del rischio di credito con l'obiettivo di ridurre al minimo le perdite sui crediti. In passato le vendite hanno di norma avuto luogo in relazione ad aumenti del rischio di credito delle attività finanziarie a seguito dei quali tali attività non soddisfacevano più i criteri in materia di credito specificati nella politica d'investimento documentata dell'impresa. Inoltre, si sono verificate vendite occasionali a seguito di esigenze di finanziamento impreviste. Le relazioni ai dirigenti con responsabilità strategiche sono incentrate sulla qualità creditizia delle attività finanziarie e sul loro rendimento contrattuale. L'impresa controlla altresì il fair value delle attività finanziarie, oltre ad altri dati.

Sebbene l'impresa tenga conto, fra l'altro, del fair value delle attività finanziarie dal punto di vista della liquidità (ossia l'importo in denaro che realizzerebbe se avesse bisogno di venderle), l'obiettivo dell'impresa è il possesso delle attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali. Le vendite non sarebbero in contrasto con tale obiettivo se fossero in risposta ad un aumento del rischio di credito delle attività, ad esempio qualora le attività non soddisfino più i criteri in materia di credito specificati nella politica d'investimento documentata dell'impresa. Anche le vendite occasionali motivate da un fabbisogno di finanziamento imprevisto (per esempio in uno scenario di stress case) non sarebbero in contrasto con tale obiettivo, anche se fossero rilevanti in termini di valore.”

Esempio n. 2

“Il business model dell'impresa è l'acquisto di portafogli di attività finanziarie, ad esempio finanziamenti. Tali portafogli possono o no comprendere attività finanziarie deteriorate. Se il pagamento per i finanziamenti non avviene entro i termini previsti, l'impresa tenta di

¹⁶⁸ IFRS 9 B4.1.4

realizzare i flussi finanziari contrattuali attraverso vari mezzi — per esempio contattando il debitore per posta, telefono o altri metodi. L'impresa ha l'obiettivo di raccogliere i flussi finanziari contrattuali e non gestisce nessuno dei finanziamenti inclusi nel portafoglio con l'obiettivo di realizzare i flussi finanziari vendendoli. In alcuni casi l'impresa sottoscrive interest rate swap per modificare il tasso di interesse di determinate attività finanziarie incluse nel portafoglio da variabile a fisso. L'obiettivo del business model dell'impresa è il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali. La stessa analisi varrebbe anche se l'impresa non si aspettasse di ricevere tutti i flussi finanziari contrattuali (per esempio alcune delle attività finanziarie sono deteriorate al momento della rilevazione iniziale). Inoltre, il fatto che l'impresa sottoscriva derivati per modificare i flussi finanziari del portafoglio non modifica di per sé il suo business model.”

Esempio n. 3

“L'impresa ha un business model avente l'obiettivo di erogare finanziamenti ai clienti e di venderli successivamente ad una società veicolo per le cartolarizzazioni. La società veicolo per le cartolarizzazioni emette strumenti destinati agli investitori. L'impresa che ha erogato i finanziamenti controlla la società veicolo per la cartolarizzazione e la include nel consolidamento. La società veicolo per le cartolarizzazioni raccoglie i flussi finanziari contrattuali derivanti dai finanziamenti e li trasferisce ai propri investitori. Si presume ai fini del presente esempio che i finanziamenti continuino a essere rilevati nel prospetto consolidato della situazione patrimoniale-finanziaria, dato che non sono eliminati contabilmente dalla società veicolo per le cartolarizzazioni.

Il gruppo consolidato ha erogato i finanziamenti con l'obiettivo del loro possesso finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali. Tuttavia, l'impresa che ha erogato i finanziamenti ha l'obiettivo di realizzare flussi finanziari sul portafoglio di finanziamenti mediante la loro vendita alla società veicolo per le cartolarizzazioni e pertanto ai fini del suo bilancio separato non si riterrebbe che gestisca tale portafoglio ai fini della raccolta dei flussi finanziari contrattuali.”

Esempio n. 4

“Un istituto finanziario possiede attività finanziarie per soddisfare il fabbisogno di liquidità in uno scenario di stress case (per esempio, in caso di corsa agli sportelli per il prelievo dei depositi). L'impresa non prevede di vendere tali attività, eccetto nei predetti casi. Essa controlla la qualità creditizia delle attività finanziarie e il suo obiettivo nella loro gestione è la raccolta dei flussi finanziari contrattuali. L'impresa valuta il rendimento delle attività sulla base degli interessi percepiti e delle perdite su crediti sostenute. Tuttavia, essa controlla anche il fair value delle attività finanziarie dal punto di vista della liquidità, per garantire che l'importo in denaro realizzato se l'impresa necessitasse di vendere le attività in uno scenario di stress case sarebbe sufficiente a soddisfare il suo fabbisogno di liquidità. Periodicamente l'impresa effettua vendite irrilevanti in termini di valore per dimostrare la liquidità delle attività finanziarie.

L'obiettivo del business model dell'impresa consiste nel possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali. L'analisi non cambierebbe neppure se durante un precedente scenario di stress case l'impresa avesse effettuato vendite rilevanti in termini di valore per soddisfare il suo fabbisogno di liquidità. Analogamente, vendite ricorrenti che sono irrilevanti in termini di valore non sono incompatibili con il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali. Per contro, se l'impresa possiede attività finanziarie per soddisfare il suo fabbisogno di liquidità corrente e il conseguimento di tale obiettivo implica vendite frequenti che sono rilevanti in termini di valore, l'obiettivo del business model dell'impresa non è il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali.

Analogamente, se l'impresa è obbligata dalla sua autorità di regolamentazione a vendere sistematicamente attività finanziarie per dimostrarne la liquidità e il valore delle attività vendute è rilevante, il business model dell'impresa non è il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali. Il fatto che la vendita delle attività finanziarie sia imposta da un terzo o sia a discrezione dell'impresa non è pertinente ai fini dell'analisi.”

A2. Esempi di casi in cui l'obiettivo del business model è perseguito mediante sia la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che la vendita delle attività finanziarie¹⁶⁹

Esempio n. 5

“L'impresa prevede di effettuare spese in conto capitale tra qualche anno. Essa investe le sue eccedenze di disponibilità liquide in attività finanziarie a breve e a lungo termine, in modo da poter finanziare le spese quando sarà necessario. Molte delle attività finanziarie hanno scadenza contrattuale oltre il periodo previsto dall'impresa per l'investimento. L'impresa deterrà le attività finanziarie per raccogliere i flussi finanziari contrattuali e, quando si presenterà l'opportunità, le venderà per reinvestire i fondi in attività finanziarie con un rendimento più elevato. I gestori responsabili del portafoglio sono retribuiti sulla base del rendimento complessivo generato dal portafoglio.

L'obiettivo del business model è perseguito mediante sia la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che la vendita delle attività finanziarie. L'impresa deciderà su base continuativa se il rendimento sia massimizzato dalla raccolta dei flussi finanziari contrattuali o dalla vendita delle attività finanziarie, fin quando i fondi investiti diverranno necessari. Per contro, si consideri che l'impresa preveda un flusso finanziario in uscita tra cinque anni per finanziare spese in conto capitale e investa l'eccedenza di disponibilità liquide in attività finanziarie a breve termine. Quando gli investimenti giungono a scadenza, l'impresa reinveste le disponibilità liquide in nuove attività finanziarie a breve termine. L'impresa mantiene tale strategia fino al momento in cui i fondi sono necessari ed utilizza i proventi delle attività finanziarie giunte a scadenza per finanziare la spesa in conto capitale. Prima della scadenza si verificano solo vendite irrilevanti in termini di valore (a meno che vi sia un aumento del rischio di credito). L'obiettivo di questo diverso business model è il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali.”

Esempio n. 6

“Un istituto finanziario possiede attività finanziarie al fine di soddisfare il proprio fabbisogno di liquidità corrente. L'impresa tenta di ridurre al minimo i costi di gestione di tale fabbisogno e pertanto gestisce attivamente il rendimento del portafoglio. Tale rendimento consiste nei pagamenti contrattuali riscossi nonché negli utili e nelle perdite derivanti dalla

¹⁶⁹ IFRS 9 B4.1.4C

vendita delle attività finanziarie. Di conseguenza l'impresa possiede attività finanziarie per raccogliere i flussi finanziari contrattuali e vende attività finanziarie per reinvestire i proventi in attività finanziarie a più elevato rendimento o allinearle maggiormente alla durata delle sue passività. In passato questa strategia ha determinato vendite frequenti e di valore rilevante. Queste vendite sono destinate a continuare in futuro. L'obiettivo del business model è massimizzare il rendimento del portafoglio per soddisfare il fabbisogno corrente di liquidità e l'impresa persegue tale obiettivo mediante sia la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che la vendita delle attività finanziarie. In altri termini, sia la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che la vendita delle attività finanziarie sono essenziali per perseguire l'obiettivo del business model.”

Esempio n. 7

“Un assicuratore possiede attività finanziarie al fine di finanziare le passività derivanti dai contratti assicurativi. L'assicuratore utilizza i proventi dei flussi finanziari contrattuali delle attività finanziarie per regolare le passività derivanti dai contratti assicurativi che giungono a scadenza. Al fine di garantire che i flussi finanziari contrattuali delle attività finanziarie siano sufficienti per regolare tali passività, l'assicuratore si impegna in un'attività rilevante di acquisto e di vendita su base regolare per riequilibrare il suo portafoglio di attività e per soddisfare il suo fabbisogno di liquidità corrente. L'obiettivo del business model è il finanziamento delle passività derivanti dai contratti assicurativi. Al fine di perseguire tale obiettivo, l'impresa raccoglie i flussi finanziari contrattuali che giungono a scadenza e vende attività finanziarie per mantenere il profilo ricercato del portafoglio di attività. Pertanto, sia la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che la vendita delle attività finanziarie sono essenziali per il perseguimento dell'obiettivo del business model.”

BIBLIOGRAFIA

- Abrahamson, E. and G. Fairchild, 1999. Management Fashion: Lifecycles, Triggers, and Collective Learning Processes. *Administrative Science Quarterly* (44)4: 708-40.
- Afuah, A. and Tucci, C., 2003. Internet Business Models and Strategies. *Irwin/McGraw-Hill: New York*.
- Amit, R., Schoemaker, P., 1993. Strategic assets and organizational rent. *Strategic Management Journal* 14(1): 33-46.
- Amit, R., Zott, C., 2001. Value creation in e-business. *Strategic Management Journal*, 22: 493-520.
- Applegate, L. M., 2001. E-business Models: Making Sense of the Internet Business Landscape in G. Dickson, W. Gary and G. De Sanctis. Information Technology and the Future Enterprise: New Models for Managers. *Upper Saddle River, N.J.: Prentice Hall*.
- Baden-Fuller, C. and Morgan, M. S., 2010. Business models as models. *Long Range Planning*, 43: 156-171.
- Bambury, P., 1998. A Taxonomy of Internet Commerce. *First Monday* 3(10).
- Banca d'Italia, 2005. Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005.
- Barabba, V., Huber, C. et al. 2002. A Multimethod Approach for Creating New Business Models: The General Motors OnStar project. *Interfaces* 32(1): 20-34.
- Basel Committee on Banking Supervision, 2009. Guiding principles for the replacement of IAS 39. Basel.
- Beattie V., Smith S.J., 2013. Value creation and business models: Refocusing the intellectual capital debate. *The British Accounting Review*, 45: 246
- Bellman, R. and Clark C., 1957. On the construction of a multi-stage, multi-person business game. *Operations Research*, 5 (4): 469-503.
- Brandenburger, A.M., Nalebuff, B.J., 1996. Co-opetition. *Doubleday: New York*.
- Casadeus-Masanell, R., Ricart E. J., 2010. From Strategy to Business Models and onto Tactics. *Long Range Planning*, 43: 195-215.
- Chesbrough, H., Rosenbloom, R.S., 2002. The role of the business model in capturing value from innovation: evidence from Xerox Corporation's technology spinoff companies. *Industrial and Corporate Change*, 11(3): 529-555.
- Coase, R. H., 1937. The nature of the firm. *Economica*, 4: 331-51.

Coase, R. H., 1990. The Firm, the Market, and the Law. *Chicago: University of Chicago Press*, 15:3.

Diaz, J.M., 2010. Should full fair value model be applied to all financial instruments? Arguments and opinions. *Revista Espanola de Financiacion y Contabilidad*, 39 (145):169-195.

ECOFIN, 2009. Council conclusions on pro-cyclicality. 2954th Economic and Social Affairs. Brussels.

EFRAG, 2013. The role of the business model in financial statements – Research Paper.

Ernst & Young LLP, 2016. International GAAP 2016. Generally Accepted Accounting Practice under International Financial Reporting Standards. *Wiley*, Volume 3: 3372.

Genesereth, M. R. and Nilsson N. J., 1987. Logical Foundation of Artificial Intelligence. *Los Altos, California: Morgan Kaufmann*.

Ghaziani, A., Ventresca, M. J., 2005. Keywords and cultural change: Frame analysis of business model public talk 1975-2000. *Sociological Forum*, 20: 523-559.

Gulati, R., 1999. Network location and learning: the influence of network resources and firm capabilities on alliance formation. *Strategic Management Journal* 20(5): 397-420.

Hamel, G., 2000. Leading the revolution. *Boston: Harvard Business School Press*.

Hamel, G., 2000. Leading the revolution. *Boston: Harvard Business School Press*.
<http://ecommerce.ncsu.edu/topics/models/models.html>, May 2000.

Hurt, S., 2008. Business model: A holistic scorecard for piloting firm internationalization and knowledge transfer. *International Journal of Business Research*, 8: 52-68.

IASB, 2003. IAS 17 Leases.

IASB, 2003. IAS 2 Inventories.

IASB, 2003. IAS 40 Investment Property.

IASB, 2006. IFRS 8 Operating Segments.

IASB, 2007. IFRIC 13 Customer Loyalty Programmes

IASB, 2008. Discussion Paper - Reducing Complexity in Reporting Financial Instruments.

IASB, 2009. Comment Letter Analysis for IASB and FASB - Discussion Paper Reducing Complexity in Reporting Financial Instruments.

IASB, 2009. Exposure Draft Financial Instruments: Classification and Measurement.

IASB, 2009. IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement.

IASB, 2009. IFRS 9 Financial Instruments

IASB, 2011. IFRS 13 Fair Value Measurement.

IASB, 2014. IFRS 9 Financial Instruments.

IASB, 2015. Exposure Draft Conceptual Framework for Financial Reporting.

IASB, 2016. Agenda ref 10E.

IASB, 2016. Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts - Amendments to IFRS 4.

ICAEW, 2010. Business model in accounting: the theory of the firm and financial reporting. *London*. ICAEW.

IFRS 9.

IIRC, 2013. Business Model – Background Paper for <IR>.

IIRC, 2013. Il Framework <IR> Internazionale.

International Banking Federation (IBFed), 2009. Re: Replacement of IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement. Letter to IASB Chairman Sir David Tweedie. Ref. D1284A-2009. London.

Johnson, M. W., Christensen, C. C., and Kagermann, H. 2008. Reinventing your business model. *Harvard Business Review*, 86(12): 50-59.

Johnson, M. W., Christenses, C. M., and Kagermann, H., 2008. Reinventing your business model. *Harvard Business Review*, December: 50-59.

Jones, G. M., 1960. Educators, Electrons, and Business Models: A Problem in Synthesis. *Accounting Review*, 35 (4): 619-626.

Knight, F. H., 1933. Risk, uncertainty, and profit. *London: The London School of Economics and Political Science*.

Kraemer, K. L., Dedrick, J. et al., 2000. Redefining and Extending the Business Model with Information Technology: Dell Computer Corporation. *The Information Society* 16: 5-21.

Krueger, C., van der Beek, K. et al., 2004. New And Emerging Business Models For Online News: A Survey Of 10 European Countries. *Proceedings of the 17th Bled eCommerce Conference*.

Leisenring, J., Linsmeier, T., Shipper, K., and Trott, E., 2012. Business-model (intent)-based accounting. *Accounting and Business research*, 42(3): 329-344.

Linder, J. and Cantrell, S., 2000. Changing Business Models: Surveying the Landscape. *Accenture Institute for Strategic Change*.

- MacInnes, I., Moneta, J. et al. 2002. Business Models for Mobile Content: The Case of MGames. *Electronic Markets* 12(4): 218-227.
- Magnan, M.L., 2009. Fair value accounting and the financial crisis: messenger or contributor? *Accounting Perspectives*, 8 (3): 189-213.
- Magretta, J., 2002. Why business models matter. *Harvard Business Review*, 80: 86-92.
- Mala, R. and Chand, P., 2012. Effect of global financial crisis on accounting convergence, *Accounting and Finance*, 52(1): 21-46.
- Mayo, M.C., Brown, G.S., 1999. Building a competitive business model. *Ivey Bus J*, 63(3):18 – 23.
- McGrath, R. G., 2010. Business models: A discovery driven approach. *Long Range Planning*, 43: 247-261.
- Morris, M., Schindehutte, M. and Allen, J., 2005. The entrepreneur's business model: toward a unified perspective. *Journal of Business Research*, (58) 6: 726 – 735.
- Osterwalder, A., 2004. The Business Model Ontology - a Proposition in a Design Science Approach. *Dissertation, University of Lausanne, Switzerland*: 173.
- Osterwalder, A., Pigneur, Y. and Tucci, C.L., 2005. Clarifying business models: Origins, present and future of the concept. *Communications of the Association for Information Science*, 15: 1-25.
- Osterwalder, A., Pigneur, Y., E Tucci, C. L., 2005. Clarifying business models: Origins, present and future of the concept. *Communications of the Association for Information Scienc*, 15: 1-25.
- Page, M., 2014. Business models as a basis for regulation of financial reporting. *Journal of Management and Governance*, 18: 684.
- Pateli, A. and Giaglis, G., 2003. A Framework For Understanding and Analysing e-Business Models. *Proceedings of the Bled Electronic Commerce Conference*.
- Penman, S., 2007. Financial reporting quality: is fair value a plus or a minus? *Accounting and Business Research: International Accounting Policy Forum, Special Issue*, 37(4): 33–44.
- Porter, M., 1985. Competitive advantage: creating and sustaining superior performance. *New York: Free Press*.
- Rappa, M., 2004. The Utility Business Model and the Future of Computing Services. *IBM Systems Journal* 43(1): 32-43.
- Regolamento (UE) 2016/2067 della Commissione del 22 novembre 2016.

Schumpeter, J.A., 1934. *The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle*. *Harvard University Press: Cambridge, MA*.

SFAS 114 *Accounting by Creditors for Impairment of a Loan*.

SFAS 115 *Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities*.

SFAS 133 *Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities*.

SFAS 155 *Accounting for Certain Hybrid Financial Instruments*.

SFAS 157 *Fair Value Measurement*.

SFAS 159 *The Fair Value Option for Financial Assets and Financial Liabilities*.

Shafer, S.M., Smith, J. H., E Linder, J. C. 2005. The power of business models. *Business Horizons*, 48: 200;

Shafer, S.M., Smith, J. H., E Linder, J. C., 2005. The power of business models. *Business Horizons*, 48: 199–207.

Shubar, A. and Lechner, U., 2004. The Public WLAN Market And Its Business Models – An Empirical Study. *Proceedings of the 17th Bled eCommerce Conference*.

Singleton-Green, B., 2012. Should financial reporting reflect firm’s business models? What accounting can learn from the economic theory of the firm. *Journal of Management & Governance*, 18: 702.

Slywotzky, A.J., 1996. *Value Migration: How to Think Several Moves Ahead of the Competition*. *Harvard Business Press*: 4.

Stewart, D.W., Zhao, Q., 2000. Internet marketing, business models, and public policy. *J Public Policy Mark*, 19(Fall): 287 – 96.

Tapscott, D., Lowy, A., and Ticoll, D., 2000. *Digital capital: Harnessing the power of business webs*. *Cambridge, MA: Harvard Business School Press. Thunderbird International Business Review*

Teece, D. J., 2010. Business models, business strategy and innovation. *Long Range Planning*, 43: 176.

Teece, D.J., 2010. Business Models, Business Strategy and Innovation. *Long Range Planning*, 43: 172-194.

Timmers, P., 1998. Business models for electronic markets. *Electronic Markets*, 8: 3-8.

Weill, P. and Vitale, M. R., 2001. *Place to Space: Migrating to eBusiness Models*. *Boston: Harvard Business School Press*.

- Williamson, O. E., 1975. Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications. *The Free Press: New York*.
- Williamson, O. E., 1985. The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting. *The Free Press: New York*.
- Williamson, OE., 1975. Markets and Hierarchies, Analysis and Antitrust Implications: A Study in the Economics of Internal Organization. *Free Press: New York*.
- Williamson, OE., 1979. Transaction cost economics: the governance of contractual relations. *Journal of Law and Economics* 22: 233-261.
- Williamson, OE., 1983. Organizational innovation: the transaction cost approach. In *Entrepreneurship, Ronen J (ed). Lexington Books: Lexington, MA*: 101-133.
- Williamson, OE., 1989. Transaction cost economics. In *Handbook of Industrial Organization, Schamlensee R, Willig RD (eds). Vol. 1: Elsevier Science: Amsterdam*; 135-182.
- Wirtz, B. W., Pistoia A., Ullrich S., Gottel, V., 2016. Business Models: Origin, Development and Future Research Perspectives. *Long Range Planning*, 49: 36-54.
- Yousept, I. and Li, F., 2004. Online Supermarkets: Emerging Strategies And Business Models In The UK. *Proceedings of the 17th Bled eCommerce Conference*.
- Zott, C., Amit, R., & Massa, L. 2011. The business model: recent developments and future research. *Journal of Management*, 37(4): 1022.
- Zott, C., Amit, R., Massa, L., 2011. The Business Model: Recent Developments and Future Research. *Journal of Management* 37 (4): 1019-1042.
- Zott, C., and Amit, R., 2010. Designing your future business model: An activity system perspective. *Long Range Planning*, 43: 216-226.