

---

# Il fair value degli strumenti finanziari di livello 3: le novità dagli USA

di MAURO BINI

---

Uno degli elementi di maggiore debolezza del sistema dei principi contabili internazionali è senza dubbio rappresentato dalle stime di fair value degli strumenti finanziari per i quali non esista un mercato attivo e non esistano strumenti comparabili dotati di mercato attivo (il famoso livello 3 della gerarchia introdotta dall'IFRS 13 Fair Value Measurement). In questi casi il fair value è oggetto di stima (mark-to-model) e quindi è funzione di un processo valutativo per sua stessa natura "soggettivo" ed esposto ad elevata discrezionalità. Un eccesso di discrezionalità mina l'affidabilità dell'informazione contabile e per questa via anche l'obiettivo di garantire maggiore rilevanza economica del "fair value" stimato.

Al fine di limitare la discrezionalità nelle stime di fair value a fini di bilancio negli USA lo scorso anno è stata creata una *Task Force* (denominata "*Fair Value Quality Initiative*") con il compito di porre le basi per una vera e propria infrastruttura a supporto delle valutazioni di bilancio.

La *Fair Value Quality Initiative* prevede che l'esperto specializzato di valutazioni a fini di bilancio sia tenuto oltre al rispetto dei seguenti standard:

- a) i *valuation standard*, rappresentati negli USA dagli USPAP<sup>1</sup> e dai principi di AICPA, ASA e RICS<sup>2</sup>, che definiscono il "cosa fare" ("what to do");
- b) i *professional standard*, rappresentati dai codici etici, dai codici di comportamento e dalle competenze che l'esperto deve dimostrare di conoscere e di mantenere aggiornate così come richiesto dalle diverse organizzazioni di esperti di valutazione, che definiscono "chi può fare" la valutazione ("*Who has to do*");

---

<sup>1</sup> The Appraisal Foundation – Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP)

<sup>2</sup> Si tratta di: American Institute of Certified Public Accountants (AICPA) – Statement on Standards for Valuation Services no.1, Valuation of a Business, Business Ownership interest, Security, or intangible asset (SSVS No.1); American Society of Appraisers (ASA) – ASA Business Valuation Standards; Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) – RICS Valuation – Professional Standards global. Incorporates the International Valuation Standards (IVS).

---

- c) i *technical standard*, rappresentati dalle guide applicative emanate dalle organizzazioni di esperti di valutazione in tema di valutazioni di bilancio che definiscono il “come fare” la valutazione (“how to do”);

anche al rispetto dei *performance standard*, ovvero di standard (di prossima emanazione) che dovrebbero stabilire quale livello di dettaglio e di approfondimento l'esperto di valutazione deve assicurare (“*how much work*”). Si tratta di standard che rispondono all'esigenza sempre più sentita nel campo delle valutazioni di definire il grado di analiticità, di rigore, di raccolta di evidenze esterne che deve essere garantito da una valutazione di qualità. La emanazione di *performance standard* nel campo delle valutazioni a fini di bilancio risponde all'esigenza di facilitare il compito del revisore e delle Autorità (SEC e PCAOB) di verifica delle stime di *fair value*. In particolare grazie ai *performance standard* è più facilmente verificabile se l'esperto incaricato della valutazione (sia esso interno od esterno all'azienda che redige il bilancio) abbia seguito un percorso valutativo coerente, trasparente ed informato.

Di recente sono state pubblicate le bozze di due documenti relativi ai *performance standard* che obbligatoriamente dovranno essere seguiti dagli esperti di valutazione specializzati nelle valutazioni a fini di bilancio di società statunitensi *SEC registrant*.

Entrambi i documenti sono stati preparati congiuntamente da AICPA, ASA e RICS. Si tratta di:

- a) *Proposed mandatory performance framework for the fair value quality initiative*<sup>3</sup>;
- b) *Proposed application of the mandatory performance framework the fair value quality initiative*<sup>4</sup>.

Il primo documento si concentra più sui principi generali (il quadro sistematico) mentre il secondo documento illustra con maggiore dettaglio come i principi del quadro sistematico debbano essere applicati.

Innanzitutto va chiarito che i *performance standard* contenuti nei due documenti (eventualmente emendati a seguito delle lettere di commento) diverranno obbligatori (di qui il termine *Mandatory Performance Framework*) per i futuri (prossimi) esperti di valutazione a fini di bilancio, ovvero per gli unici soggetti ai quali sarà consentito svolgere valutazioni a fini di bilancio per società statunitensi *SEC registrant*, indipendentemente che si tratti di soggetti interni all'azienda o esterni ad essa.

L'MPF:

- richiede che l'esperto dia dimostrazione nello svolgimento del proprio lavoro di aver fornito a supporto della propria conclusione di valore una documentazione sufficiente a permettere ad un altro esperto non coinvolto nella valutazione di rivederla, comprendendo gli input più significativi, ripercorrendo le analisi compiute e verificando la coerenza fra gli output dei criteri di valutazione e la sintesi del valore finale di stima;
- e stabilisce un livello minimo di approfondimento e di documentazione che deve essere rispettato nelle valutazioni di bilancio.

<sup>3</sup> Scaricabile da: [http://www.appraisers.org/docs/default-source/discipline\\_bv/mandatory-performance-framework-exposure-draft.pdf?sfvrsn=2](http://www.appraisers.org/docs/default-source/discipline_bv/mandatory-performance-framework-exposure-draft.pdf?sfvrsn=2);

<sup>4</sup> Scaricabile da: [http://www.appraisers.org/docs/default-source/discipline\\_bv/mandatory-performance-framework-application-exposure-draft.pdf?sfvrsn=2](http://www.appraisers.org/docs/default-source/discipline_bv/mandatory-performance-framework-application-exposure-draft.pdf?sfvrsn=2)

In questo senso l'MPF dovrebbe fornire, nell'intento dei suoi redattori:

a) agli esperti di valutazione:

- un metodo per allineare l'incarico di valutazione alle esigenze di stime (di fair value) di qualità;
- un riferimento per verificare eventuali lacune, incompletezze, inefficienze nel processo di valutazione che potrebbero ostacolare l'*audit* della valutazione stessa;
- un utile strumento per rivedere l'intero processo di valutazione.

b) ai consiglieri di amministrazione, agli *auditors* ed agli *stakeholders*:

- maggiore fiducia nella capacità dell'esperto di assistere la società nella redazione del proprio bilancio;
- maggiore fiducia nella affidabilità e nella verificabilità delle stime di fair value.

Un aspetto chiave del MPF è rappresentato dalla c.d. *Documentation Guidance* che definisce il livello di documentazione che l'esperto deve garantire a supporto della propria valutazione. Al riguardo la documentazione è suddivisa in due grandi categorie:

a) *Source documents*, cioè i dati che sono stati utilizzati nella valutazione;

b) *Analysis documents*: ovvero le tabelle, gli schemi, le analisi compiute sui dati ed i relativi commenti od osservazioni che consentano di comprendere i criteri di selezione delle informazioni rilevanti, la selezione degli input utilizzati ai fini dei calcoli, i giudizi espressi in merito alle *assumption* alla base della valutazione.

La suddivisione dei documenti in queste due categorie è funzionale a fornire chiarezza su:

a) Il processo di raccolta dati, che deve risultare completo;

b) Il processo di elaborazione dei dati, che deve risultare coerente e deve essere in grado di comporre in forma ragionevole eventuali evidenze contrastanti.

I documenti di analisi (*Analysis Documents*) a loro volta devono essere scomposti in due categorie:

a) *Computational analysis*: ovvero tutta la documentazione in termini di elaborazioni, calcoli, verifiche, volta a dimostrare cosa l'esperto ha effettuato in termini di calcoli e di stime;

b) *Narrative based documents*: ovvero tutta la documentazione di natura descrittiva utile a comprendere il perchè l'esperto abbia scelto taluni criteri e ne abbia esclusi altri, abbia selezionato certi input e sia giunto a quelle conclusioni.

L'esperto deve poi dichiarare l'appropriatezza della documentazione a supporto della conclusione di valore cui è giunto, considerando almeno i seguenti profili:

- la rilevanza dei dati e delle informazioni raccolte sulla conclusione di valore;
- il rischio che "*management bias*" nella raccolta di dati e di informazioni possano influenzare la conclusione di valore;
- il rischio che una documentazione insufficiente possa condurre ad una conclusione di valore non ragionevole;
- il grado di giudizio richiesto da parte dell'esperto di valutazione per analizzare e selezionare l'informazione utilizzata ai fini della stima della conclusione di valore;
- la ragionevolezza e la appropriatezza degli approcci e dei metodi usati per stimare il fair value della specifica attività.

L'MPF è destinato invece a far emergere lo spessore professionale dell'esperto di valutazione, oltre a garantire all'esperto la difendibilità della propria conclusione di valore,

proprio grazie alla coerenza ed alla completezza del processo seguito e della fondatezza delle scelte compiute sulla base di una base informativa completa.

L'MPF potrà rappresentare una traccia molto utile anche per i Consiglieri di Amministrazione chiamati ad approvare un bilancio in cui le stime di fair value abbiano un impatto non trascurabile.