



Università
Ca' Foscari
Venezia

Corso di Laurea Magistrale
in “Amministrazione, finanza e controllo”

Tesi di Laurea

**Il nuovo principio contabile internazionale
IFRS 16 e i suoi primi impatti**

Relatore

Professore Carlo Marcon

Correlatore

Professoressa Chiara Saccon

Laureando

Raffaele Tuccillo

Matricola 853183

Anno accademico

2018/2019

INDICE

INTRODUZIONE	7
---------------------------	---

CAPITOLO 1: PRINCIPIO CONTABILE IAS 17

1.1 Introduzione al leasing.....	11
1.1.1 <i>Vantaggi finanziari del leasing</i>	12
1.1.2 <i>Vantaggi fiscali del leasing</i>	12
1.2 Le diverse forme del leasing.....	13
1.2.1 <i>Il leasing operativo</i>	14
1.2.2 <i>Il leasing finanziario</i>	15
1.3 Aspetti generali dell'IAS 17.....	18
1.3.1 <i>Classificazione del leasing secondo l'IAS 17</i>	20
1.3.2 <i>Contabilizzazione del leasing operativo nel bilancio del locatario</i>	23
1.3.3 <i>Contabilizzazione del leasing operativo nel bilancio del locatore</i>	24
1.3.4 <i>Contabilizzazione del leasing finanziario nel bilancio del locatario</i>	26
1.3.5 <i>Contabilizzazione del leasing finanziario nel bilancio del locatore</i>	28
1.4 Contabilizzazione del leasing secondo l'IAS 17: un esempio.....	30
1.4.1 <i>Esempio di contabilizzazione di un leasing operativo</i>	30
1.4.2 <i>Esempio di contabilizzazione di un leasing finanziario</i>	32
1.5 Maggiori criticità del principio.....	39

CAPITOLO 2: IL NUOVO PRINCIPIO CONTABILE IFRS 16

2.1 Introduzione all'IFRS 16.....	41
2.1.1 <i>Principali differenze rispetto allo IAS 17 e aspetti generali del principio</i> ...	43
2.2 Il principio contabile IFRS 16.....	46
2.2.1 <i>Individuare il leasing</i>	46

2.2.2	<i>La separazione delle componenti e durata del leasing</i>	48
2.2.3	<i>Rilevazione e valutazione iniziale del leasing nel bilancio del locatario</i>	50
2.2.4	<i>Valutazioni successive del leasing nel bilancio del locatario</i>	52
2.2.5	<i>Informazioni integrative nel bilancio del locatario</i>	54
2.2.6	<i>Il leasing nel bilancio del locatore</i>	56
2.2.7	<i>Il leasing operativo nel bilancio del locatore</i>	57
2.2.8	<i>Il leasing finanziario nel bilancio del locatore</i>	57
2.3	Contabilizzazione di un'operazione di leasing applicando l'IFRS 16: un esempio.....	58
2.3.1	<i>Esempio di contabilizzazione di un'operazione di leasing nel bilancio del locatario applicando l'IFRS 16</i>	59
2.3.2	<i>Esempio di contabilizzazione di un'operazione di leasing nel bilancio del locatore applicando l'IFRS 16</i>	63
2.4	Disposizioni transitorie.....	66
2.4.1	<i>L'approccio retrospettivo</i>	67
2.4.2	<i>L'approccio retrospettivo modificato</i>	68
2.5	Effetti del nuovo modello di contabilizzazione del leasing.....	72
2.5.1	<i>Effetti sul bilancio del locatore e del locatario</i>	72
2.5.2	<i>Altri effetti principali</i>	75
2.6	Benefici apportati dal nuovo principio contabile.....	77
2.6.1	<i>Benefici per le aziende</i>	77
2.6.2	<i>Benefici per gli investitori</i>	79
2.7	I costi legati all'utilizzo del nuovo principio.....	82

CAPITOLO 3: ANALISI EMPIRICA

3.1	Premessa.....	87
3.2	Analisi della letteratura.....	87
3.2.1	<i>Introduzione</i>	87

3.2.2	<i>L'impatto della capitalizzazione del leasing operativo sulla performance economico-finanziaria.....</i>	89
3.2.3	<i>Il constructive capitalization method.....</i>	94
3.3	Sviluppo delle ipotesi.....	100
3.4	Campione analizzato e metodo usato.....	100
3.5	Risultati e discussione.....	107
3.5.1	<i>Impatto sull'Indice d'indebitamento.....</i>	107
3.5.2	<i>Impatto sull'Indice di disponibilità.....</i>	110
3.5.3	<i>Impatto sul ROA e sul ROE.....</i>	113
3.5.4	<i>Discussione dei risultati.....</i>	115
	CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE.....	119
	ALLEGATI.....	123
	BIBLIOGRAFIA.....	129
	SITOGRAFIA.....	133

INTRODUZIONE

Le regole contabili internazionali in tema di leasing sono oggetto di discussione da molti anni. Il principio contabile preposto alla contabilizzazione dei leasing per i bilanci relativi agli esercizi iniziati anteriormente al 1/01/2019 era l'IAS 17.

Ciò che più fa discutere di questo principio sono le sue disposizioni per quanto riguarda la contabilizzazione dei leasing operativi da parte del locatario. Se infatti, in caso di leasing finanziario il locatario deve rilevare un'attività e una passività nello Stato Patrimoniale, ciò non avviene per i leasing operativi, per i quali il locatario deve rilevare solamente il costo relativo al pagamento del canone periodico nel Conto Economico.

Il problema è che il contratto di leasing può essere considerato un'alternativa a forme più tradizionali di finanziamento e quindi, l'assenza di una passività relativa ai leasing nello Stato Patrimoniale, rende i bilanci poco fedeli alla realtà.

Questo fenomeno è accentuato quando una società fa ricorso a molti contratti di leasing operativi contemporaneamente, rendendo l'esposizione debitoria nello Stato Patrimoniale molto minore di quanto realmente essa sia. A tal riguardo, è stato stimato che nei bilanci di società che applicano gli IFRS o gli US GAAP, nel 2014, non fossero rilevati 3 trilioni di dollari di debiti relativi ai leasing¹.

Le conseguenze di queste regole di contabilizzazione sono principalmente due:

- la non comparabilità dei bilanci di società diverse. Se una società, infatti, fa ricorso principalmente a prestiti bancari e un'altra principalmente a leasing operativi, risulta chiaro come contabilmente la situazione debitoria della prima società sia peggiore della seconda, anche se magari in realtà sono simili;
- il fatto che, per poter valutare la società dall'esterno bisogna tenere conto in qualche modo del debito fuori bilancio relativo ai leasing. Ovviamente valutare con precisione questo debito fuori bilancio è quasi impossibile per un agente esterno alla società, che a volte si limita a moltiplicare per 8 la spesa annuale relativa al leasing al fine di calcolarne il relativo debito finanziario². Appare

¹ IASB, (2016), *IFRS 16 Leases-Project summary and feedback statement*, disponibile al link "<https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-project-summary.pdf>"; pp. 3.

² IASB, (2016), *IFRS 16 Leases-Effect Analysis*, disponibile al link "<https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>"; pp. 23.

evidente, quindi, come con l'applicazione dell'IAS 17, dall'esterno, sia difficile dare una valutazione puntuale di una società che faccia largo uso di leasing operativi.

Queste problematiche, inoltre, sono amplificate dal confine non chiarissimo tra leasing finanziario e leasing operativo, che può portare le società a contabilizzare leasing finanziari come leasing operativi, al fine di sfruttare i vantaggi contabili che permette l'IAS 17.

A tal proposito molti autori nel tempo hanno provato dimostrare gli effetti che avrebbe avuto la capitalizzazione dei leasing operativi nei bilanci delle società. Il primo studio, infatti, risale al 1963 e insieme ai successivi studi dimostra come la contabilizzazione dei leasing operativi porti a una maggiore affidabilità degli indici di bilancio.

Tuttavia, se da un lato questa capitalizzazione porta a maggiore affidabilità degli indici di bilancio, dall'altro lato risulta chiaro come questa faccia peggiorare la situazione debitoria delle società, portando alcuni problemi alle stesse (come ad esempio maggior difficoltà ad accedere a un finanziamento, oppure accensione a un finanziamento a condizioni peggiori).

Per questo motivo cambiare regole contabili in tema di leasing non era affatto semplice e infatti, anche se lo IASB e il FASB hanno deciso che fosse necessario un nuovo principio che andasse a sostituire l'IAS 17 nel 2006, questo nuovo principio, ovvero l'IFRS 16, è stato emesso solo nel 2016. Il nuovo principio contabile, inoltre, anche se emesso nel 2016, deve essere applicato obbligatoriamente a partire dai bilanci relativi agli esercizi iniziati in data 1° gennaio 2019 o successiva ad essa.

Il nuovo standard apporta modifiche principalmente ai bilanci dei locatari. Essi infatti, applicando l'IFRS 16, non dovranno più distinguere tra leasing finanziari e leasing operativi, ma li dovranno rilevare a bilancio tutti allo stesso modo, rilevando un'attività e una passività. Questa distinzione, tuttavia, continuerà ad esistere per i locatori, per i quali il nuovo principio contabile non porta sostanziali differenze.

Per quanto riguarda, invece, il presente lavoro, esso è diviso in tre capitoli:

- 1) nel primo capitolo, dopo una breve introduzione sul contratto di leasing, vengono illustrate le regole contabili disposte dall'IAS 17. Dopo aver illustrato queste regole, vengono applicate attraverso un esempio;
- 2) nel secondo capitolo si analizza il nuovo principio contabile IFRS 16, mettendo anche in luce le maggiori differenze rispetto all'IAS 17. In seguito, dopo aver

illustrato come applicare le nuove regole attraverso un esempio, si mostrano i possibili effetti, i benefici e i maggiori costi che porterà il nuovo standard;

- 3) nel terzo capitolo, infine, viene svolta un'analisi sui primi impatti che ha avuto l'IFRS 16 su un campione di società che lo ha applicato la prima volta, analizzando le loro relazioni semestrali finanziarie relative all'esercizio 2019. Prima di svolgere quest'analisi, tuttavia, viene analizzata anche la letteratura, al fine di vedere se i risultati ottenuti siano in linea con essa. Da precisare, tuttavia, che a differenza degli studi precedenti, per quest'analisi non si è ricorso a una simulazione della capitalizzazione dei leasing operativi, in quanto, come detto in precedenza, le relazioni finanziarie semestrali analizzate sono state redatte applicando l'IFRS 16.

I. IL PRINCIPIO CONTABILE IAS 17

1.1 Introduzione al leasing

Il leasing è una forma di finanziamento che permette di utilizzare un bene a fronte di un pagamento di un canone periodico, senza doverlo acquistare.

Le figure principali presenti in un contratto di leasing sono due:

- il soggetto che concede il bene (detto locatore o lessor), che può essere sia il costruttore del bene, nel leasing operativo, sia un soggetto che ha acquistato a sua volta il bene prima di concederlo in leasing, nel leasing finanziario;
- il soggetto che utilizza il bene (detto locatario o lessee).

Come si può vedere, quindi, anche se i soggetti principali sono due, nel caso del leasing finanziario, che in Italia risulta essere anche il più diffuso, tanto che con il termine leasing generalmente ci si riferisce al leasing finanziario³, i soggetti sono tre: questa è la principale differenza tra le due forme di leasing.

Inizialmente il leasing è nato come leasing operativo e oggetto del leasing erano soprattutto strumenti industriali ad alto valore tecnologico, caratterizzati da un alto immobilizzo di capitali e da un basso potere di recupero alla fine del ciclo economico⁴; probabilmente, quindi, questa è una delle ragioni per cui normalmente alla scadenza del contratto non era prevista la possibilità di acquistare il bene.

Questa forma di finanziamento ha origini anglosassoni e si è sviluppato nel resto d'Europa a partire dagli anni '70 del Novecento. I motivi che hanno permesso al leasing di svilupparsi sono sicuramente due:

- il fatto che il locatario possa utilizzare il bene dovendo sopportare solo il peso dei canoni periodici e non dovendo immobilizzare quindi un grosso capitale;
- fattori fiscali che rendono il leasing più conveniente rispetto ad altre forme di finanziamento.

³ Albanese, M., Zeroli, A. (2006), *Leasing e factoring*, Edizioni Fag, Milano; pp. 14.

⁴ Basso, A., Pianca, P. (2012), *Introduzione alla matematica finanziaria*, CEDAM, Trento; pp.71.

1.1.1 Vantaggi finanziari del leasing

Come si è visto nel paragrafo precedente ciò che differenzia il leasing da altre forme di finanziamento è il fatto che l'utilizzatore del bene non deve pagare una cifra pari al valore dello stesso all'inizio del contratto. Questo è stato anche uno degli elementi che ha permesso a questo tipo di contratto di avere larga diffusione nei mercati.

Non è un caso, infatti, se il leasing ha avuto una grande diffusione negli anni '70, anni contraddistinti da una crisi economica, e anche durante la crisi economica più recente, ovvero quella iniziata nel 2008, questa forma di finanziamento è stata molto utilizzata⁵. Risulta evidente, infatti, che durante i periodi di crisi economiche i fatturati delle imprese calano e che quindi è più difficoltoso sia immobilizzare un'ampia somma di capitale, sia accedere a forme di finanziamento più "tradizionali"; ecco perché quindi in tali periodi possa essere più vantaggioso il leasing.

Inoltre, da un'analisi empirica svolta da Esposito L. emerge che il leasing venga maggiormente utilizzato, in Italia, da imprese medio-piccole, imprese molto indebitate o imprese ad alto rischio⁶. Ciò che accomuna queste imprese, infatti, è proprio il fatto che per loro il ricorso al leasing, oltre ad essere più facilmente accessibile, è più conveniente rispetto ad altri tipi di finanziamento, dato che hanno basso potere contrattuale e che quindi dovrebbero sopportare alti tassi d'interesse.

Tutte queste evidenze dimostrano proprio che se il leasing ha avuto grande diffusione è grazie al fatto che l'unico peso che devono sopportare le imprese è quello del canone periodico, rendendolo una forma di finanziamento accessibile a un maggior numero di imprese.

1.1.2 Vantaggi fiscali del leasing

Il secondo elemento che ha permesso al leasing di diffondersi è rappresentato dai vantaggi fiscali che esso offre a chi lo utilizza. Secondo Rowland, addirittura, all'inizio furono proprio ragioni di carattere fiscale, insieme ai benefici contabili, che portarono per prime a preferire il leasing a un prestito bancario⁷.

⁵ Loconte S. (2018), *Il nuovo contratto di leasing. Cosa cambia dopo la legge n. 124/2017*, Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna; pp. 24.

⁶ Esposito, L. (2008), Perché le imprese italiane ricorrono al leasing? I risultati di un'analisi empirica, *Bancaria* 6; pp. 83.

⁷ Rowland P. (2001), *Lease or buy? How management of the asset upsets the equivalence*, PRRES, Perth; pp. 3.

I benefici contabili a cui fa riferimento Rowland, tuttavia, ormai non sono più presenti. In passato, infatti, non comparivano nel bilancio del locatario come passività né il leasing finanziario né il leasing operativo. In ogni caso il leasing finanziario già da molti anni, secondo i principi contabili internazionali, deve essere rappresentato nei bilanci e, con il nuovo principio “IFRS 16”, come si vedrà nel prossimo capitolo, questo ormai vale anche per il leasing operativo.

Per quanto riguarda, invece, i vantaggi di carattere fiscale, in Italia, per esempio, ve ne sono diversi. I principali vantaggi sono⁸:

- la deducibilità dei canoni leasing: le regole che disciplinano la deducibilità dei canoni hanno subito molte variazioni nel corso del tempo, soprattutto per quanto riguarda la durata minima che deve avere il contratto di leasing (durata minima che è stata eliminata con il D.L. n. 16/2012) e il periodo di deducibilità dei canoni;
- il super ammortamento: introdotto con la legge di stabilità 2016, esso permette di dedurre il 140% del costo sostenuto per investimenti effettuati tra il 15 ottobre 2015 e il 31 dicembre 2016 in beni strumentali nuovi, impianti e macchinari strumentali all’esercizio dell’attività professionale o di impresa svolta, anche se sono investimenti effettuati in locazione finanziaria. La legge di bilancio 2018, inoltre, ha reso applicabile il super ammortamento anche per gli investimenti effettuati in tutto il 2018;
- l’iper ammortamento: introdotto dalla legge di bilancio 2017, permette alle imprese di dedurre fiscalmente fino al 250% dei canoni leasing di determinati beni.

1.2 Le diverse forme del leasing

Come si è accennato in precedenza ci sono due forme principali di leasing:

- il leasing operativo;
- il leasing finanziario.

⁸ Per approfondire: Loconte S. (2018), *Il nuovo contratto di leasing. Cosa cambia dopo la legge n. 124/2017*, Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna; pp. 183 e seguenti.

1.2.1 Il leasing operativo

Questa forma di leasing presenta diverse differenze rispetto al leasing finanziario, tanto che se il leasing finanziario è a tutti gli effetti una forma di finanziamento, le caratteristiche del leasing operative portano lo stesso ad essere una forma di locazione.

La prima caratteristica di questa forma di leasing è la bilateralità del rapporto; come si è accennato in precedenza, infatti, il locatore è egli stesso il produttore del bene e lo concede in godimento dietro il pagamento di un canone periodico⁹. I beni concessi in questa forma di leasing solitamente presentano un'elevata standardizzazione e sono soggetti a rapida obsolescenza. Il locatore, inoltre, concede anche prestazioni per assistenza tecnica e manutenzione del bene¹⁰; il canone periodico, quindi, oltre a rappresentare il corrispettivo del godimento del bene, comprende anche queste prestazioni accessorie.

Un'altra caratteristica del leasing operativo è il fatto che i rischi restano in capo al concedente, che dopotutto resta il proprietario del bene. Al termine del contratto infatti, che generalmente è commisurato alla durata della vita economica del bene (ma comunque inferiore alla stessa), solitamente non è prevista l'opzione d'acquisto del bene da parte del locatario e quindi il bene torna al locatore.

Il rischio di obsolescenza del bene, quindi, resta in capo al locatore, infatti, come si è detto, il canone rappresenta il corrispettivo del godimento del bene e non una quota del prezzo. Ciò detto si evince che se alla fine del contratto il bene è ormai obsoleto, e quindi non si riesce né a concedere nuovamente in leasing né a vendere, e il locatore con i canoni ricevuti fino a quel momento non è riuscito ancora a pareggiare le spese sostenute per produrre il bene, allora egli non vi riuscirà più. In ogni caso risulta evidente che: se nella forma del contratto i rischi restano in capo al locatore, nella sostanza sono facilmente trasferibili al locatario attraverso il prezzo dei canoni periodici, che ovviamente sarebbero più bassi se i rischi non gravassero in capo al locatore.

I vantaggi di questo contratto, tuttavia, sono presenti per entrambe le parti e sono:

- per il locatario il fatto che possa disporre di un bene senza investire e immobilizzare grosse somme e soprattutto, come già spiegato, il fatto che non

⁹ Loconte S. (2018), *Il nuovo contratto di leasing. Cosa cambia dopo la legge n. 124/2017*, Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna; pp. 20.

¹⁰ Albanese, M., Zeroli, A. (2006), *Leasing e factoring*, Edizioni Fag, Milano; pp. 15.

debba sopportare il rischio di obsolescenza del bene. Il locatario, inoltre, previo preavviso, può anche recedere dal rapporto prima del termine pattuito¹¹;

- per il locatore il fatto che, andando incontro alle esigenze delle imprese che non riuscirebbero a immobilizzare una somma elevata per l'acquisto dei beni da lui prodotti, riesce a concedere in leasing molti più beni di quanti ne venderebbe, con evidenti benefici economici.

Per quanto riguarda, infine, i soggetti che possono stipulare contratti di leasing operativi, gli intermediari finanziari sono normalmente esclusi. La Banca d'Italia, tuttavia, ha concesso anche a loro di stipulare questi contratti se sono presenti alcune condizioni, descritte nella circolare n. 216 del 5 agosto 1996¹².

1.2.2 Il leasing finanziario

Il leasing finanziario viene definito da Albanese e Zeroli come: «*contratto atipico di natura finanziaria, diretto a realizzare interessi meritevoli di tutela ed a fronte del quale un soggetto – la società di leasing – concede credito ad un altro soggetto – l'utilizzatore – non già mediante l'erogazione di una somma, ma attraverso la messa a disposizione di un bene, scelto dall'utilizzatore in tutte le sue caratteristiche ed acquistato o fatto costruire dal concedente presso un fornitore individuato dal medesimo utilizzatore. Il tutto verso il corrispettivo di un canone periodico*»¹³.

La prima cosa che si nota quindi, leggendo questa definizione, è che i soggetti coinvolti non sono due, come avviene per il leasing operativo, ma sono tre. Il locatore (cioè il finanziatore) invece di mettere a disposizione del capitale, come avviene in altre forme di finanziamento, impiega lui stesso quel capitale per acquistare il bene da concedere in leasing al locatario, su indicazione di quest'ultimo per quanto riguarda il bene e il costruttore dello stesso. Risulta chiaro, quindi, che in questo caso i canoni periodici pagati dal locatario non sono corrispettivi dell'utilizzo del bene, ma sono volti a fare in modo che il locatore riesca a pareggiare i costi sostenuti per l'acquisto del bene e a trarne un utile. Da ciò si capisce perché si dice che i soggetti coinvolti sono tre: perché il prezzo

¹¹ Loconte S. (2018), *Il nuovo contratto di leasing. Cosa cambia dopo la legge n. 124/2017*, Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna; pp. 22.

¹² E' possibile trovare tutte le condizioni al paragrafo 3.2, capitolo III, parte 1 della circolare, consultabile al link: ["http://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/archivio-norme/circolari/c216/istr_vig_ifes_216_3a.pdf"](http://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/archivio-norme/circolari/c216/istr_vig_ifes_216_3a.pdf).

¹³ Albanese, M., Zeroli, A. (2006), *Leasing e factoring*, Edizioni Fag, Milano; pp. 20.

che il locatore corrisponde al fornitore del bene è determinante per stabilire il prezzo del corrispettivo periodico che il locatario paga al locatore.

Questo corrispettivo periodico, inoltre, a differenza del leasing operativo, non comprende servizi accessori quali l'assistenza tecnica e la manutenzione del bene; tutti i rischi del bene, infatti, sono in capo al locatario.

Ancora, altra differenza rispetto al leasing operativo, è il fatto che alla fine del contratto il locatario può decidere di restituire il bene al locatore oppure di acquistarlo, versando un ulteriore importo; probabilmente è proprio questo (insieme a quanto detto sul corrispettivo periodico) che fa sì che il leasing finanziario venga visto come una forma di finanziamento, mentre il leasing operativo una forma di locazione.

Per quanto riguarda, invece, i soggetti che possono operare in veste di locatori, il Legislatore ha ritenuto opportuno individuare i requisiti che tali soggetti debbano avere sia vista la diffusione che ha avuto questo contratto, sia per evitare che operassero società non dotate di mezzi economici adeguati. Per prima cosa bisogna precisare che i locatori, a differenza di quanto avviene nel leasing operativo, devono per forza essere degli intermediari finanziari. Il comma 1 art. 106 D.lgs. 385/93 (Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia), infatti, recita: *«l'esercizio nei confronti del pubblico dell'attività di concessione di finanziamenti sotto qualsiasi forma è riservato agli intermediari finanziari autorizzati, iscritti in un apposito albo tenuto dalla Banca d'Italia»*. Nell'articolo successivo, poi, si specificano le condizioni principali che debbano avere gli intermediari, tra cui: essere per forza una società per azioni, in accomandita per azioni, a responsabilità limitata e cooperativa; avere sede legale e direzione generale situate nel territorio della Repubblica. Sempre nello stesso D.lgs., inoltre, sono dettate regole anche per quanto riguarda l'attività di vigilanza e la trasparenza nelle operazioni¹⁴.

Il locatario, invece, è generalmente un imprenditore che usa il leasing finanziario per finanziare l'acquisto di un bene strumentale alla sua attività di impresa, tuttavia esso può essere anche un consumatore che non è imprenditore o che, anche se imprenditore,

¹⁴ Spiegare nel dettaglio tutte le caratteristiche che devono avere gli intermediari finanziari esula dai fini di questo lavoro, tuttavia per approfondire si possono vedere i comma dal 106 al 109 del suddetto D.lgs. 385/93, consultabile al link: "<https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/intermediari/Testo-Unico-Bancario.pdf>".

acquista beni estranei alla sua attività di impresa e quindi li acquista come un consumatore¹⁵.

Per concludere questa breve introduzione sul leasing risulta utile mettere a confronto, molto sinteticamente, le due forme di leasing attraverso una tabella che ne metta a risalto le differenze.

Tabella 1.1: Le due forme di leasing a confronto

Leasing operativo	Leasing finanziario
E' una forma di locazione	E' una forma di finanziamento
I soggetti sono due: il locatore e il locatario. Il locatore coincide con il costruttore del bene	I soggetti sono tre: il fornitore del bene, il locatore e il locatario. Il locatore, quindi, non coincide con il costruttore del bene
I canoni periodici sono corrispettivi dell'utilizzo del bene	I canoni periodici sono quote del prezzo del bene, maggiorati di un interesse volto a far sì che il locatore ci tragga un utile finanziario
I canoni periodici comprendono servizi accessori di assistenza e manutenzione del bene	I canoni periodici non comprendono nessun servizio accessorio
I rischi del bene restano in capo al locatore	I rischi del bene si trasferiscono in capo al locatario
Normalmente non vi è la possibilità di acquistare il bene alla fine del contratto	Normalmente vi è la possibilità di acquistare il bene alla fine del contratto
Salvo alcune eccezioni gli intermediari finanziari sono esclusi dalla possibilità di stipulare questi contratti	Il locatore deve essere per forza un intermediario finanziario ai sensi dell'art 106 D.lgs. 135/93

¹⁵ Loconte S. (2018), *Il nuovo contratto di leasing. Cosa cambia dopo la legge n. 124/2017*, Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna; pp. 25.

1.3 Aspetti generali dell'IAS 17

Il principio contabile internazionale che fino al 2018 definiva le regole per la contabilizzazione delle operazioni di leasing, sia per il locatore che per il locatario, era l'IAS 17 *Leases*.

Gli IAS (International Accounting Standards) sono principi contabili internazionali ancora in vigore che furono emanati dallo IASC (International Accounting Standards Committee) e che attualmente vengono aggiornati dallo IASB (International Accounting Standards Board). I principi emanati direttamente dallo IASB, invece, sono gli IFRS (International Financial Reporting Standards), che comprendono sia i nuovi documenti emanati sia i documenti che sono una rielaborazione dei vecchi IAS¹⁶.

In base a quanto indicato dal D.lgs. 38/2005 (che è stato modificato dal D.lgs. 139/2015 pochi anni fa) le società che devono applicare i principi contabili internazionali in Italia, possono essere così riassunte¹⁷:

- le società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati;
- le società aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico;
- le banche, le società finanziarie capogruppo dei gruppi bancari, le società di intermediazione mobiliare, le società di gestione del risparmio, le società finanziarie, gli istituti di moneta elettronica;
- le società di assicurazione (ma solo a livello di bilancio consolidato);

Invece le società che hanno la facoltà di redigere il bilancio secondo i principi contabili internazionali sono¹⁸:

- le società incluse nel bilancio consolidato dei soggetti di cui ai punti precedenti (escluse quelle minori);
- le altre società che redigono il bilancio consolidato (escluse quelle minori);
- le altre società non consolidate da società che redigono il bilancio consolidato (escluse quelle minori)

¹⁶ Sòstero U., Ferrarese P., Mancin M., Marcon C. (2016), *L'analisi economica-finanziaria di bilancio*, Giuffrè Editore, Milano; pp. 131.

¹⁷ Sòstero U., Cerbioni F., Saccon C. (2016), *Bilancio consolidato: disciplina nazionale e IFRS*, McGraw-Hill Education, Milano; pp. 33.

¹⁸ Sòstero U., Ferrarese P., Mancin M., Marcon C. (2016), *L'analisi economica-finanziaria di bilancio*, Giuffrè Editore, Milano; pp. 134-135.

Le società italiane di cui sopra, quindi, fino al bilancio d'esercizio relativo all'anno 2018 per contabilizzare le operazioni di leasing dovevano seguire le disposizioni dell'IAS 17. Questo documento tuttavia è stato rielaborato dallo IASB e, infatti, dal 1° gennaio 2019 è entrato in vigore l'IFRS 16 *Leases*, che va a sostituire l'IAS 17 e che verrà analizzato nel prossimo capitolo.

L'obiettivo dell'IAS 17 è quello di descrivere le regole contabili appropriate, per il locatore e il locatario, in relazione al leasing operativo e finanziario¹⁹.

L'IAS 17, tuttavia, come si legge al 2° paragrafo del documento, non deve essere applicato per tutte le operazioni di leasing, infatti, in quanto restano esclusi dall'ambito applicativo di questo principio:

- *«leasing per l'esplorazione o per l'estrazione di minerali, petrolio, gas naturali e risorse non rigenerative similari;*
- *«contratti di concessione di licenza per beni quali film, registrazioni video, spettacoli, manoscritti, brevetti e copyright»²⁰.*

Il principio, inoltre, non deve essere usato come base di valutazione per:

- a) «immobili posseduti dai locatari che sono contabilizzati come investimenti immobiliari;*
- b) investimenti immobiliari concessi dai locatori tramite leasing operativo;*
- c) attività biologiche utilizzate dai locatari tramite leasing finanziario;*
- d) attività biologiche concesse dai locatori tramite leasing operativo»²¹.*

Per quanto riguarda i punti a) e b) bisogna andare a vedere l'IAS 40 *Investment Property*, che al paragrafo 2 dice che il principio si applica alla valutazione degli investimenti immobiliari e al paragrafo 3 cita proprio quei due casi (cioè i punti a) e b)) e dice che il principio si applica anche in questi casi²².

Per i punti c) e d), invece, bisogna vedere l'IAS 41 *Agriculture*, che prima, al paragrafo 1, nell'elenco delle cose da contabilizzare per cui deve essere usato il principio mette

¹⁹ Deloitte-IAS Plus, "<https://www.iasplus.com/en>".

²⁰ Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, (2008), Principio contabile internazionale n. 17 *Leasing*, disponibile al link "<https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF>"; pp. 83.

²¹ International Accounting Standards Board, International Accounting Standard, n. 17, disponibile al link "https://www.ilsole24ore.com/art/SoleOnline4/Speciali/2006/documenti_lunedì/19marzo2007/IAS_17.pdf?cmd%3Dart"; pp. 1.

²² Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, (2008), Principio contabile internazionale n. 40 *Investimenti immobiliari*, disponibile al link "<https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF>" pp. 323-334.

proprio le attività biologiche e poi, al paragrafo 5, le definisce come un animale o una pianta vivi²³.

Definito, quindi, il campo di applicazione del principio contabile, si può, nei prossimi paragrafi, analizzare più approfonditamente il principio.

1.3.1 Classificazione del leasing secondo l'IAS 17

L'IAS 17, come anticipato, definisce le regole contabili delle operazioni di leasing sia per i locatori che per i locatari. Una volta detto cosa definisce il principio e quale sia il suo campo di applicazione, però, bisogna porsi una domanda fondamentale, ovvero cosa intenda il principio per operazione di leasing e capire cioè quando si è di fronte a un leasing.

Al paragrafo 4 il documento definisce un leasing come *“un contratto per mezzo del quale il locatore trasferisce al locatario, in cambio di un pagamento o di una serie di pagamenti, il diritto all'utilizzo di un bene per un periodo di tempo stabilito”*.

Gli elementi che definiscono il leasing quindi sono 3:

1. il trasferimento in capo al locatario del diritto di utilizzo del bene;
2. un pagamento o una serie di pagamenti da parte del locatario al locatore;
3. un periodo di tempo stabilito.

In questa definizione, quindi, non si parla né di contratto bilaterale né di contratto trilaterale. Ciò che differenzia un leasing operativo da un leasing finanziario per l'IAS 17, infatti, non è il fatto che il locatore sia anche il costruttore del bene o meno, ma è il fatto che si trasferiscano o meno i rischi in capo al locatario.

Secondo Giuliani ciò che veramente differenzia il leasing finanziario da quello operativo, sempre secondo l'IAS 17, è, appunto, il passaggio in capo al locatario della *“economic ownership”* e cioè di quei rischi e benefici che di solito sono in capo al proprietario²⁴.

Capire, tuttavia, quando vi è il passaggio in capo al locatario di questa *“economic ownership”* nella pratica non è sempre semplice. Per questo motivo l'IAS 17 elenca una

²³ Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, (2008), Principio contabile internazionale n. 40 *Agricoltura*, disponibile al link [“https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF”](https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF); pp. 335-341.

²⁴ Giuliani F.M. (2005) *Il leasing nel bilancio di esercizio, alla luce dello IAS 17*, Contratto e impresa, Volume 21, Fascicolo 1; pp. 403.

serie di situazioni che normalmente portano a classificare un'operazione di leasing come finanziario²⁵:

- al termine del contratto la proprietà del bene si trasferisce al locatario;
- è presente un'opzione di acquisto alla fine del contratto particolarmente favorevole al locatario tanto che all'inizio del contratto è facile presumere che verrà esercitata;
- anche se non vi è né il trasferimento della proprietà né un'opzione d'acquisto, il contratto di leasing copre la maggior parte della vita economica del bene;
- all'inizio del leasing il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti²⁶ è pari almeno al fair value²⁷ del bene;
- il bene locato può essere usato solo dal locatario senza importanti modifiche, data la sua natura.

Risulta opportuno sottolineare che riuscire a distinguere un leasing operativo da un leasing finanziario è di fondamentale importanza, in quanto, come si vedrà nei prossimi paragrafi, il principio contabile definisce regole molto diverse a seconda che si tratti dell'uno piuttosto che dell'altro.

Tornando poi alla questione iniziale, per capire quando si è in presenza di un'operazione di leasing viene in aiuto anche l'IFRIC 4 *Determining whether an Arrangement Contains a Lease*²⁸.

L'IFRIC 4 è un'interpretazione che non ha lo scopo di spiegare come venga classificata una operazione di leasing secondo l'IAS 17, ma ha lo scopo di aiutare a capire se un accordo contiene un leasing, così come definito dal principio contabile, o meno e quindi

²⁵ IAS 17.10.

²⁶ Per pagamenti minimi dovuti il documento intende pagamenti richiesti o che possono essere richiesti al locatario durante il contratto di leasing. Da questi sono esclusi i canoni di locazione, i costi per servizi e le imposte, che sono a carico del locatore.

IAS 17.4.

²⁷ Il fair value è «il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti»

IAS 17.4.

²⁸ L'IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) è un comitato dello IASB che ha il compito di interpretare il contenuto dei principi contabili internazionali. I documenti che emana sono chiamati IFRIC e sono seguiti da un numero. Il documento in oggetto, l'IFRIC 4, è in vigore per i bilanci di esercizi iniziati dal 1° gennaio 2006 in poi fino a quelli iniziati il 1° gennaio 2019, quando è entrato in vigore l'IFRS 16.

capire se quell'accordo rientra nel campo di applicazione dello stesso²⁹. L'IFRIC 4 è necessario in quanto accordi tra due parti possono contenere un'operazione di leasing pur non assumendo la forma legale di leasing, ma questa operazione deve essere comunque contabilizzata secondo le regole dell'IAS 17.

Secondo l'IFRIC 4 si è in presenza di leasing quando si verificano due condizioni:

1. l'adempimento dell'accordo tra le due parti dipende da uno o più beni (che l'IFRIC 4 definisce attività) specifici; quindi il fornitore non è in grado di adempiere l'accordo con altri beni. Se invece nell'accordo sono state specificati i beni, ma il fornitore riesce comunque a soddisfare l'accordo utilizzando altri beni non specificati, allora non si è in presenza di leasing;
2. l'accordo trasmette il diritto di utilizzo di un bene.

Oltre all'IFRIC 4, un altro documento che aiuta a riconoscere se un accordo sia un contratto di leasing o meno è il SIC 27 *Evaluating the Substance of Transactions in the Legal Form of a Lease*³⁰. Il SIC 27, in particolare, ha l'obiettivo di chiarire se un accordo tra due parti, che abbia forma legale di leasing, lo sia anche nella sostanza, rientrando così nel campo di applicazione dell'IAS 17.

Esso presenta degli indicatori che, se presenti, fanno capire che l'operazione anche se ha forma legale di leasing, non lo è nella sostanza. Questi indicatori sono indicati al paragrafo 5 e sono:

- in capo al locatore restano i rischi e i benefici del bene e, inoltre, ha gli stessi diritti di utilizzo del bene che aveva prima dell'accordo;
- il fine principale non è quello di trasferire il diritto di utilizzo del bene in capo al locatario, ma prevalgono fini fiscali;
- nell'accordo è inclusa un'opzione che verrà esercitata sicuramente viste le sue condizioni³¹.

Visti questi due documenti, quindi, si può dire che per capire se un'operazione possa essere classificata come leasing o meno non bisogna vedere la sua forma legale, ma la sua sostanza. Nelle regole contabili internazionali, infatti, esiste il principio della

²⁹ Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, (2008), Interpretazione IFRIC 4, *Determinare se un accordo contiene un leasing*, disponibile al link "<https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF>"; pp. 446-449.

³⁰ Il SIC (Standard Interpretations Committee) era un comitato che è stato sostituito dall'IFRIC.

³¹ Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, (2008), Interpretazione SIC 27, *La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del leasing*, disponibile al link "<https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF>"; pp. 473-475.

prevalenza della sostanza sulla forma³² e proprio l'IAS 17 è considerato un esempio emblematico di applicazione di tale principio³³.

Classificare un'operazione come leasing, così come definito dall'IAS 17, quindi è tutt'altro che semplice e richiede un'attenta analisi di tutti i particolari formali e sostanziali dell'operazione: bisogna vedere prima se sono presenti delle determinate condizioni e poi vedere anche il fine che ha mosso le parti a fare questo accordo.

1.3.2 Contabilizzazione del leasing operativo nel bilancio del locatario

Le regole di contabilizzazione del principio contabile sono sicuramente più semplici per il leasing operativo.

Per quanto riguarda il locatario esso deve rilevare solo i pagamenti del canone periodico come costo a quote costanti durante la durata del leasing, sempre che non vi sia un altro criterio sistematico che rappresenti meglio le modalità temporali di godimento dei benefici da parte del locatario³⁴. Tuttavia, come si legge al quinto paragrafo del documento SIC 15³⁵ *Operating leases - Incentives*, il locatario deve calcolare il beneficio complessivo degli incentivi e rilevarli anch'essi a quote costanti o con un altro criterio più rappresentativo³⁶. Per incentivi il documento SIC 15 intende quelli concessi dal locatore in fase di negoziazione al fine di concludere più facilmente l'accordo³⁷.

Da quanto detto, quindi si trae la conclusione che ciò che deve rilevare il locatario è la differenza tra i pagamenti periodici, rilevati a quote costanti, e il beneficio complessivo, rilevato anch'esso a quote costanti.

Il locatario, inoltre, deve fornire una serie di informazioni, esse sono³⁸:

³² Il principio della prevalenza della sostanza sulla forma dice, in estrema sintesi, che operazioni e altri eventi non devono essere rilevati solo secondo la loro forma legale, ma anche in conformità alla sostanza e realtà economica, dando proprio priorità alla sostanza se questa è in contrasto con la forma legale.

Venuti M. (2008), *Il principio «substance over form» nel bilancio IAS/IFRS (I parte)*, Le società, n. 3/2008; pp. 281.

³³ Venuti M. (2008), *Il principio «substance over form» nel bilancio IAS/IFRS (II parte)*, Le società, n. 4/2008; pp. 428.

³⁴ IAS 17.33.

³⁵ Il documento SIC 15, insieme all'IFRIC 4 e SIC 27, fa parte dei documenti che interpretano e integrano l'IAS 17 nell'indicare le norme di contabilizzazioni delle operazioni di leasing.

³⁶ Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, (2008), Interpretazione SIC 15, *Leasing operativo – Incentivi*, disponibile al link "<https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF>"; pp. 470.

³⁷ SIC 15.1.

³⁸ IAS 17.35.

- il totale dei futuri pagamenti minimi non annullabili per operazioni di leasing operativo; specificando quelli dovuti entro un anno, quelli dovuti tra uno e i cinque anni e quelli dovuti oltre i cinque anni;
- il totale dei futuri pagamenti minimi che ci si attende di ricevere per subleasing non annullabili;
- i pagamenti rilevati per l'operazione di leasing e subleasing, distinguendo quelli dovuti per leasing, i canoni potenziali di locazione e i pagamenti da subleasing;
- una descrizione generale dei contratti di leasing del locatario, indicando sicuramente il criterio con cui vengono addebitati i canoni, l'esistenza di clausole di rinnovo a fine contratto, di acquisto e di indicizzazione e tutte le restrizioni imposte dai contratti di leasing (es.: non poter fare altre operazioni di leasing).

Come si può vedere, quindi, le regole di contabilizzazione del leasing operativo per il locatario sono abbastanza semplici, egli deve solo rilevare dei costi e fornire delle informazioni. Per quanto riguarda lo Stato Patrimoniale, non bisogna rilevare il bene ma l'unico effetto che subirà sarà una diminuzione del valore delle disponibilità liquide a seguito del pagamento del canone. Il bene oggetto di leasing, invece, non bisogna rilevarlo nello Stato Patrimoniale, probabilmente perché lo scopo di questa operazione non è quello di comprare il bene, che alla fine del contratto infatti ritorna a disposizione del locatore e che anche durante la durata del contratto resta di proprietà dello stesso.

1.3.3 Contabilizzazione del leasing operativo nel bilancio del locatore

Passando ora al bilancio del locatore, egli deve rilevare il bene oggetto di leasing operativo nello Stato Patrimoniale secondo la natura del bene³⁹; quindi non c'è una voce specifica in cui inserirlo, ma si inserisce nella voce in cui si inserirebbe normalmente se non fosse oggetto di leasing. Al valore del bene, inoltre, bisogna aggiungere i costi diretti sostenuti durante la trattativa; questi, poi, saranno rilevati come costi durante la durata del leasing⁴⁰.

³⁹ IAS 17.49.

⁴⁰ IAS 17.52.

Il bene, poi, deve essere ammortizzato. L'ammortamento deve essere effettuato con il criterio che si usa per beni simili, tenendo conto di quanto detto dallo IAS 16 e IAS 38⁴¹ per quanto riguarda la quota di ammortamento⁴².

Si può quindi dire quindi, che secondo queste regole contabili, il bene viene trattato quasi come se restasse a disposizione del locatore. Come si è visto, infatti, viene normalmente contabilizzato nello Stato Patrimoniale e viene normalmente ammortizzato, rilevando le relative quote di ammortamento tra i costi del Conto Economico. L'unica differenza vista finora è che allo Stato Patrimoniale non si rileva solo il valore del bene, ma a questo bisogna aggiungere dei costi.

Per quanto riguarda i proventi del leasing, invece, questi vanno rilevati nella stessa maniera in cui il locatario rileva i costi, ovvero a quote costanti o con altro criterio se più rappresentativo delle modalità temporali con le quali si riduce il beneficio derivante dall'uso del bene locato⁴³. Questi proventi, però, devono essere diminuiti degli incentivi forniti al locatario, rilevandoli anch'essi a quote costanti o con un altro criterio più rappresentativo⁴⁴.

I proventi del leasing, quindi, vanno rilevati dal locatore in maniera speculare al modo con cui il locatario rileva gli stessi (che dal suo punto di vista rappresentano dei costi): per entrambi confluiscono nel Conto Economico e per entrambi variano a causa dei benefici concessi dal locatore.

Infine, come avviene per il locatario, anche il locatore deve fornire una serie di informazioni⁴⁵:

- i pagamenti minimi derivanti da un leasing operativo non annullabile, indicandoli sia complessivamente sia specificando quelli entro un anno, quelli tra uno e cinque anni e quelli oltre ai cinque anni;
- i canoni potenziali di locazione rilevati come proventi nell'esercizio;
- una descrizione generale dei contratti significativi di leasing del locatore.

Da quanto detto, quindi, si nota chiaramente che questo principio contabile, per quanto riguarda il leasing operativo, è abbastanza scarso sia per il locatario che per il locatore.

⁴¹ IAS 16 disciplina la contabilizzazione di immobili, impianti e macchinari, mentre IAS 38 attività immateriali. Per capire, quindi, quale dei due principi contabili bisogna consultare in fase di ammortamento si deve vedere la natura del bene.

⁴² IAS 17.53.

⁴³ IAS 17.50.

⁴⁴ SIC 15.4.

⁴⁵ IAS 17.56.

Come fatto notare anche in precedenza, infatti, il bene viene trattato alla stregua di un bene non oggetto di leasing: viene rilevato nello Stato Patrimoniale del locatore, ma non in quello del locatario eppure il bene è a disposizione di quest'ultimo.

Questo inoltre fa sì, come si intuisce chiaramente, che molti indici di bilancio non possano essere consultati per aziende che fanno largo uso del leasing operativo, a meno che non si tenga conto degli assets a disposizione dell'azienda che non compaiono nel bilancio. Fare questo tuttavia è molto difficile per agenti esterni all'azienda (come ad esempio investitori), che non possono sapere precisamente quanti beni utilizzati dall'azienda sono oggetto di leasing operativo.

1.3.4 Contabilizzazione del leasing finanziario nel bilancio del locatario

Analizzate le regole di contabilizzazione del leasing operativo nel bilancio del locatario e del locatore, si passa ora all'analisi delle regole del leasing finanziario, che come si vedrà portano nei bilanci degli effetti maggiori.

La prima cosa che si nota guardando il principio contabile è che in questo caso, a differenza di quanto avviene per il leasing operativo, l'IAS 17 fornisce sia indicazioni di rilevazione iniziale, sia regole successive, che il locatario dovrà seguire per tutta la durata del leasing.

Il locatario all'inizio del leasing deve rilevare nell'attivo dello Stato Patrimoniale il bene a un valore pari al minore tra il fair value e il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti⁴⁶, determinati tutti all'inizio del leasing. Il tasso da attualizzare i pagamenti è quello implicito nel leasing (tasso di interesse che fa sì che all'inizio del leasing: valore attuale dei pagamenti minimi + valore residuo non garantito = fair value + eventuali costi iniziali del locatore⁴⁷) o il tasso di interesse del finanziamento marginale del locatario (tasso di interesse che il locatario dovrebbe pagare per un contratto di leasing simile⁴⁸), se non è possibile determinare il primo. Contemporaneamente deve rilevare tra le passività dello Stato Patrimoniale lo stesso importo rilevato tra le attività⁴⁹.

⁴⁶ Per attualizzare all'inizio del leasing un pagamento dovuto al tempo t bisogna moltiplicare il pagamento per $(1 + i)^{-t}$, dove i rappresenta il tasso di interesse.

⁴⁷ IAS 17.4.

⁴⁸ IAS 17.4.

⁴⁹ IAS 17.20.

Al valore rilevato come attività, inoltre, il locatario deve aggiungere i costi diretti iniziali, come ad esempio quelli di negoziazione⁵⁰.

Passando, poi, alle valutazioni successive, il locatario deve dividere ogni canone periodico in quota finanziaria e quota patrimoniale. Le quote patrimoniali riducono il debito nei confronti del locatore presente tra le passività dello Stato Patrimoniale, le quote finanziarie sono da rilevare tra i costi del Conto Economico e corrispondono agli interessi passivi⁵¹. Questi devono essere ripartiti nel tempo in modo tale da avere un tasso di interesse costante. Le quote patrimoniali, invece, devono essere rilevate negli esercizi in cui sono stati effettivamente sostenuti⁵².

Il bene, inoltre, deve essere ammortizzato come se il locatario ne fosse il proprietario. Per questo motivo, quindi, per calcolare la quota d'ammortamento da rilevare nel bilancio bisogna vedere l'IAS 16 e IAS 38, a seconda della natura del bene. Il documento, poi, precisa che se non è certo che il locatario eserciti l'opzione d'acquisto alla fine del leasing, il bene deve essere completamente ammortizzato entro il minore tra la durata del leasing e la vita utile del bene⁵³.

Il locatario, infine, come avviene per il leasing operativo deve fornire una serie di informazioni⁵⁴:

- il valore contabile netto, per ogni categoria di bene, alla data del bilancio;
- una riconciliazione tra il totale dei pagamenti minimi futuri dovuti per il leasing alla data del bilancio e il loro valore attuale. Il locatario deve indicare anche il totale dei pagamenti minimi futuri dovuti per il leasing alla data del bilancio, e il valore attuale di quelli dovuti entro un anno, tra uno e cinque anni, oltre i cinque anni;
- i canoni potenziali di locazione rilevati come spesa nell'esercizio;
- il totale dei pagamenti futuri minimi che ci si attende di ricevere per un subleasing non annullabile;
- una descrizione generale dei contratti di leasing del locatario.

⁵⁰ IAS 17.24.

⁵¹ Giuliani F.M. (2005) *Il leasing nel bilancio di esercizio, alla luce dello IAS 17*, Contratto e impresa, Volume 21, Fascicolo 1; pp. 405.

⁵² IAS 17.25.

⁵³ IAS 17.27.

⁵⁴ IAS 17.31.

Da queste regole contabili, quindi, si capisce che il locatario viene trattato a tutti gli effetti come se fosse il proprietario del bene: il bene infatti viene prima scritto nell'attivo dello Stato Patrimoniale e poi è anche soggetto ad ammortamento. Anche in questo caso, quindi, si vede il principio della prevalenza della sostanza sulla forma e nella sostanza il locatario è il proprietario del bene in quanto in capo ad egli gravano i rischi e i benefici del bene, che di solito gravano in capo al proprietario.

1.3.5 Contabilizzazione del leasing finanziario nel bilancio del locatore

Analogamente a quanto avviene per il locatario, anche per il locatore l'IAS 17 si suddivide in rilevazione iniziale e valutazione successiva.

Inizialmente il locatore, specularmente al locatario, deve rilevare nell'attivo dello Stato Patrimoniale il bene concesso, esponendo un credito pari al valore dell'investimento netto nel leasing⁵⁵. Ancora una volta, quindi, si vede prevalere la sostanza sulla forma e il locatore, che è il proprietario del bene, non lo espone nello Stato Patrimoniale, se non sotto forma di credito nei confronti del locatario.

Per investimento netto nel leasing si intende la somma tra i pagamenti minimi dovuti per il leasing e qualsiasi valore residuo del bene locato il cui realizzo da parte del locatore non è certo (detto "valore residuo non garantito"), attualizzata al tasso di interesse implicito nel leasing.

Il locatore inoltre, una volta distinto il leasing finanziario da quello operativo deve operare una ulteriore distinzione. Egli infatti deve identificare se l'operazione dà luogo a un "sales-type lease" o "direct financing leases". Questa distinzione è importante in quanto nel primo caso il fair value del bene non è mai pari al costo o al valore contabile del bene, se diverso, e si verifica un utile in capo al locatore pari alla differenza tra il credito verso il locatario e il costo o il valore contabile del bene. Questo utile o perdita deve essere rilevato, ovviamente nel Conto Economico, all'inizio del contratto di leasing⁵⁶.

Il documento contabile, poi, precisa che al fine di calcolare l'utile, se il locatore ha usato tassi di interessi artificialmente bassi (magari al fine di attirare clienti), l'utile da rilevare si deve limitare a quello derivante da tassi di mercato⁵⁷. Se il locatore usa un tasso di

⁵⁵ IAS 17.36.

⁵⁶ De Martino, G., Pinto, E. (2009), *Riflessioni in tema di lease accounting*, QUADERNI TPEA n. 161, Roma; pp. 26-27.

⁵⁷ IAS 17.42.

interesse basso, infatti, attualizzando i pagamenti alla data di inizio del contratto, essi avranno un valore più alto rispetto a quelli che si avrebbero utilizzando un tasso di mercato e quindi l'utile risulta più elevato.

Passando invece alla contabilizzazione dei pagamenti periodici, il locatore deve scindere ogni pagamento in quota di capitale, che andrà a diminuire il credito verso il locatario e quindi andrà nello Stato Patrimoniale, e quota finanziaria, che andrà contabilizzata nel Conto Economico come provento finanziario⁵⁸. Questi proventi finanziari, inoltre, devono essere rilevati in modo tale da riflettere un tasso di interesse costante sull'investimento del locatore⁵⁹.

Il locatore, infine, deve fornire le seguenti informazioni⁶⁰:

- una riconciliazione tra investimento lordo del leasing⁶¹ alla data del bilancio e il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti alla stessa data. Il locatore inoltre deve indicare l'investimento lordo totale nel leasing e il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti alla data del bilancio dei periodi: entro un anno, tra uno e cinque anni, oltre i cinque anni;
- gli utili finanziari differiti;
- i valori residui non garantiti;
- il fondo svalutazione crediti riferibile ai pagamenti minimi di leasing;
- i canoni potenziali di locazione rilevati come proventi nell'esercizio;
- una descrizione generale dei contratti di leasing del locatore.

Da quanto visto quindi si può dire che per il locatore i beni oggetti di leasing finanziari vengono trattati come se fossero venduti da subito. Egli infatti all'inizio del contratto rileva un utile (o una perdita) e un credito nei confronti del locatario, come se avesse concesso un finanziamento al locatario per l'acquisto del bene. Anche le quote periodiche, poi, sono trattate come quelle di un finanziamento, scindendole in quote capitali, che diminuiscono il credito, e quote finanziarie, che fanno nascere dei proventi.

⁵⁸ IAS 17.37.

⁵⁹ IAS 17.39.

⁶⁰ IAS 17.47.

⁶¹ L'investimento lordo del leasing è pari all'investimento netto del leasing prima che venga attualizzato.

1.4 Contabilizzazione del leasing secondo l'IAS 17: un esempio

A questo punto risulta utile, per una più chiara ed immediata spiegazione della rappresentazione contabile dell'operazione di leasing, mostrare come effettivamente si applica l'IAS 17 attraverso due semplici esempi.

1.4.1 Esempio di contabilizzazione di un leasing operativo

In data 01/01/n l'azienda Alfa stipula un contratto di leasing operativo, dalla durata di 3 anni, per un macchinario nuovo. L'azienda Alfa dovrà pagare al locatore un canone annuale posticipato pari a 5.000 euro. Il macchinario ha un valore contabile netto pari a 30.000 euro e un fondo di ammortamento pari a 0 euro. E' previsto un piano di ammortamento a quote costanti in 10 anni, alla fine del quale il bene avrà un valore contabile netto pari a 0 euro.

La prima cosa da fare, visto il principio della prevalenza della sostanza sulla forma, è capire se è possibile classificare il contratto come un leasing operativo. Da quanto scritto in precedenza non si capisce se i rischi e i benefici del bene restano in capo al locatore o meno, tuttavia può venire in aiuto il paragrafo 10 dell'IAS 17. Questo paragrafo, come spiegato in precedenza elenca una serie di situazioni che fanno sì che un'operazione di leasing venga classificata come leasing finanziario. Da quanto scritto sopra nessuna delle situazioni elencate si verifica, infatti:

- non vi è un'opzione di acquisto e la proprietà del bene non si trasferisce in capo all'azienda Alfa;
- il contratto non copre la maggior parte della vita economica del macchinario;
- all'inizio del contratto il valore attuale dei pagamenti dovuti non è pari al fair value utilizzando qualsiasi tasso di interesse.

Visto, quindi, che non se ne verifica nessuna, allora si può classificare il leasing come leasing operativo e si può procedere ad analizzare le rilevazioni contabili che faranno le due controparti.

Rilevazioni del locatario

L'unica cosa che deve rilevare il locatario è il pagamento del canone periodico. La scrittura che rileverà all'inizio di ogni anno, per tutta la durata del contratto, presenta una variazione economica negativa (ovvero il costo del canone di leasing) che quindi andrà

in DARE e una variazione finanziaria negativa (l'uscita di banca) che quindi andrà in AVERE.

Scrittura relativa al pagamento del canone periodico

Canone di leasing	5.000
Banca c/c	5.000

Rilevazioni del locatore

La prima scrittura che rileverà il locatore sarà speculare a quella del locatario. In questo caso vi sarà una variazione economica positiva (il ricavo che proviene dal canone) che andrà in AVERE e una conseguente variazione finanziaria positiva (l'entrata in banca) che andrà in DARE.

Scrittura relativa all'incasso del canone periodico

Fitti attivi	5.000
Banca c/c	5.000

Il locatore, oltre a rilevare questa scrittura all'inizio di ogni anno, alla fine dell'anno deve rilevare anche l'ammortamento del bene. Si è detto che il bene presenta quote di ammortamento costanti per 10 anni e che alla fine il valore contabile sarà pari a 0; vi sarà ogni anno quindi una quota di ammortamento pari al 10% del valore contabile lordo. La quota annua di ammortamento sarà quindi pari a:

$$30000 * 0,1 = 3000$$

Scrittura relativa all'ammortamento del macchinario

Ammortamento macchinario	3.000
F.do ammortamento macchinario	3.000

Alla fine di ogni anno, anche dopo la fine del contratto di leasing, il locatore dovrà rilevare un ammortamento di 3.000 euro che si andrà a sommare al relativo fondo. Questo fondo alla fine dei 10 anni sarà pari a 30.000 euro.

1.4.2 Esempio di contabilizzazione di un leasing finanziario

In data 01/01/n l'azienda Alfa stipula un contratto di leasing finanziario con una società di leasing, dalla durata di 4 anni, per un macchinario nuovo. La società di leasing ha provveduto ad acquistare il macchinario, che le è stato indicato direttamente dalla società Alfa, per mezzo banca. L'azienda Alfa dovrà pagare al locatore un canone annuale anticipato pari a 5.500 euro. Decorsi i 4 anni è possibile, per il locatario esercitare un'opzione d'acquisto fissata a 1.000 euro. Il macchinario presenta un fair value pari al suo valore contabile netto, che è 21.000 euro ed è previsto un piano di ammortamento a quote costanti per 5 anni, alla fine del quale il bene avrà un valore contabile netto pari a 0 euro.

In questo caso si vede subito che si è in presenza di un contratto di leasing finanziario in quanto è presente un'opzione d'acquisto che molto probabilmente verrà esercitata dall'azienda Alfa.

Rilevazioni del locatario

Anno n

Il locatario, come indicato al paragrafo 20 dell'IAS 17, rileva nell'attivo e nel passivo dello Stato Patrimoniale un valore pari al minore tra il fair value e il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti.

La prima cosa da fare, quindi, per poter determinare il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti, è calcolare il tasso implicito nel leasing. Da quanto detto in precedenza esso si calcola così:

$$\begin{aligned} 5500 + 5500(1 + i)^{-1} + 5500(1 + i)^{-2} + 5500(1 + i)^{-3} + 1000(1 + i)^{-4} \\ = 21000 \end{aligned}$$

Il tasso di interesse sarà quindi pari al 5,979%. In questo caso, non essendoci costi iniziali diretti, il fair value e la somma dei pagamenti dovuti, attualizzata al tasso implicito del leasing, avranno lo stesso valore.

La prima scrittura che farà il locatario, allora, sarà quella di rilevazione del macchinario oggetto di leasing.

Scrittura relativa alla rilevazione del macchinario

Macchinario	21.000	
Debiti vs società di leasing		21.000

Il debito nei confronti del locatore diminuirà ogni qual volta viene pagato un canone periodico, tuttavia alla fine dell'anno bisogna considerare gli interessi maturati nel periodo, che non sono ancora stati pagati, in quanto il canone è anticipato, e che quindi andranno ad incrementare il debito.

Il piano di ammortamento del debito si può vedere nella Tabella 1.2, in cui si vede come il debito alla fine del periodo tenga conto degli interessi maturati.

Tabella 1.2: Piano di ammortamento del debito

Periodo	N	n+1	n+2	n+3	n+4
Debito inizio periodo	21.000	16.426,75	11.580,06	6.443,58	1.000
Canone periodico/risatto	5.500,00	5.500,00	5.500,00	5.500,00	1.000,00
Ammontare finanziato	15.500,00	10.926,75	6.080,06	943,58	0,00
Interessi maturati	926,75	653,31	363,53	56,42	0,00
Debito fine periodo	16.426,75	11.580,06	6.443,58	1.000,00	0,00

La seconda scrittura che registrerà il locatario sarà, invece, quella relativa al pagamento del primo canone periodico.

Scrittura relativa al pagamento del primo canone periodico

Debiti vs società di leasing	5.500
Banca c/c	5.500

Durante l'anno, tuttavia, come è stato già detto, il debito matura interessi che vanno ad incrementare il debito nei confronti della società di leasing. Al 31/12/(n) quindi il locatario dovrà registrare la seguente scrittura:

Scrittura relativa agli interessi passivi maturati

Oneri finanziari	926,75
Debiti vs società di leasing	926,75

Nel bilancio redatto a fine anno, quindi, i debiti verso la società di leasing presenti nello Stato Patrimoniale saranno pari a 16.426,75 (ovvero la differenza tra i debiti iniziali e il primo canone pagato più gli interessi maturati nel periodo). Al fine di una più chiara comprensione si veda il seguente mastro relativo ai debiti verso la società di leasing.

DEBITI VS SOCIETA' DI LEASING

	21.000
5.500	
16.426,75 (SP)	926,75

Il bene infine deve essere ammortizzato in 5 anni con quote costanti: la quota annua di ammortamento sarà pari a 4200. L'ultima scrittura contabile da registrare sarà quindi quella relativa all'ammortamento del macchinario.

Scrittura relativa all'ammortamento del macchinario

Ammortamento macchinario	4200
F.do ammortamento macchinario	4200

Anno n+1

Nel secondo anno, ovviamente, il locatario non dovrà registrare la scrittura di rilevazione del macchinario, ma dovrà registrare direttamente quella del pagamento del secondo canone periodico.

Scrittura relativa al pagamento del secondo canone periodico

Banca c/c	5.500
Debiti vs società di leasing	5.500

In seguito, alla fine dell'anno, dovrà registrare la scrittura relativa agli interessi passivi maturati e quella relativa all'ammortamento del macchinario.

Scrittura relativa agli interessi passivi maturati

Oneri finanziari	653,31
Debiti vs società di leasing	653,31

Scrittura relativa all'ammortamento del macchinario

Ammortamento macchinario	4.200
F.do ammortamento macchinario	4.200

Alla fine dell'anno n+1 quindi i debiti verso società di leasing ammontano a 11.580,06 euro.

DEBITI VS SOCIETA' DI LEASING

	16.426,75 (SP)
5.500	
	653,31
11.580,06 (SP)	

Per quanto riguarda gli anni successivi le scritture sono le stesse fatte nel periodo (n+1), cambiando ovviamente gli importi, che sono riportati tutti nella Tabella 1.2. L'unica differenza si avrà nel periodo (n+4), in cui una volta pagato il riscatto finale si estinguerà il debito nei confronti della società di leasing e quindi non matureranno più interessi nel corso del periodo.

Rilevazioni del locatore

Anno n

Il locatore per prima cosa dovrà rilevare un credito verso il locatario e avrà come contropartita l'uscita di banca che ha sostenuto per comprare il macchinario.

Scrittura relativa alla rilevazione del credito nei confronti del locatario

Crediti vs locatario	21.000	
Banca c/c		21.000

Contemporaneamente, però, il locatario pagherà il primo canone e quindi il locatore registrerà la scrittura di incasso del canone a mezzo banca.

Scrittura relativa all'incasso del primo canone periodico

Crediti vs locatario		5.500
Banca c/c	5.500	

Durante il periodo, tuttavia, come è stato già visto per il locatario, maturano gli interessi (che in questo caso sono ovviamente attivi). La scrittura che registrerà il locatore, quindi sarà la seguente:

Scrittura relativa agli interessi attivi maturati

Proventi finanziari		926,75
Crediti vs locatario	926,75	

Il credito nei confronti del locatario, che andrà nello Stato Patrimoniale del bilancio relativo all'anno n, quindi, sarà pari a 16.426,75 euro, come si può vedere nel seguente mastrino.

CREDITI VS LOCATARIO

21.000	
	5.500
926,75	
	16.426,75 (SP)

Bisogna precisare, inoltre, che la società di leasing non dovrà rilevare alcun utile in quanto questo contratto di leasing può essere definito un “direct financing lease” dato che il fair value è pari al valore contabile netto.

Anno n+1

Nell’anno n+1 il locatore dovrà registrare la scrittura di incasso del secondo canone periodico a inizio del periodo e quella relativa alla maturazione degli interessi alla fine del periodo.

Scrittura relativa all’incasso del secondo canone periodico

Crediti vs locatario	5.500
Banca c/c	5.500

Scrittura relativa agli interessi attivi maturati

Proventi finanziari	653,31
Crediti vs locatario	653,31

Il credito nei confronti del locatario sarà quindi pari a 11.580,06 come si può vedere nel seguente mastriano.

CREDITI VS LOCATARIO

16.426,75 (SP)	
	5.500
653,31	
	11.580,06 (SP)

Le scritture che il locatario dovrà registrare negli anni successivi saranno simili, fino al periodo $n+4$, in cui registrerà solo l'incasso di 1.000 e si estinguerà quindi il credito nei confronti del locatario.

1.5 Maggiori criticità del principio

Una volta analizzate le modalità di contabilizzazione dei leasing indicate dall'IAS 17 e visti due semplici esempi, bisogna ora vedere quali siano i principali problemi del principio.

Il problema principale, com'è facile da intuire, riguarda la modalità di contabilizzazione del leasing operativo. Negli anni, infatti, ci sono state numerose pubblicazioni che discutono sugli effetti che potesse avere sul bilancio dei locatari la capitalizzazione di questa forma di leasing.

Un'altra critica al principio contabile, poi, è il confine non chiarissimo tra leasing finanziario e operativo, che permette di contabilizzare un leasing finanziario come operativo⁶². Questa critica, ovviamente, è collegata alla prima: se, infatti, non ci fossero differenze rilevanti tra la contabilizzazione dell'uno e dell'altro, non sarebbe un problema significativo quello di classificare nel modo corretto la forma di leasing.

Questo metodo di contabilizzazione, che porta il leasing operativo ad avere una natura di off-balance sheet, tuttavia, è stato anche indicato come una delle cause che ha portato il leasing a svilupparsi tanto, dato che questo leasing non modifica negativamente il livello d'indebitamento delle aziende che ne fanno uso⁶³.

L'IAS 17, inoltre, non soddisfa lo scopo che si pone il bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali. Questo infatti ha lo scopo di fornire informazioni economico-finanziarie dell'azienda che siano utili ad un'ampia gamma di utilizzatori per prendere decisioni. Gli utilizzatori, tuttavia non sono tutti allo stesso livello, al primo posto, infatti, si trovano gli investitori: attuali o futuri⁶⁴. Tuttavia, queste informazioni non sono fornite

⁶² IASB (2010), *Exposure Draft Leases*, disponibile al link "https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FProject%20Documents%2F205%2FEDLeasesStandard_August%202010.pdf".

⁶³ Beattie, V., Edwards, K., Goodacre, A. (1998), *The Impact of Constructive Operating Lease Capitalisation on Key Accounting Ratios*, Accounting and Business Research Vol 28; pp. 233. Gli autori fanno notare anche come, nel 1994, i leasing operativi fossero 18 volte i leasing finanziari.

⁶⁴ Moretti P. (2004), *Finalità e destinatari di un bilancio ias*, Corriere tributario, volume 27, Fascicolo 33; pp. 2593-2594.

in modo fedele per quanto riguarda le aziende che hanno beni in leasing operativi e gli investitori, com'è stato fatto notare anche in precedenza, difficilmente possono sapere quanti beni possiede un'azienda in leasing.

Infine, un altro problema che risulta da questa modalità di contabilizzazione, anche se non si tratta di un problema di bilancio, ma comunque da non sottovalutare, è che questa può portare i manager che sono valutati sulla base di indici patrimoniali (ad esempio il ROI) a non prendere decisioni ottimali per l'azienda.

Questi manager infatti, potrebbero prendere un bene in leasing operativo, anche se per l'azienda fosse più vantaggioso acquistarlo, per il semplice fatto che non figurando il bene nello Stato Patrimoniale, in caso di leasing operativo, il ROI non diminuisce. Le aziende, tuttavia, per un controllo interno potrebbero includere anche questi beni nel denominatore del ROI, simili aggiustamenti sono, però, costosi⁶⁵.

In ogni caso le criticità qui indicate non dovrebbero più essere presenti con l'introduzione dell'IFRS 16 che, come si vedrà nel prossimo capitolo, elimina la differenza contabile tra leasing finanziari ed operativi, facendoli comparire entrambi nello Stato Patrimoniale del locatario.

⁶⁵ Merchant K. A., Van der Stede W., Zoni L. (2014), *Sistemi di controllo di gestione. Misure di performance, valutazioni e incentivi*, Pearson, Milano, Torino; pp.227.

II. IL NUOVO PRINCIPIO CONTABILE IFRS 16

2.1 Introduzione all'IFRS 16

Il nuovo principio contabile IFRS 16 *Leases* è stato emesso dallo IASB nel gennaio 2016 e deve essere applicato, dalle società che redigono il bilancio d'esercizio secondo i principi contabili internazionali, a partire dai bilanci relativi agli esercizi iniziati il giorno 1° gennaio 2019 o successivamente ad esso. Il principio, tuttavia, può essere applicato anticipatamente a tale data se viene applicato anche il principio IFRS 15⁶⁶ *Revenue from Contracts with Customers*⁶⁷.

L'emissione di un nuovo principio contabile, che andasse a modificare le norme di contabilizzazione dei leasing, era necessaria dato che è stato stimato che il totale di leasing fuori bilancio per le aziende che usano gli IFRS o gli US GAAP⁶⁸ ammontava, nel 2014, a 3 trilioni di dollari⁶⁹ (cioè a 3 mila miliardi). Già nel 2005, tuttavia, la SEC aveva stimato che i leasing fuori bilancio nelle aziende americane ammontavano a circa 1,25 trilioni di dollari⁷⁰.

Proprio a causa di questi leasing fuori bilancio lo IASB e il FASB⁷¹, nel 2006, hanno deciso che fosse necessario un nuovo progetto per la contabilità dei leasing, tanto per il locatore quanto per il locatario⁷².

In ogni caso le regole di contabilizzazione del leasing erano oggetto di discussione già da molti anni. Il primo documento pubblicato congiuntamente da più organismi che stabiliscono le regole di contabilità, con oggetto la possibilità di cambiare queste regole

⁶⁶ L'IFRS 15 è il nuovo principio contabile per la rilevazione dei ricavi. E' stato emesso nel 2014, ma dev'essere applicato obbligatoriamente solo a partire dal 1° gennaio 2018.

⁶⁷ Ballarin F. (2018), *IFRS 16: la transizione al nuovo standard*, Amministrazione & Finanza, Volume 33, Fascicolo 4; pp. 48.

⁶⁸ Gli US GAAP (Generally Accepted Accounting Principles) sono principi contabili che devono obbligatoriamente applicare le aziende quotate statunitensi.

Fonte: BDO Svizzera, "www.bdo.ch".

⁶⁹ IASB, (2016), *IFRS 16 Leases-Project summary and feedback statement*, disponibile al link "<https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-project-summary.pdf>"; pp. 3.

⁷⁰ Ballarin F. (2018), *IFRS 16: l'assessment dei contratti di locazione*, Amministrazione & Finanza, Volume 33, Fascicolo 12; pp. 36.

⁷¹ Fondato nel 1973, il FASB (Financial Accounting Standards Board) è l'organizzazione responsabile di stabilire i principi contabili per le aziende degli Stati Uniti.

Fonte: Investopedia, "www.investopedia.com".

⁷² De Martino, G., Pinto, E. (2009), *Riflessioni in tema di lease accounting*, QUADERNI TPEA n. 161, Roma; pp. 28.

fu pubblicato, infatti, nel 1996. La proposta di questo gruppo (detto G4+1) era quella di far figurare nel bilancio del locatario tutte le attività e le passività contenute nel contratto di leasing⁷³.

Anche se il progetto è stato inserito nelle agende dei due Board nel 2006, le modifiche alla contabilizzazione del leasing, tuttavia, sono apparse fin da subito non imminenti, infatti i due Board avevano indicato come data limite per rilasciare un discussion paper il secondo trimestre del 2008⁷⁴.

Il discussion paper *Leases: Preliminary views* fu divulgato solamente nel 2009 e aveva lo scopo di esporre sinteticamente le nuove regole contabili del leasing proposte dai due Board, dopo aver esposto le principali problematiche riscontrate dall'applicazione dell'IAS 17.

In questo testo, in particolare, venne introdotto il *right of use model* che prevede la rilevazione nello Stato Patrimoniale del locatario di un'attività, che rifletta il diritto di utilizzo del bene, e di una passività, che rifletta il debito nei confronti del locatore. Questi due valori dovevano essere pari al valore attuale dei pagamenti dovuti al locatore, attualizzati al tasso di interesse marginale del locatario (più facile secondo i due Board da calcolare rispetto al tasso implicito del leasing), in quanto questo valore era considerato dai due Board una buona approssimazione del fair value e perché il fair value del debito nei confronti del locatore non è sempre possibile da misurare⁷⁵.

I due Board, inoltre, volevano raccogliere pareri riguardo alle regole introdotte e infatti alla fine di ogni paragrafo scrivevano delle domande per chi volesse rispondere.

Alcune aziende spagnole, per esempio, mossero alcune critiche nel 2010. Queste aziende volevano evitare cambi al principio contabile IAS 17 sostenendo che, in un contesto di crisi economica, un aumento dei debiti nel bilancio d'esercizio avrebbe fatto abbassare i rating aziendali e fatto aumentare i costi con un conseguente impatto sugli investimenti. A sostegno della loro proposta di non apportare modifiche al principio contabile IAS 17, poi, sostenevano anche che ci fosse una sostanziale differenza tra un contratto di leasing,

⁷³ Lipe R. C. (2001), *Lease accounting research and the G4 proposal*, Accounting Horizons, Volume 15, Fascicolo 3; pp. 300.

⁷⁴ Elaine H., Holzmam O.S., Ya-wen Y. (2007), *Tracking the lease accounting project*, Journal of Corporate Accounting & Finance (Wiley), Volume 19, Fascicolo 1; pp. 73.

⁷⁵ IASB, FASB (2009), *Discussion Paper. Leases: Preliminary views*, disponibile al link "https://www.fasb.org/DP_Leases.pdf"; pp. 20-23.

che si può sciogliere in qualsiasi momento, e un prestito, che invece bisogna pagare per forza⁷⁶.

Nonostante queste critiche i due Board giudicarono che i benefici delle modifiche all'IAS 17 sarebbero stati maggiori rispetto ai costi e quindi, nel 2016, fu emesso il nuovo principio. Bisogna precisare, tuttavia, che prima di pubblicare l'IFRS 16, le regole contabili proposte nel discussion paper sono state perfezionate pubblicando prima *Exposure Draft ED/2010/9 Leases* e poi *Exposure Draft ED/2013/6 Leases*.

Il nuovo standard sostituisce non solo l'IAS 17 ma anche i relativi documenti di interpretazione, ossia: IFRIC 4, SIC 15 e SIC 27.

Il principio ha lo scopo di assicurare che sia il locatore sia il locatario esponano fedelmente alla realtà le operazioni di leasing, così che gli utilizzatori del bilancio abbiano a disposizione le informazioni necessarie per valutare l'effetto del leasing sulla situazione patrimoniale-finanziaria, sul risultato economico e sui flussi finanziari del locatario⁷⁷.

Ciò che si propone di fare il principio, quindi, forse è anche di risolvere il problema della non comparabilità dei bilanci delle società che prendevano molti beni in locazione con quelli delle società che invece acquistavano gli asset: problema ovviamente collegato al fatto che numerosi leasing non emergevano nei bilanci.

Per raggiungere questi scopi, lo IASB e il FASB nel 2006 hanno formato un gruppo di lavoro molto vario che li assistesse nella stesura del principio. I componenti di questo gruppo, infatti, che erano 18, venivano da tutto il mondo e presentavano interessi e competenze diverse⁷⁸.

2.1.1 Principali differenze rispetto allo IAS 17 e aspetti generali del principio

La principale differenza dell'IFRS 16 rispetto all'IAS 17 riguarda la modalità di contabilizzazione del leasing da parte del locatario. Per questo, come si vedrà meglio nei

⁷⁶ Morales-Diaz, J., Zamora-Ramirez, C. (2018), *The impact of IFRS 16 on key financial ratios: a new methodological approach*, Accounting in Europe, Volume 15, Fascicolo 1, disponibile al link "https://www.researchgate.net/profile/Constancio_Zamora-Ramirez/publication/315677332_Effects_of_IFRS_16_on_Key_Financial_Ratios_A_New_Methodological_Approach/links/5aa0fd8445851543e63981d9/Effects-of-IFRS-16-on-Key-Financial-Ratios-A-New-Methodological-Approach.pdf"; pp. 8-9.

⁷⁷ IFRS 16.1.

Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, (2017), IFRS 16, disponibile al link "<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017R1986&from=SL>".

⁷⁸ Elaine H., Holzmann O.S., Ya-wen Y. (2007), *Tracking the lease accounting project*, Journal of Corporate Accounting & Finance (Wiley), Volume 19, Fascicolo 1; pp. 74.

prossimi paragrafi, non esiste più la distinzione tra leasing operativo e leasing finanziario e anche i leasing operativi emergono nel bilancio.

Questa distinzione invece, cioè quella tra leasing operativo e leasing finanziario, continua ad esistere per il locatore, che prima di contabilizzare un leasing deve capire di quale delle due forme si tratta.

In generale, comunque, è il bilancio del locatario che presenta maggiori differenze, infatti le regole per il locatore sono sostanzialmente invariate rispetto al precedente principio IAS 17. In ogni caso tutte le differenze derivano dal fatto che con l'IFRS 16 tutti i leasing emergono nei bilanci d'esercizio.

Come conseguenze, infatti, il locatario dovrà rilevare nello Stato Patrimoniale un'attività, che rifletta il diritto di utilizzo del bene oggetto di leasing, e una passività, che rifletta il debito nei confronti del locatore, per tutti i leasing, in maniera simile a quanto avveniva per i leasing finanziari applicando l'IAS 17. Applicando il precedente principio, tuttavia, l'attività e la passività dovevano presentare un valore pari al fair value o al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti se minore. Secondo l'IFRS 16, invece, il valore della passività non deve essere pari al fair value, ma al valore attuale dei pagamenti dovuti, mentre l'attività viene calcolata facendo degli aggiustamenti al valore della passività, come si vedrà in maniera più dettagliata nei prossimi paragrafi.

Anche il Conto Economico del locatario, inoltre, subirà delle variazioni in quanto con il nuovo principio, ora egli dovrà ammortizzare tutti i leasing, mentre in precedenza questo avveniva solo per i leasing finanziari.

Per quanto riguarda, invece, la definizione di leasing, essa resta sostanzialmente la stessa e cioè «un contratto che in cambio di un corrispettivo conferisce il diritto di controllare l'utilizzo di un'attività specificata per un periodo di tempo»⁷⁹. Per attività specificata s'intende un'attività direttamente menzionata nel contratto oppure un'attività che, anche se non direttamente specificata, è l'unica che permette al locatore di adempiere al contratto⁸⁰.

⁷⁹ IFRS 16.9.

⁸⁰ PWC (2016), *IFRS 16 – a new era of lease accounting!*; disponibile al link "<https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/ifrs/publications/ifrs-16/ifrs-in-depth-a-new-era.pdf>"; pp. 3.

L'ambito di applicazione del principio, tuttavia, anche se la definizione è la stessa, è leggermente diverso. L'IFRS 16, infatti, oltre a quanto detto nell'IAS 17, non si applica anche per⁸¹:

- accordi per la concessione di servizi: questi rientrano nel campo di applicazione dell'IFRIC 12;
- licenze di proprietà intellettuale concesse al locatore ai sensi dell'IFRS 15.

Il locatario, poi, può scegliere di non applicare l'IFRS 16 se il contratto di leasing⁸²:

- è di breve termine;
- ha un'attività sottostante di modesto valore.

I contratti di breve termine sono quelli dalla durata uguale o inferiore ai 12 mesi; tuttavia se il contratto presenta un'opzione di acquisto non può essere considerato a breve termine. Per quanto riguarda le attività di modesto valore, invece, l'IFRS 16 pensava a un importo massimo di \$5.000, tuttavia questo importo non è stato inserito nello standard⁸³.

Il principio, nell'appendice B, tuttavia, fornisce una guida dettagliata sulla possibile applicazione di tale esenzione. Per essere applicata, il valore del bene deve essere valutato come se fosse nuovo; conseguentemente, un bene di modesto valore, se per sua natura da nuovo non sarebbe, normalmente, di modesto valore (il principio riporta l'esempio dell'autovettura), non può essere esente dall'applicazione del principio. L'esenzione, inoltre, non può essere applicata a beni oggetto di leasing, concessi in sub-leasing. Essa, infine, può essere applicata solo se:

- in caso il bene venga utilizzato insieme ad altre risorse, queste siano facilmente disponibili a esso;
- l'utilizzo del bene non dipende da altri beni.

Se il locatario applica questa esenzione, il contratto di leasing deve essere contabilizzato come si contabilizzavano i leasing operativi applicando l'IAS 17⁸⁴. Bisogna precisare però, che, una volta applicata l'esenzione a un contratto di breve termine, esso deve essere considerato come un nuovo leasing in caso ne venga modificato l'oggetto o il

⁸¹ IFRS 16.3; in questo paragrafo sono presenti tutti i casi in cui non si deve applicare il principio (non menzionati nel presente lavoro perché sono gli stessi del principio IAS 17).

⁸² IFRS 16.5.

⁸³ BDO (2016), *IFRS in practice – IFRS 16 Leases*, BDO, disponibile al link "[https://www.bdo.it/getattachment/Insights/Featured-Insights/IFRS-in-Practice/IFRS16_1218DEF-web-\(1\).pdf.aspx?lang=it-IT](https://www.bdo.it/getattachment/Insights/Featured-Insights/IFRS-in-Practice/IFRS16_1218DEF-web-(1).pdf.aspx?lang=it-IT)"; pp. 6.

⁸⁴ Cordazzo M., Rossi P., Lubian L. (2019), *Implicazioni teoriche ed empiriche del nuovo principio contabile IFRS 16 sul leasing*, Franco Angeli s.r.l., Milano; pp. 31.

corrispettivo rispetto alle condizioni contrattuali originali oppure venga modificata la sua durata⁸⁵.

2.2 Il principio contabile IFRS 16

Nei prossimi paragrafi saranno illustrate dettagliatamente le linee guida per il locatario e per il locatore. Ovviamente, dato che il principio presenta maggiori differenze rispetto all'IAS 17 per quanto riguarda il locatario, ci si soffermerà maggiormente su quest'ultimo.

2.2.1 Individuare il leasing

L'IFRS 16, come accennato in precedenza, definisce il leasing come un contratto che trasferisce il diritto di utilizzo di un bene specificato per un periodo determinato di tempo. Anche se questa definizione non sembra avere nessun elemento di difficoltà, nella realtà capire quando un contratto o parte di esso è un leasing è tutt'altro che semplice. Per questo motivo lo standard dedica i paragrafi dal B9 al B31 dell'appendice B (quella cioè di guida all'applicazione del principio) all'individuazione del leasing⁸⁶.

La prima cosa da fare, quindi, per capire se un contratto contiene un leasing o meno, è capire se l'adempimento del contratto dipende da un bene specificato, esplicitamente o implicitamente, così come spiegato nel paragrafo 2.1.1.

Successivamente bisogna valutare se il contratto trasferisce il diritto di utilizzare il bene per un determinato periodo di tempo. Questo si ritiene trasferito se il locatario ottiene i benefici derivanti dall'uso del bene e contemporaneamente decide lui come utilizzarlo.

I benefici economici possono essere ottenuti in modi diversi, per esempio utilizzando il bene o semplicemente concedendolo in sub-leasing. Questi benefici, inoltre, devono essere valutati in relazione ai limiti definiti dal contratto di leasing (il principio fornisce l'esempio di un veicolo concesso in leasing, il cui contratto ne limita l'utilizzo solo in un determinato territorio: devono essere presi in considerazione i benefici derivanti dall'utilizzo del veicolo solo in quel determinato territorio).

Per quanto riguarda, invece, il diritto di decidere il modo di utilizzo del bene, il locatario deve essere titolare di questo diritto per tutta la durata del leasing. Se invece le modalità

⁸⁵ IFRS 16.7.

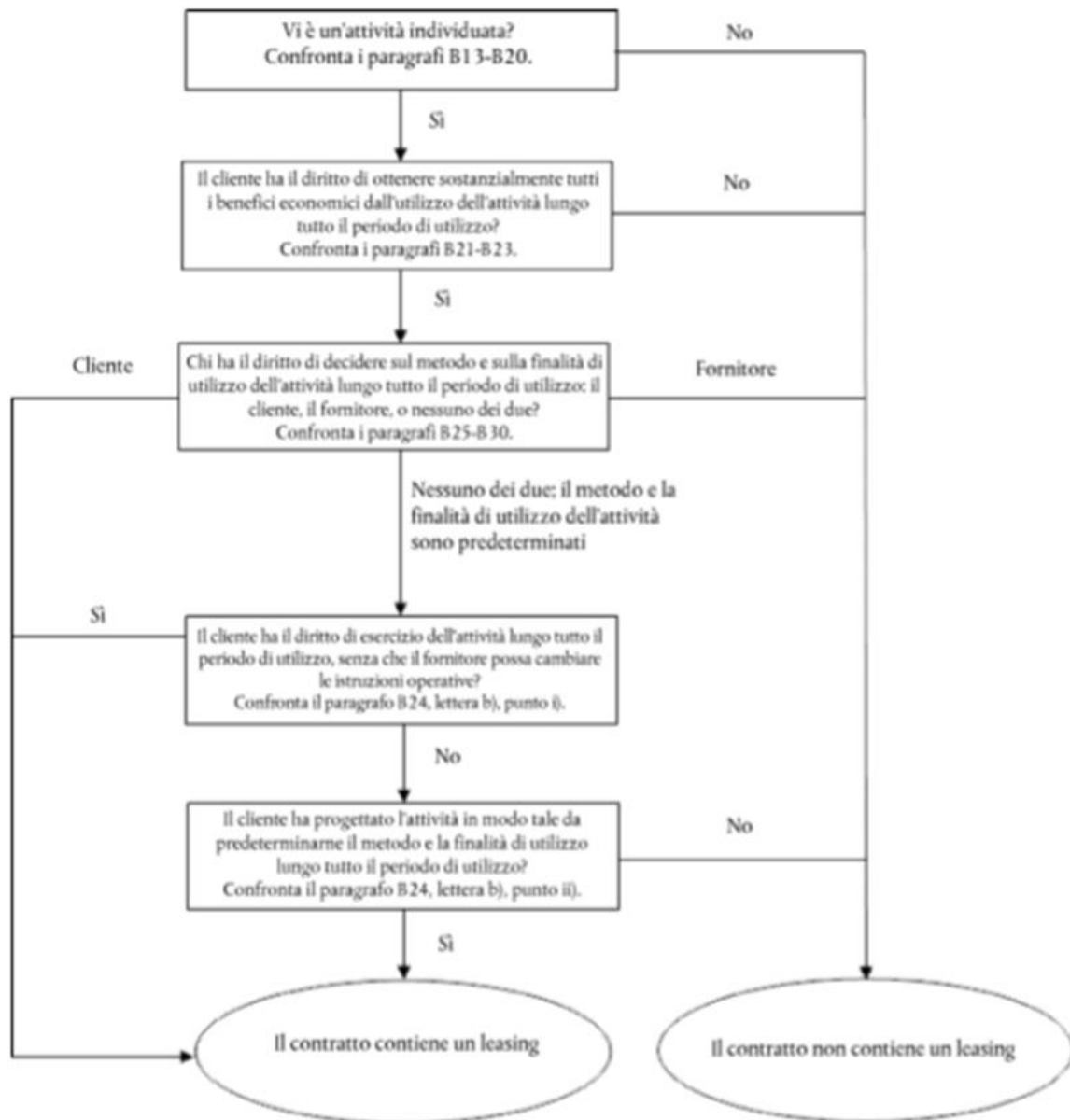
⁸⁶ Per questo paragrafo saranno presi a riferimento proprio questi paragrafi.

di utilizzo del bene sono predeterminate, e quindi non è il locatario a decidere come utilizzare il bene, si ancora è in presenza di un contratto di leasing se:

- il locatario ha pieni poteri per quanto riguarda la gestione del bene, eventualmente anche delegando la gestione dello stesso a terzi, fornendo lui istruzioni, che non possono essere modificate dal locatore;
- le modalità di utilizzo sono predeterminate a causa della modalità di progettazione del bene da parte del locatario, quindi in un certo senso è stato il locatario a decidere in precedenza la maniera di utilizzo del bene.

Il principio contabile, infine, data la difficoltà e l'importanza di questa operazione, fornisce il seguente schema al fine di aiutare le due parti del contratto a capire se questo contenga un leasing o meno.

Figura 2.1: Schema per individuare un leasing



Fonte: "IFRS 16, Appendice B"

2.2.2 La separazione delle componenti e durata del leasing

Una volta identificato un contratto di leasing, seguendo le disposizioni illustrate nel precedente paragrafo, bisogna capire se il contratto oltre il leasing contenga anche componenti non leasing. Un esempio di questi componenti non leasing si può vedere in un contratto in cui il locatore oltre a concedere il bene il leasing, fornisce al locatario anche il servizio di manutenzione del bene: come visto nel paragrafo 2.1.1 la concessione di servizi non rientra nel campo di applicazione dell'IFRS 16 e quindi è una componente non leasing del contratto.

Questa distinzione tra componenti leasing e non leasing risulta necessaria in quanto, secondo il paragrafo 12 del principio contabile, il locatario deve contabilizzare come leasing ogni componente leasing del contratto, separandola dalle componenti non leasing⁸⁷.

Anche in questo caso lo standard dedica dei paragrafi dell'Appendice B, al fine di rendere più chiara la separazione di queste componenti. Secondo il paragrafo B32, il bene risulta essere una componente leasing separata se:

- questo può essere utilizzato sia da solo sia insieme ad altri beni facilmente disponibili al locatario (beni già in suo possesso oppure ottenibili facilmente attraverso altri leasing o acquisti);
- non è né fortemente dipendente né fortemente interconnesso ad altri beni.

Queste condizioni devono essere soddisfatte entrambe⁸⁸.

Una volta separate le componenti il locatario deve ripartire il prezzo del contratto tra ciascuna componente, attribuendo a ciascuna il prezzo che un fornitore attribuirebbe per la stessa componente o componente simile in un'operazione separata. In caso non fosse possibile determinare il prezzo di ciascuna componente in questa maniera, tuttavia, il locatario lo deve stimare utilizzando tutte le informazioni a lui disponibili⁸⁹.

In ogni caso lo standard fornisce anche un espediente pratico, quello cioè di non separare le componenti leasing dalle componenti non leasing e contabilizzarle tutte come un'unica componente leasing⁹⁰.

Se questo espediente viene utilizzato aumenteranno sia le attività che le passività relative al leasing, tuttavia se si separano le componenti non leasing le spese relative a queste saranno classificate come costi operativi⁹¹.

Secondo Morales e Zamora, quindi, se un'azienda vuole contabilizzare meno leasing possibili, deve usare l'espediente solamente quando non ne può fare a meno, cioè quando è impossibile separare le componenti⁹².

⁸⁷ IFRS 16.12.

⁸⁸ IFRS 16.B32.

⁸⁹ IFRS 16.14.

⁹⁰ IFRS 16.15.

⁹¹ Deloitte (2016), *Leases. A Guide to IFRS 16*, disponibile al link "<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/sg/Documents/audit/sea-audit-IFRS-16-guide.pdf>"; pp. 30.

⁹² Morales-Diaz, J., Zamora-Ramirez, C. (2018), *The impact of IFRS 16 on key financial ratios: a new methodological approach*, Accounting in Europe, Volume 15, Issue 1; pp. 70.

Per quanto riguarda la durata del leasing, invece, questo ricopre oltre al periodo in cui il locatario ha il diritto di utilizzare il bene, anche⁹³:

- il periodo coperto dall'opzione di proroga del leasing, se si ha la ragionevole certezza che il locatario eserciti l'opzione;
- il periodo coperto dall'opzione di risoluzione del leasing, se al contrario si ha la ragionevole certezza che il locatario non eserciti l'opzione.

Risulta chiaro quindi, che alla luce di questi due punti, si voglia prendere in considerazione l'effettiva durata del leasing, tenendo conto delle eventuali opzioni.

La ragionevole certezza di esercitare o meno le opzioni da parte del locatario deve essere valutata all'inizio del leasing prendendo in considerazione tutti i fattori che portano un vantaggio economico al locatario a esercitare o a non esercitare le opzioni⁹⁴. Alcuni di questi fattori sono indicati, a titolo di esempio, nel paragrafo B37, che insieme ai successivi tre paragrafi descrive come valutare se si ha la ragionevole certezza o meno che il locatario eserciti un'opzione.

Il principio contabile, infine, dice che una volta valutata la ragionevole certezza che il locatario eserciti o meno un'opzione all'inizio del leasing, questa deve essere rivalutata se avviene un evento significativo che può cambiare lo scenario⁹⁵.

2.2.3 Rilevazione e valutazione iniziale del leasing nel bilancio del locatario

Come già anticipato, il locatario non deve più distinguere il leasing operativo da quello finanziario. Il principio, infatti, dice semplicemente che alla data di decorrenza (che corrisponde alla data in cui egli ha a disposizione il bene) deve rilevare un'attività, corrispondente al diritto d'uso del bene, e un debito⁹⁶.

Tutti i leasing del locatario, quindi, ora sono presenti nello Stato Patrimoniale e non rappresentano solo una voce di costo, come avveniva invece per i leasing operativi con l'IAS 17.

L'attività deve essere rilevata a un valore pari alla passività rilevata più: i costi iniziali, i pagamenti dovuti per il leasing già effettuati e i costi stimati di smantellamento e

⁹³ IFRS 16.18; Appendice A – *Definizione dei termini*.

⁹⁴ IFRS 16.19.

⁹⁵ IFRS 16.20.

⁹⁶ IFRS 16.22.

rimozione del bene. Ai pagamenti già effettuati, tuttavia bisogna sottrarre gli incentivi al leasing ricevuti⁹⁷.

Per quanto riguarda la passività, invece, essa deve essere pari alla somma dei pagamenti non effettuati alla data di decorrenza, attualizzati a tale data. Il tasso di interesse da utilizzare deve essere quello implicito nel leasing oppure il tasso di finanziamento marginale, se il primo non fosse facilmente individuabile⁹⁸.

I pagamenti non effettuati comprendono⁹⁹:

- i pagamenti fissi, da cui si devono sottrarre gli incentivi da ricevere;
- i pagamenti variabili che dipendono da un tasso o da un indice. Inizialmente sono valutati utilizzando il valore alla data di decorrenza del tasso o dell'indice da cui dipendono;
- importi che si prevede che il locatario dovrà pagare come garanzia del valore residuo. La garanzia al valore residuo è la garanzia concessa al locatore che il bene alla fine del contratto avrà un valore pari a un importo prestabilito;
- il prezzo di esercizio dell'opzione d'acquisto, se il locatario ha la ragionevole certezza di esercitarla;
- i pagamenti di penalità per la risoluzione del contratto.

La rilevazione iniziale del bene, quindi, non presenta differenze significative rispetto alla rilevazione iniziale del leasing finanziario applicando l'IAS 17. Si può anzi affermare che ora tutti i leasing del locatario siano contabilizzati in maniera simile a quanto avveniva per i leasing finanziari con il precedente principio. Rispetto alle modalità di rilevazione con il precedente principio contabile IAS 17, tuttavia, l'IFRS 16 presenta due principali differenze:

- secondo le regole dell'IAS 17 il valore dell'attività e della passività del leasing inizialmente rilevati, come scritto al paragrafo 20 del principio, coincidono. Da quanto scritto nel presente paragrafo, invece, ciò non avviene con l'IFRS 16;
- nello stesso paragrafo l'IAS 17 dice che il valore dell'attività e della passività deve inizialmente essere rilevata al minore tra il fair value del bene locato e il valore attuale dei pagamenti dovuti per il leasing. L'IFRS 16 invece, come visto in questo paragrafo, non permette al locatario di rilevare la passività al fair value del bene

⁹⁷ IFRS 16.24.

⁹⁸ IFRS 16.26.

⁹⁹ IFRS 16.27.

locato, ma questa deve essere pari al valore attuale dei pagamenti dovuti per il leasing. Dato che l'attività del leasing, poi, si calcola in funzione della passività, quanto appena detto vale anche per essa.

2.2.4 Valutazioni successive del leasing nel bilancio del locatario

Una volta dato le linee guida per la rilevazione del bene, il principio contabile internazionale descrive le regole da seguire per le valutazioni successive.

Per quanto riguarda il diritto di utilizzo presente tra le attività, il modello indicato per valutarlo successivamente alla data di decorrenza è il modello del costo¹⁰⁰. Il locatario, tuttavia, deve valutare l'attività con il modello del fair value (così come indicato nell'IAS 40) se l'attività consistente nel diritto di utilizzo soddisfa la definizione di investimento immobiliare esposta nell'IAS 40¹⁰¹ e se il locatario utilizza tale modello per valutare i propri investimenti immobiliari¹⁰². Se invece l'attività consistente nel diritto di utilizzo si riferisce a una classe di immobili, impianti o macchinari alla quale il locatario applica il modello della rideterminazione del valore¹⁰³ (così come indicato nell'IAS 16), allora esso ha la facoltà di applicare tale modello a tutte le attività consistenti nel diritto di utilizzo che si riferiscono a tale classe¹⁰⁴.

Secondo il modello del costo, l'attività deve essere valutata al costo al netto delle quote di ammortamento e riduzioni di valore accumulate. Il costo inoltre deve essere rettificato

¹⁰⁰ IFRS 16.29.

¹⁰¹ Il principio contabile internazionale IAS 40 presenta la seguente definizione di investimento immobiliare:

«L'investimento immobiliare è una proprietà immobiliare (terreno o fabbricato — o parte di fabbricato — o entrambi) posseduta (dal proprietario o dal locatario tramite un contratto di leasing finanziario) al fine di conseguire canoni di locazione o per l'apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni, piuttosto che per:

- *l'uso nella produzione o nella fornitura di beni o prestazione di servizi o nell'amministrazione aziendale; o*
- *la vendita, nel normale svolgimento dell'attività imprenditoriale.»*

IAS 40.5.

¹⁰² IFRS 16.34.

¹⁰³ Il principio contabile internazionale IAS 16 dice che un'attività corrispondente a immobili, impianti e macchinari, dopo essere stata rilevata, se il suo fair value può essere attendibilmente rideterminato, questo deve essere fatto. Questo fair value rideterminato deve essere al netto di qualsiasi ammortamento e qualsiasi perdita di valore accumulati successivamente alla rilevazione iniziale. La rideterminazione del valore, infine, dev'essere fatta abbastanza regolarmente da far sì che il valore contabile del bene non differisca troppo dal fair value del bene alla data di riferimento del bilancio.

IAS 16.31.

Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, (2008), Principio contabile n. 16, disponibile al link "<https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF>".

¹⁰⁴ IFRS 16.35.

per tener conto di eventuali rideterminazioni della passività del leasing, spiegate alla lettera c) del paragrafo 36¹⁰⁵. Detto in altri termini, quindi, il valore del diritto d'uso diminuisce ogni anno per un importo pari alla somma tra quota d'ammortamento annua e la riduzione di valore avvenuta nell'anno, il valore deve inoltre essere rettificato per tenere conto delle rideterminazioni delle passività.

Per quanto riguarda l'ammortamento, il locatario deve seguire le linee guida presenti nell'IAS 16, tenendo però conto del fatto che, se la proprietà del bene verrà trasferita al locatario alla fine del contratto o si sa già che esso eserciterà l'opzione d'acquisto, il diritto di utilizzo del bene deve essere ammortizzato dalla data di decorrenza alla fine della vita utile del bene. In caso contrario, invece, l'attività dev'essere ammortizzata dalla data di decorrenza fino alla data anteriore tra la fine della vita utile del bene e la fine del leasing.

Passando ora alla valutazione successiva della passività, questa deve essere aumentata degli interessi maturati e diminuita dei pagamenti dovuti effettuati. Il valore contabile iniziale della passività, inoltre, deve essere rideterminato in caso siano avvenute modifiche al leasing (come ad esempio la sua durata) oppure ci siano state nuove valutazioni¹⁰⁶.

Il principio, infine, tra le valutazioni successive espone anche le regole da seguire in caso venissero apportate delle modifiche al leasing. Per modifiche del leasing il principio intende: *«modifica dell'oggetto o del corrispettivo del leasing non prevista nelle condizioni contrattuali originarie del leasing (ad esempio, aggiunta o revoca di un diritto di utilizzo di una o più attività sottostanti o proroga o riduzione della durata contrattuale del leasing)»*¹⁰⁷.

Come viene spiegato nel paragrafo 44, queste modifiche fanno emergere un nuovo leasing a bilancio, quando¹⁰⁸:

- vengono aggiunte una o più attività sottostanti al contratto di leasing allo stesso tempo;
- il canone periodico aumenta di un importo che riflette il prezzo per l'aggiunta delle attività sottostanti.

¹⁰⁵ IFRS 16.30.

¹⁰⁶ IFRS 16.36.

¹⁰⁷ IFRS 16 Appendice A.

¹⁰⁸ IFRS 16.44.

Se invece la modifica del leasing non viene contabilizzata come leasing separato, il locatario deve¹⁰⁹:

- ripartire il nuovo canone periodico tra ciascuna componente del leasing;
- rideterminare la durata del leasing;
- rideterminare la passività del leasing attualizzando i nuovi pagamenti dovuti, con un tasso di attualizzazione rivisto.

Questa passività rideterminata, poi, deve essere contabilizzata nel seguente modo¹¹⁰:

- diminuendo il valore contabile dell'attività del leasing, se la modifica consiste in una diminuzione dell'oggetto del leasing;
- modificando l'attività del leasing per tutte le altre modifiche al leasing.

2.2.5 Informazioni integrative nel bilancio del locatario

Il principio contabile internazionale, inoltre, così come avveniva nell'IAS 17, fornisce anche una serie di informazioni integrative che deve dare il locatario.

Lo scopo di queste è che il locatario possa fornire informazioni che, insieme a quelle fornite nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, nel prospetto dell'utile di esercizio e nel rendiconto finanziario, permettano agli utilizzatori di bilancio di capire gli effetti del leasing sulla situazione patrimoniale-finanziaria, il risultato economico e i flussi finanziari del locatario¹¹¹.

Prima di esporre le informazioni integrative, infatti, il principio spiega in maniera più precisa, come fare emergere il leasing nel bilancio.

Le attività e il debito rilevati inizialmente vanno esposti, ovviamente, nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria:

- le attività che consistono nel diritto di utilizzo separatamente dalle altre attività. Se non le espone separatamente, invece, deve esporle nelle relative voci in cui le esporrebbe se fossero di sua proprietà e indicare le voci del prospetto che includono queste attività;

¹⁰⁹ IFRS 16.45; tuttavia questo paragrafo del principio rimanda a paragrafi precedenti, in particolare i paragrafi 13-16 e 18-19.

¹¹⁰ IFRS 16.46.

¹¹¹ IFRS 16.51.

- le passività del leasing separatamente dalle altre passività. Se non lo fa deve indicare quali voci del prospetto includono queste passività¹¹².

Gli interessi passivi relativi al debito e la quota d'ammortamento dell'attività, invece, vanno esposti, separatamente, nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo¹¹³.

Passando ora al rendiconto finanziario, il locatario deve classificare¹¹⁴:

- i pagamenti relativi alla quota capitale della passività del leasing come attività di finanziamento;
- i pagamenti relativi agli interessi passivi applicando l'IAS 7 *Statement of Cash Flows*. Questo principio contabile dice: «*I flussi finanziari derivanti dall'incasso e dal pagamento di interessi e dividendi devono essere indicati distintamente. Ciascuno deve essere classificato in modo coerente da esercizio a esercizio facendolo rientrare, a seconda del caso, nell'attività operativa, di investimento o di finanziamento*»¹¹⁵;
- i pagamenti dovuti per leasing di breve termine o la cui attività sottostante sia di scarso valore, come attività operativa.

Per quanto riguarda, infine, le informazioni integrative, il locatario deve fornire i seguenti importi relativi all'esercizio:

- a) *«le spese di ammortamento per le attività consistenti nel diritto di utilizzo per classe di attività sottostante;*
- b) *gli interessi passivi sulla passività del leasing;*
- c) *i costi relativi ai leasing a breve termine contabilizzati applicando il paragrafo 6. In questi costi possono non essere inclusi i costi relativi ai leasing aventi una durata pari o inferiore a un mese;*
- d) *i costi relativi ai leasing di attività di modesto valore contabilizzate applicando il paragrafo 6. In questi costi non devono essere inclusi i costi relativi a leasing a breve termine di attività di modesto valore di cui al paragrafo 53, lettera c);*

¹¹² IFRS 16.47.

¹¹³ IFRS 16.49.

¹¹⁴ IFRS 16.50.

¹¹⁵ IAS 7.31.

Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, (2008), Principio contabile n. 7, disponibile al link "<https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF>".

- e) *i costi relativi ai pagamenti variabili dovuti per il leasing non inclusi nella valutazione delle passività del leasing;*
- f) *i proventi dei sub-leasing di attività consistenti nel diritto di utilizzo;*
- g) *il totale dei flussi finanziari in uscita per i leasing;*
- h) *le aggiunte alle attività consistenti nel diritto di utilizzo;*
- i) *gli utili o le perdite derivanti da operazioni di vendita e retrolocazione; e*
- j) *il valore contabile delle attività consistenti nel diritto di utilizzo alla data di chiusura dell'esercizio per ogni classe di attività sottostante»¹¹⁶.*

Il locatario, inoltre, deve fornire altre informazioni, che possono essere anche qualitative, sul leasing al fine di riuscire a soddisfare le finalità delle note integrative spiegate all'inizio del paragrafo.

Come si può vedere quindi le informazioni integrative che richiede l'IFRS 16 sono molto più dettagliate rispetto a quelle che richiedeva l'IAS 17. In generale, d'altronde, tutte le disposizioni date al locatario sono più dettagliate rispetto a quelle date nel precedente principio e risulta chiaro che lo IASB con l'IFRS 16 sia riuscito nell'intento di far avere agli utilizzatori del bilancio tutte le informazioni relative ai leasing di cui hanno bisogno.

2.2.6 Il leasing nel bilancio del locatore

Nel bilancio del locatore invece resta la distinzione tra leasing operativo e leasing finanziario prevista dall'IAS 17. A restare invariato è anche il discriminante tra le due operazioni: il trasferimento di tutti i rischi e i benefici dell'attività sottostante al contratto di leasing¹¹⁷.

Per valutare se siano trasferiti tutti i rischi e benefici in capo al locatario, continua a prevalere la sostanza sulla forma e lo standard espone alcuni esempi di situazioni che portano, appunto, a classificare un leasing come finanziario¹¹⁸.

In generale comunque, come già accennato in precedenza, il principio non porta sostanziali differenze alla contabilizzazione del leasing del locatore. I feedback ricevuti, da investitori e analisti, sui cambi proposti, infatti, indicavano che i costi per cambiare le

¹¹⁶ IFRS 16.53.

¹¹⁷ IFRS 16.62.

¹¹⁸ Gli esempi, indicati al paragrafo 63 del principio, non vengono riportati perché sono gli stessi presenti nel paragrafo 10 dell'IAS 17 e già riportati nel primo capitolo.

regole di contabilizzazione del leasing da parte del locatore superavano i benefici che queste nuove regole avrebbero portato¹¹⁹.

2.2.7 Il leasing operativo nel bilancio del locatore

La contabilizzazione del leasing operativo nel bilancio del locatore è pressoché identica a quanto avveniva con il precedente principio. Il locatore deve rilevare nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria il bene oggetto di leasing secondo la sua natura, al valore contabile di questo deve aggiungere i costi diretti iniziali¹²⁰.

Per quanto riguarda i proventi, invece, devono essere rilevati a quote costanti o con altro metodo se più rappresentativo delle modalità con cui si riduce il beneficio dell'utilizzo del bene¹²¹.

Il bene poi deve essere ammortizzato applicando l'IAS 16 o l'IAS 38 e il locatore deve rilevare le quote d'ammortamento tra i costi; tra i costi bisogna rilevare anche i costi diretti iniziali che si sono sommati al valore contabile del bene¹²².

Il locatore deve indicare, infine, tra le informazioni integrative, i proventi del leasing e altre informazioni, non specificate dal principio, che possano essere utili agli utilizzatori del bilancio a capire gli effetti del leasing sullo stesso¹²³.

2.2.8 Il leasing finanziario nel bilancio del locatore

Se si tratta di leasing finanziario, invece, il locatore deve continuare a esporre nella situazione patrimoniale-finanziaria le attività del leasing come un credito per un valore pari all'investimento netto nel leasing.

I produttori e i commercianti, alla data di decorrenza, devono rilevare¹²⁴:

- i ricavi con un valore pari al minore tra il fair value dell'attività sottostante e il valore attuale dei pagamenti dovuti, attualizzati a un tasso di mercato;
- il costo del venduto con un valore pari al valore contabile dell'attività sottostante sottratto il valore residuo non garantito;

¹¹⁹ IASB, (2016), *IFRS 16 Leases-Effect Analysis*, disponibile al link "<https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>"; pp. 12.

¹²⁰ IFRS 16.88, IFRS 16.83.

¹²¹ IFRS 16.81.

¹²² IFRS 16.84, IFRS 16.83.

¹²³ IFRS 16.90, IFRS 16.92.

¹²⁴ IFRS 16.71.

- l'utile o la perdita derivante la differenza tra i primi due punti, applicando il criterio descritto nell'IFRS 15.

Questa è una differenza rispetto la contabilizzazione del leasing operativo: in quel caso infatti, non essendo equivalente a una vendita, i produttori e i commercianti non devono rilevare utili¹²⁵.

Il locatore poi deve rilevare ogni anno il canone periodico come un provento con un criterio a quote costanti o con altro criterio se più rappresentativo della modalità con cui si riduce il beneficio dell'utilizzo del bene in leasing¹²⁶. Egli deve inoltre rilevare come costo i costi sostenuti per realizzare tale provento¹²⁷.

Tra questi costi è compreso anche l'ammortamento dell'attività sottostante, che deve essere calcolato utilizzando l'IAS 16 o l'IAS 38¹²⁸.

Anche le informazioni che deve riportare il locatore restano sostanzialmente invariate, con la differenza però, che viene specificato (sia per il leasing finanziario che per quello operativo) che queste informazioni devono essere utili agli utilizzatori del bilancio a capire gli effetti del leasing sullo stesso. Per questo motivo, oltre a specificare le informazioni che deve esporre (in sostanza uguali a quelle dello IAS 17), il principio dice che il locatore deve fornire anche altre informazioni, non specificate, per far sì che vengano soddisfatte le finalità delle informazioni integrative¹²⁹.

2.3 Contabilizzazione di un'operazione di leasing applicando l'IFRS 16: un esempio

Una volta viste le regole contabili fornite dall'IFRS 16, in questo paragrafo si vede ora come vengono applicate attraverso un esempio. In particolare, dato che il nuovo standard si differenzia maggiormente dall'IAS 17 per le regole contabili relative ai leasing operativi (anche se in realtà con il nuovo principio contabile non c'è più differenza tra leasing operativi e leasing finanziari per il locatario), per l'esempio sarà ripreso il testo relativo all'esempio di contabilizzazione del leasing operativo nel primo capitolo (paragrafo 1.4.1).

¹²⁵ IFRS 16.86.

¹²⁶ IFRS 16.81.

¹²⁷ IFRS 16.82.

¹²⁸ IFRS 16.84.

¹²⁹ IFRS 16.92.

In questo modo, oltre ad essere più chiare le indicazioni fornite dal principio, saranno più chiare anche le differenze con il precedente principio.

2.3.1 Esempio di contabilizzazione di un'operazione di leasing nel bilancio del locatario applicando l'IFRS 16

In data 01/01/n l'azienda Alfa stipula un contratto di leasing operativo, dalla durata di 3 anni, per un macchinario nuovo. L'azienda Alfa dovrà pagare al locatore un canone annuale posticipato pari a 5.000 euro. Il macchinario ha un valore contabile netto pari a 30.000 euro e un fondo di ammortamento pari a 0 euro. E' previsto un piano di ammortamento a quote costanti in 10 anni, alla fine del quale il bene avrà un valore contabile netto pari a 0 euro.

Rilevazione iniziale

Il locatario ora non deve più preoccuparsi di capire se l'operazione rientra tra i leasing operativi o tra i leasing finanziari, cosa che invece deve ancora fare il locatore.

La prima cosa che deve fare, quindi, è calcolare l'attività (cioè il *right of use*) e la passività del leasing.

Per calcolare il diritto di utilizzo è necessario calcolare prima la passività, infatti come viene scritto nei paragrafi 23 e 24 del principio, il diritto di utilizzo deve essere valutato al costo e questo comprende: la valutazione iniziale della passività, i pagamenti dovuti per il leasing effettuati alla data di decorrenza o prima, i costi diretti iniziali e costi di smantellamento e rimozione dell'attività.

In questo caso, quindi, il valore del diritto di utilizzo sarà pari a quello della passività in quanto si suppone non siano presenti altri pagamenti o costi accessori, che infatti non sono menzionati nel testo.

Per quanto riguarda la passività, invece, come scritto al paragrafo 26, questa è pari al valore dei pagamenti dovuti per il leasing non effettuati attualizzati al tasso di interesse implicito del leasing se determinabile facilmente, altrimenti attualizzati al tasso di finanziamento marginale.

Il tasso di interesse implicito del leasing viene definito come: «*Tasso di interesse che fa sì che il valore attuale a) dei pagamenti dovuti per il leasing e b) del valore residuo non*

garantito sia uguale alla somma i) del fair value (valore equo) dell'attività sottostante e ii) degli eventuali costi diretti iniziali del locatore»¹³⁰.

Il tasso di finanziamento marginale del locatario, invece, è definito come: «Tasso di interesse che il locatario dovrebbe pagare per un prestito, con una durata e con garanzie simili, necessario per ottenere un'attività di valore simile all'attività consistente nel diritto di utilizzo in un contesto economico simile»¹³¹.

Per quanto riguarda l'esempio che si sta svolgendo, il tasso di interesse implicito non è determinabile facilmente, per cui si dovrà utilizzare il tasso di finanziamento marginale, che per semplicità viene ipotizzato essere pari al 12,50 %.

La passività del leasing sarà quindi pari a:

$$5.000(1 + 0,125)^{-1} + 5.000(1 + 0,125)^{-2} + 5.000(1 + 0,125)^{-3} = 11.907$$

Di conseguenza, per quanto detto in precedenza, anche l'attività sarà pari a 11.907 e quindi, la scrittura di rilevazione iniziale che farà il locatario sarà la seguente:

Scrittura relativa alla rilevazione iniziale dell'attività e passività del leasing

Diritto di utilizzo	11.907
Debiti vs società di leasing	11.907

Valutazioni successive

Una volta rilevati il diritto di utilizzo e la passività del leasing, il locatario deve rilevare alla data di decorrenza i pagamenti del canone periodico e le quote di ammortamento.

Per quanto riguarda i pagamenti del canone periodico bisogna notare che questo, come scritto nel testo dell'esempio, è posticipato e bisogna scindere la quota capitale del canone dagli interessi maturati.

La passività del leasing, infatti, come scritto al paragrafo 36 del principio, diminuisce per il pagamento del canone e aumenta per tenere conto degli interessi maturati; quindi, detto in altri termini, essa diminuisce di un importo pari alla quota capitale del canone (anche

¹³⁰ IFRS 16 Appendice A- Definizione dei termini.

¹³¹ IFRS 16 Appendice A- Definizione dei termini.

se, va detto, che bisogna tenere conto di eventuali modifiche al leasing e in caso rideterminare il valore della passività).

Detto questo, quindi, il rimborso della passività verrà nel seguente modo¹³²:

Periodo	Canone periodico	Quota capitale	Quota finanziaria	Debito residuo
0				11.907
N	5.000	3.512	1.488	8.395
n+1	5.000	3.951	1.049	4.444
n+2	5.000	4.444	556	0

Per quanto riguarda l'ammortamento del diritto di utilizzo, invece, questo verrà completato in tre anni. Infatti, come scritto nel testo, non è previsto un'opzione d'acquisto da parte del locatario, il bene quindi alla fine del contratto del leasing tornerà a disposizione del locatore.

Questo significa che, come scritto nel paragrafo 32, la durata di ammortamento del bene va dalla data di decorrenza del leasing fino all'antecedente tra la data di fine della vita utile del bene consistente nel diritto di utilizzo e la data di fine del contratto di leasing. Dato che il bene ha una vita utile di 10 anni, quindi, il diritto di utilizzo andrà ammortizzato in 3 anni, che corrisponde alla durata del contratto di leasing.

Il piano di ammortamento del diritto di utilizzo sarà quindi il seguente:

Periodo	Valore iniziale	Quota amm.to	Fondo Amm.to	Valore finale
N	11.907	3.969	3.969	7.938
n+1	7.938	3.969	7.938	3.969
n+2	3.969	3.969	11.907	0

¹³² Il tasso di interesse utilizzato è il tasso di finanziamento marginale.

Anno n

Il locatario, quindi, alla fine dell'anno n dovrà fare le due scritture seguenti:

Scrittura relativa al pagamento del canone periodico

Banca c/c	5.000
Debiti vs società di leasing	3.512
Oneri finanziari	1.488

Scrittura relativa all'ammortamento del diritto di utilizzo

Ammortamento	3.969
F.do ammortamento	3.969

Le due voci di costo, ovvero gli oneri finanziari e l'ammortamento, poi devono essere esposti nel conto economico separatamente, così come indicato nel paragrafo 49 del principio contabile.

I successivi due anni il locatario deve fare le stesse scritture, ovvero quella relativa al pagamento del canone periodico e quella relativa alla quota di ammortamento.

Di seguito, infine, viene riportata l'esposizione nel bilancio al 31/12/n del leasing.

Stato Patrimoniale al 31/12/n

Attività		Patrimonio netto e passività	
Attività non correnti		Patrimonio netto	
Diritto d'utilizzo	7.938	Utile (perdita) d'esercizio	(5.457)
Attività correnti		Passività non correnti	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(5.000)	Debito vs società di leasing	8.395
Totale	2.938	Totale	2.938

Conto Economico al 31/12/n

Componenti negativi di reddito		Componenti positivi di reddito	
Ammortamento	3.969		
Oneri finanziari	1.488		
Utile (perdita) d'esercizio	(5.457)		
Totale	0	Totale	0

Come si è visto anche attraverso questo esempio, quindi, l'esposizione nel bilancio del locatario di un leasing operativo è molto diverso rispetto a quanto avveniva in passato. La principale differenza ovviamente, riguarda lo Stato Patrimoniale, in cui emerge un'attività e una passività, mentre prima c'era solo una variazione nell'Attivo circolante (per il pagamento del canone).

Anche il Conto Economico, tuttavia, non è esente da differenze: prima l'intero pagamento del canone periodico rientrava tra i costi, adesso invece vi rientrano solo la quota d'ammortamento (che prima non bisognava neanche calcolare) e gli interessi maturati. Questi costi, infine, come si è già sottolineato, devono essere esposti separatamente e quindi solo i costi relativi all'ammortamento rientreranno tra i costi operativi, con ovvi effetti sugli indici di bilancio che si discuteranno nei prossimi paragrafi.

2.3.2 Esempio di contabilizzazione di un'operazione di leasing nel bilancio del locatore applicando l'IFRS 16

La prima cosa che deve fare il locatore è capire se il contratto di leasing sia classificabile come operativo oppure come finanziario.

Anche applicando l'IFRS 16 bisogna guardare alla sostanza piuttosto che alla forma del contratto per classificare correttamente un leasing; che deve essere classificato come finanziario se trasferisce al locatore tutti i rischi e i benefici connessi al bene oggetto di leasing, viceversa deve essere classificato come operativo se non li trasferisce.

Il principio, inoltre, al paragrafo 63, indica una serie di situazioni che portano a classificare un leasing come finanziario anche se nella forma del contratto sarebbe classificabile come leasing operativo. Questo paragrafo, tuttavia, è molto simile al paragrafo 10 dell'IAS 17, per cui per la classificazione del contratto di leasing oggetto d'esempio si può riprendere quanto detto al paragrafo 1.4.1 (dato che, si ricorda, il testo dell'esempio è lo stesso).

Come detto in tale paragrafo il contratto di leasing può essere classificato come leasing operativo, in quanto nessuna delle situazioni indicate nel paragrafo 63 dell'IFRS 16 si verifica.

Infatti:

- non vi è un'opzione di acquisto e la proprietà del bene non si trasferisce in capo all'azienda Alfa;
- il contratto non copre la maggior parte della vita economica del macchinario;
- all'inizio del contratto il valore attuale dei pagamenti dovuti non è pari al fair value utilizzando qualsiasi tasso di interesse;

Una volta classificata l'operazione di leasing come leasing operativo, si può iniziare a spiegare come viene contabilizzato nel bilancio del locatore.

Anno n

Il locatore deve fare sostanzialmente tre scritture:

1. la scrittura relativa all'acquisto del bene che poi concede in leasing. Nel testo dell'esempio non sono scritte le modalità d'acquisto né l'anno. Per questo motivo si presuppone che l'acquisto del bene sia stato fatto negli anni precedenti. Si limiterà, quindi, a esporre il bene nel bilancio così come indicato al paragrafo 88 dello standard e cioè a esporlo nello Stato Patrimoniale secondo la sua natura;
2. la scrittura relativa all'ammortamento del bene;
3. la scrittura relativa all'incasso del canone periodico.

Per quanto riguarda la scrittura relativa all'ammortamento, bisogna redigere un nuovo piano d'ammortamento che sarà diverso da quello redatto dal locatario, in quanto in questo caso il bene si ammortizza secondo la sua vita utile. Il nuovo piano di ammortamento sarà il seguente:

Periodo	Valore iniziale	Quota amm.to	Fondo Amm.to	Valore finale
n	30.000	3.000	3.000	27.000
n+1	27.000	3.000	6.000	24.000
n+2	24.000	3.000	9.000	21.000
n+3	21.000	3.000	12.000	18.000
n+4	18.000	3.000	15.000	15.000
n+5	15.000	3.000	18.000	12.000
n+6	12.000	3.000	21.000	9.000
n+7	9.000	3.000	24.000	6.000
n+8	6.000	3.000	27.000	3.000
n+9	3.000	3.000	30.000	0

La scrittura che farà sarà la seguente:

Scrittura relativa all'ammortamento del bene oggetto di leasing

Ammortamento	3.000	
F.do ammortamento		3.000

Per quanto riguarda l'incasso del canone, invece, non c'è bisogno di ulteriori chiarimenti, in quanto simile a scritture fatte in precedenza. La scrittura sarà la seguente:

Scrittura relativa all'incasso del canone periodico

Banca c/c	5.000	
Proventi del leasing		5.000

La seguente, invece, rappresenta l'esposizione a bilancio del leasing alla fine dell'anno n.

Stato Patrimoniale al 31/12/n

Attività		Patrimonio netto e passività	
Attività non correnti			
Macchinario	27.000	Patrimonio netto	32.000
Attività correnti			
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.000		
Totale	32.000	Totale	32.000

Conto Economico al 31/12/n

Componenti negativi di reddito		Componenti positivi di reddito	
Ammortamento	3.000	Proventi del leasing	5.000
Utile (perdita) d'esercizio	2.000		
Totale	5.000	Totale	5.000

Concluso l'esempio si può vedere come esso confermi quanto detto in precedenza, cioè che le regole contabili per il locatore sono del tutto simili a quelle fornite in precedenza dall'IAS 17.

2.4 Disposizioni transitorie

La terza appendice presente nel nuovo standard, l'Appendice C, indica la data di entrata in vigore del principio (ovvero per ogni azienda dal bilancio dell'esercizio con data di inizio 1° gennaio 2019 o successiva ad essa) e le disposizioni transitorie che il locatario può applicare nel primo anno di applicazione dello stesso.

La prima disposizione riguarda la definizione del leasing: come espediente pratico il locatario può applicare l'IFRS 16, e quindi applicare anche le relative disposizioni transitorie, ai contratti a cui applicava l'IAS 17.

Secondo il paragrafo C5 dell'Appendice C, poi, il locatario deve applicare retroattivamente l'IFRS 16, alternativamente¹³³:

- applicando il principio contabile IAS 8 *Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors* (approccio retrospettivo);
- contabilizzando l'effetto cumulativo dell'applicazione iniziale del principio alla data dell'applicazione iniziale come rettifica del saldo di apertura degli utili portati a nuovo (approccio retrospettivo modificato), così come indicato nei successivi paragrafi dell'appendice.

Il locatario ha la facoltà di scegliere uno dei due metodi, tuttavia la scelta deve essere la stessa per tutti i leasing di cui è locatario¹³⁴.

2.4.1 L'approccio retrospettivo

L'approccio retrospettivo, secondo il principio contabile IAS 8, prevede che il locatario debba «*rettificare il saldo d'apertura di ciascuna componente del patrimonio netto interessata per il più remoto esercizio presentato e gli altri importi comparativi indicati per ciascun esercizio precedente presentato come se il nuovo principio contabile fosse sempre stato applicato*»¹³⁵. Chiaramente il fine di queste indicazioni è quello di mantenere la comparabilità dei bilanci, altrimenti, visti gli effetti che subiranno i bilanci in seguito all'adozione del nuovo principio contabile, non sarebbe più possibile comparare i bilanci precedenti e successivi all'adozione del nuovo principio di una stessa azienda.

L'IAS 8, inoltre, al paragrafo 28 indica le informazioni che il locatario deve fornire. Si segnalano le seguenti:

- le differenze del nuovo principio rispetto al precedente;

¹³³ IFRS 16.C5.

¹³⁴ Per la stesura dei due sotto-paragrafi successivi, oltre all'Appendice c, è stato preso a riferimento anche il seguente articolo:

Ballarin F. (2018), *IFRS 16: la transizione al nuovo standard*, Amministrazione & Finanza, Volume 33, Fascicolo 4.

¹³⁵ Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, (2008), Principio contabile n. 8, disponibile al link "<https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF>"; IAS 8.23.

- l'importo, per ogni voce di bilancio interessata, della rettifica, sia per l'esercizio corrente che per i precedenti;
- in caso per un determinato esercizio o più non sia stato possibile applicare retroattivamente il nuovo principio, i motivi di questa particolare situazione.

Queste informazioni, insieme alle altre indicate nel paragrafo menzionato, devono essere fornite solo per il primo anno di adozione del nuovo standard¹³⁶.

2.4.2 L'approccio retrospettivo modificato

L'approccio retrospettivo modificato, ovvero quello secondo i paragrafi C7-C13 dell'IFRS 16, richiede la rideterminazione del patrimonio netto iniziale per riflettere l'effetto cumulato dell'applicazione del nuovo principio, ma il locatario non deve rideterminare le informazioni comparative così come richiede lo IAS 8¹³⁷. Per questo motivo, al contrario di quanto avviene con l'approccio retrospettivo, in questo caso il nuovo standard si applica solo al bilancio relativo all'esercizio iniziato in data 1/01/2019. Gli altri bilanci presentati insieme a questo, infatti, saranno redatti applicando l'IAS 17, rendendo meno comparabili i bilanci.

Questo approccio, poi, fornisce indicazioni differenti in base alla precedente classificazione del leasing secondo l'IAS 17.

Per quanto riguarda i leasing classificati in precedenza come leasing operativi, il locatario deve¹³⁸:

- rilevare la passività del leasing alla data di prima applicazione dell'IFRS 16. Questa deve essere pari al valore attuale dei pagamenti dovuti per il leasing, attualizzati usando il tasso di finanziamento marginale del locatario alla stessa data;
- rilevare l'attività del leasing, cioè il diritto di utilizzo del bene. Per la rilevazione di questa, il principio dà due alternative al locatario:

¹³⁶ Le altre informazioni richieste dal paragrafo 28 e non indicate in precedenza, sono le seguenti:

- a) «il titolo del Principio o Interpretazione;
- b) quando applicabile, che il cambiamento di principio contabile è effettuato secondo quanto previsto dalle disposizioni transitorie;
- d) quando applicabile, una descrizione delle disposizioni transitorie;
- e) quando applicabile, le disposizioni transitorie che possono avere un effetto su esercizi futuri».

IFRS 8.28.

¹³⁷ Ballarin F. (2018), *IFRS 16: la transizione al nuovo standard*, Amministrazione & Finanza, Volume 33, Fascicolo 4; pp. 48.

¹³⁸ IFRS 16.C8.

- a) al valore contabile del bene, attualizzato utilizzando il tasso di finanziamento marginale del locatario alla data di prima applicazione dell'IFRS 16;
- b) allo stesso valore della passività del leasing, rettificato per un importo pari ad eventuali risconti passivi o ratei attivi relativi al leasing, rilevati prima della data di applicazione dell'IFRS 16;
- applicare l'IAS 36 *Impairment of Assets* al diritto di utilizzo del bene alla data di prima applicazione del nuovo principio. Il locatario può non applicare l'IAS 36 se utilizza il seguente espediente pratico: applica l'IAS 37 *Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets* nell'anno precedente alla prima applicazione dell'IFRS 16 e rettifica il valore dell'attività del leasing, alla data di prima applicazione dello stesso, per un importo pari agli accantonamenti per leasing rilevati nell'ultimo bilancio in cui non si applicava l'IFRS 16¹³⁹.

Nonostante queste indicazioni, lo standard, al paragrafo successivo, precisa che il locatario¹⁴⁰:

- per i leasing di beni di modesto valore ha la facoltà di non effettuare rettifiche transitorie e contabilizzarli applicando l'IFRS 16 solo a partire dal bilancio dell'esercizio che inizia il 1° gennaio 2019 o in data successiva;
- per i leasing contabilizzati come investimenti immobiliari applicando l'IAS 40, ha la facoltà di non effettuare modifiche transitorie. Questi leasing devono essere contabilizzati applicando l'IAS 40 e l'IFRS 16 dalla data in cui il locatario applica per la prima volta questo principio.

Infine, per quanto riguarda i leasing precedentemente classificati come operativi, il locatario, oltre all'espediente pratico già citato precedentemente, può applicare anche i seguenti¹⁴¹:

- applicare lo stesso tasso di attualizzazione per leasing simili;
- non rilevare l'attività e la passività dei leasing che terminano entro 12 mesi dalla data di prima applicazione del principio;
- escludere i costi diretti iniziali in fase di rilevazione dell'attività;

¹³⁹ IFRS 16.C10, lettera b.

¹⁴⁰ IFRS 16.C9.

¹⁴¹ IFRS 16.C10.

- ricorrere alle esperienze acquisite, come ad esempio nella determinazione della durata di contratti con opzione di risoluzione.

Tra le note informative il locatario deve indicare se ha utilizzato uno o più espedienti pratici.

Per quanto riguarda, invece, i leasing classificati precedentemente come leasing finanziari, il valore contabile dell'attività e della passività di questi, alla data di prima applicazione del principio, deve essere pari a quello valutato subito prima a tale data applicando l'IAS 17¹⁴².

Nel caso dei leasing finanziari, infatti, a differenza di quanto avviene per quelli operativi, essi non emergono per la prima volta nel bilancio grazie all'IFRS 16 e quindi, probabilmente per facilitare la prima attualizzazione del principio, lo IASB ha ritenuto opportuno che per il primo anno questi leasing potessero presentare lo stesso valore.

Sia per i leasing operativi che finanziari, infine, il locatario se usa l'approccio retrospettivo modificato deve fornire le informazioni richieste al paragrafo 28 dell'IAS 8, tranne la lettera f) di questo¹⁴³. Al posto di questa, tuttavia, deve indicare:

- la media ponderata del tasso di finanziamento marginale utilizzato per attualizzare i pagamenti dovuti per determinare l'importo della passività del leasing in data di prima applicazione del principio;
- la spiegazione delle differenze, se presenti, tra le passività di leasing operativi indicati, applicando l'IAS 17, alla data di chiusura dell'ultimo esercizio prima di utilizzare il nuovo principio, attualizzati alla data di prima applicazione di quest'ultimo e le passività rilevate, invece, alla data di prima applicazione del nuovo principio.

La spiegazione indicata al secondo punto sicuramente è stata richiesta per aiutare gli utilizzatori di bilancio che con il precedente principio vedevano le passività riguardanti leasing operativi solo nella Nota Integrativa e ora li vedranno tutti nello Stato Patrimoniale.

¹⁴² IFRS 16.11.

¹⁴³ La lettera f) del paragrafo 28 dell'IAS 8 recita:

«per l'esercizio corrente e per ciascun esercizio precedente presentato, nei limiti in cui ciò è fattibile, l'importo della rettifica:

i) per ciascuna voce di bilancio interessata; e

ii) se lo IAS 33 Utile per azione si applica all'entità, relativamente all'utile per azione di base e diluito».

Confrontando, ora, i due approcci si capisce chiaramente come il primo renda più comparabile, e quindi più utile, il primo bilancio in cui si applica l'IFRS 16 con i precedenti in quanto chiede di applicare anche ad essi il nuovo principio. Con l'approccio retrospettivo modificato, invece, come si è appena visto, il nuovo standard si applica solo a partire dal bilancio del primo esercizio che inizia il 1° gennaio 2019 o in data successiva.

Figura 2.2: Confronto tra l'approccio retrospettivo e l'approccio retrospettivo modificato

Approach	2018	2019	Date of equity adjustment
Retrospective	IFRS 16* IAS 17*	IFRS 16	1 January 2018
Modified retrospective	IAS 17	IFRS 16	1 January 2019

* The company will apply IAS 17 in preparing its financial statements for 2018. It will then apply IFRS 16 to prepare comparative financial information to be included in its 2019 financial statements.

Fonte: "KPMG (2016), *Leases transition options. What is the best option for your business?*"

Secondo BDO, tuttavia, la maggior semplicità del secondo approccio rispetto al primo riguarda solo il fatto che il locatario ha a disposizione maggiori espedienti pratici; egli infatti, deve comunque calcolare la passività e l'attività del leasing da iscrivere nello Stato Patrimoniale¹⁴⁴. Il locatario inoltre, come sottolineato da Francesco Ballarin, deve prendere in considerazione i bilanci relativi agli esercizi precedenti al fine di rideterminare il patrimonio netto alla data di prima applicazione del nuovo standard¹⁴⁵.

Per questi motivi, quindi, non è scontato capire quale dei due approcci utilizzeranno i preparatori dei bilanci e sicuramente la scelta dipenderà dalle esigenze delle varie aziende. In ogni caso sarà interessante vedere se l'apparente semplicità dell'approccio

¹⁴⁴ BDO (2016), *IFRS in practice – IFRS 16 Leases*, BDO, disponibile al link "[https://www.bdo.it/getattachment/Insights/Featured-Insights/IFRS-in-Practice/IFRS16_1218DEF-web-\(1\).pdf.aspx?lang=it-IT](https://www.bdo.it/getattachment/Insights/Featured-Insights/IFRS-in-Practice/IFRS16_1218DEF-web-(1).pdf.aspx?lang=it-IT)"; pp. 51.

¹⁴⁵ Ballarin F. (2018), *IFRS 16: la transizione al nuovo standard*, Amministrazione & Finanza, Volume 33, Fascicolo 4; pp. 49.

retrospettivo modificato sarà considerato un motivo valido per sacrificare la comparabilità dei bilanci.

2.5 Effetti del nuovo modello di contabilizzazione del leasing

Le profonde modifiche alla contabilizzazione del leasing introdotte dal nuovo standard ovviamente avranno effetti sui bilanci e probabilmente anche sulla diffusione di questo contratto, dato che, come visto nel primo capitolo, una delle ragioni della sua diffusione si trovava nei vantaggi di bilancio che offrivano le regole contabili.

Questi effetti saranno analizzati separatamente nei prossimi paragrafi, soffermandoci di più, ovviamente, sugli effetti sui bilanci.

2.5.1 Effetti sul bilancio del locatore e del locatario

Per quanto riguarda gli effetti sui bilanci è chiaro che questi saranno maggiori in quelli dei locatari (in particolare per quelli che fanno largo uso di leasing operativi piuttosto che finanziari) e probabilmente non ve ne sarà nessuno in quelli dei locatori.

I primi due effetti sono un peggioramento del livello di indebitamento e un miglioramento di redditività per quanto riguarda l'EBITDA¹⁴⁶.

Il perché del peggioramento del livello d'indebitamento è facilmente intuibile: i locatari all'inizio del contratto rilevano un debito nei confronti del locatore, mentre in precedenza si rilevava solo il canone periodico tra i costi; come afferma BDO, infatti, vi sarà «*evidenziazione del debito fuori bilancio*»¹⁴⁷.

Per analizzare gli effetti sull'EBITDA, invece, bisogna confrontare il paragrafo 33 dell'IAS 17 e il paragrafo 49 dell'IFRS 16; al fine di una più chiara comprensione risulta utile riportarli in seguito, anche se sono entrambi già stati analizzati in precedenza.

Il due paragrafi dicono rispettivamente:

- *«i pagamenti per un leasing operativo devono essere rilevati come costo a quote costanti lungo la durata del leasing a meno che vi sia un altro criterio sistematico*

¹⁴⁶ BDO Italia, disponibile al link "<https://www.bdo.it/it-it/news-it/2019/l-ifs-16-gonfia-l-indebitamento-gli-impatti-del-nuovo-principio-contabile-secondo-una-analisi-stat>".

¹⁴⁷ BDO Italia, disponibile al link "<https://www.bdo.it/it-it/news-it/2019/l-ifs-16-gonfia-l-indebitamento-gli-impatti-del-nuovo-principio-contabile-secondo-una-analisi-stat>".

più rappresentativo delle modalità temporali di godimento dei benefici da parte dell'utilizzatore»¹⁴⁸,

- *«nel prospetto dell'utile (perdita) di esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo il locatario deve esporre gli interessi passivi sulle passività del leasing separatamente dalla quota di ammortamento dell'attività consistente nel diritto di utilizzo. Gli interessi passivi sulla passività del leasing sono una componente degli oneri finanziari, che ai sensi del paragrafo 82, lettera b), dello IAS 1 Presentazione del bilancio devono essere esposti separatamente nel prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo»¹⁴⁹.*

Dal confronto di questi due paragrafi emerge come applicando l'IAS 17 i costi del leasing per il locatario rientrassero tutti tra i costi operativi e quindi rientrassero tutti nel calcolo dell'EBITDA (ovviamente come componente negativa). Applicando l'IFRS 16, invece, i pagamenti dei canoni non sono più presenti tra i costi operativi. Questi, infatti, sono stati sostituiti dagli interessi passivi e dalla quota d'ammortamento, che ovviamente sono esclusi dall'EBITDA. A questo punto, quindi, risulta chiaro come l'EBITDA sia più elevato applicando il nuovo principio contabile.

Se l'EBITDA cresce, però, probabilmente diminuisce il valore dell'equity ogni anno. Questo valore infatti, al momento della rilevazione iniziale resta invariato, perché nel bilancio del locatario emergono un'attività e una passività di pari valore circa. Questi due valori, tuttavia, non diminuiscono in maniera lineare di anno in anno, ma, come stato già detto quando si sono analizzate le valutazioni successive nel bilancio del locatario:

- il diritto d'uso del bene deve essere ammortizzato ogni anno, solitamente a quote costanti;
- il debito diminuisce per un valore pari al pagamento effettuato, ma aumenta per un valore pari agli interessi maturati.

L'attività quindi ogni anno diminuisce di più rispetto alla passività, conseguentemente l'equity dell'azienda diminuisce ogni anno per tutta la durata del leasing. Bisogna tuttavia precisare che se il locatario decide di riscattare il bene, il diritto d'uso verrà ammortizzato su arco temporale maggiore e conseguentemente l'attività diminuirà in maniera inferiore. In questo caso, quindi, se forse nei primi anni l'equity continuerà a diminuire (nei primi

¹⁴⁸ IAS 17.33.

¹⁴⁹ IFRS 16.49.

anni gli interessi passivi sono maggiori), sicuramente vi sarà un momento in cui l'attività sarà maggiore della passività e quindi l'equity crescerà a causa del leasing. A dimostrazione di quanto appena detto basti pensare che alla fine del contratto di leasing la passività sarà pari a zero, mentre il valore dell'attività sarà superiore dato che non è stata ancora completamente ammortizzata.

Sull'effetto sull'equity, in ogni caso, bisogna fare alcune considerazioni:

- 1) in caso di riduzione, ci potrebbero essere dei fattori che la mitigano; l'IASB fa l'esempio degli effetti fiscali: se i pagamenti del leasing sono deducibili bisogna tenere conto di queste deduzioni nella diminuzione dell'equity, che sarà inferiore rispetto al caso in cui i pagamenti non fossero deducibili¹⁵⁰;
- 2) quanto detto si riferisce a un solo contratto di leasing, quindi quest'effetto sull'equity potrebbe anche essere amplificato se il locatario dovesse iniziare più leasing nello stesso esercizio;
- 3) in generale l'effetto dell'IFRS 16 sull'equity dipende da molti fattori, come ad esempio, oltre all'ammortamento del diritto d'uso, di cui si è detto ed ha un ruolo chiave, anche: la durata del leasing, il tasso di interesse, la scadenza dei pagamenti, ecc¹⁵¹.

Un altro effetto, poi, si ha sui cash flow del locatario. Questi, seppur il loro totale resta invariato applicando un principio contabile piuttosto che l'altro, subiscono una variazione se si prendono in considerazione cash flow provenienti da attività operative e quelli provenienti da attività di finanziamento. Applicando l'IFRS 16, infatti, diminuiscono le uscite operative e aumentano quelle di finanziamento: gli interessi pagati sul leasing sono inclusi tra le uscite di finanziamento¹⁵².

Con il nuovo principio contabile si ha, quindi, un aumento del cash flow operativo e una diminuzione di quello proveniente da attività di finanziamento.

Saranno, infine, presenti effetti anche in molti indici di bilancio: tutti quelli che sono calcolati attraverso l'attivo patrimoniale, il risultato operativo (per l'Ebit infatti si possono fare le stesse considerazioni fatte per l'EBITDA, con la differenza che nell'Ebit sono

¹⁵⁰ IASB, (2016), *IFRS 16 Leases-Effect Analysis*, disponibile al link "<https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>"; pp. 43.

¹⁵¹ Sacarin M. (2017), *IFRS 16 "Leases" – consequences on the financial statements and financial indicators*, Audit Financiar, volume 15, Fascicolo 145; pp. 116.

¹⁵² IASB, (2016), *IFRS 16 Leases-Effect Analysis*, disponibile al link "<https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>"; pp. 50.

incluse le quote d'ammortamento ma continuano a restare esclusi gli oneri finanziari), l'EBITDA o le passività. Avendo visto quali di queste misure crescono e quali diminuiscono, in seguito all'applicazione dell'IFRS 16, è possibile comprendere quale sarà l'andamento della maggior parte degli indici di bilancio.

Quanto appena detto, tuttavia, non vale per tutti gli indici di bilancio. Prendendo ad esempio il ROA, che esprime il rendimento dell'Attivo netto, esso si calcola nel seguente modo¹⁵³:

$$\frac{\text{Ebit aziendale}}{\text{Attivo netto}}$$

a causa dell'IFRS 16, infatti, sia l'Ebit che l'Attivo netto si incrementano, quindi non si può dire in generale che effetti subirà questo indice per tutte le aziende.

Si può quindi concludere, per quanto riguarda gli effetti dell'IFRS 16 sui bilanci, che anche se i principali si sono già previsti, non tutti sono chiari e uguali per tutti, ma bisognerà vedere caso per caso.

2.5.2 Altri effetti principali

Un primo effetto che potrà avere l'IFRS 16, al di fuori dei bilanci d'esercizio, sarà sicuramente sul mercato del leasing. Ad oggi non è ancora possibile sapere in che misura verrà modificata la diffusione di questo tipo di contratto, ma è molto probabile che questa non resterà invariata. Anche l'IASB, infatti, riconosce che le aziende potrebbero decidere di comprare più beni e quindi ricorrere in minor misura al leasing¹⁵⁴.

Come detto nei primi paragrafi del primo capitolo, dopotutto, tra le cause della sua diffusione ci sono anche i vantaggi contabili offerti dai principi contabili. Questi, tuttavia, non erano gli unici vantaggi che hanno permesso al contratto di leasing di svilupparsi tanto, quindi si può dire che molto probabilmente questo tipo di contratto continuerà ad esistere e a restare molto diffuso.

In precedenza, inoltre, è stato fatto notare come il leasing sia molto utilizzato da aziende, come quelle medio-piccole¹⁵⁵ o quelle molto indebitate, per cui il leasing risulta più

¹⁵³ Sòstero U., Ferrarese P., Mancin M., Marcon C. (2016), *L'analisi economica-finanziaria di bilancio*, Giuffrè Editore, Milano; pp. 304.

¹⁵⁴ IASB, (2016), IFRS 16 Leases-Effect Analysis, disponibile al link "<https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>"; pp. 62.

¹⁵⁵ Questa tesi è confermata anche da una ricerca svolta da Leaseurope condotta nel 2013 e pubblicata nel 2015 su un campione di 3000 piccole-medie imprese in 8 Paesi europei. Da questa è stato riscontrato

conveniente rispetto a forme di finanziamento più tradizionali. Queste aziende, quindi, che non utilizzano il leasing principalmente per i vantaggi contabili, continueranno a fare uso di questo anche in seguito all'applicazione dell'IFRS 16.

Un altro effetto che potrebbe avere l'IFRS 16 è quello di far aumentare il costo del capitale di debito. Come si è visto, infatti, con il nuovo principio contabile cresce l'indebitamento delle aziende e il costo del capitale di debito è correlato proprio all'indebitamento (più un'azienda è indebitata, infatti, più cresce il rischio di insolvenza del debito e maggiore sarà il premio al rischio che richiederà il finanziatore per concedere un prestito, quindi i tassi d'interesse cresceranno).

L'IASB ha però fatto notare che ciò che cambia con le nuove regole contabili è solo l'esposizione del leasing nel bilancio e non il livello d'indebitamento delle aziende, che resta lo stesso.

Bisogna inoltre osservare che alcuni utilizzatori di bilancio, come ad esempio le agenzie di rating e i finanziatori, già stimavano gli effetti dei leasing fuori bilancio sull'indebitamento finanziario, soprattutto quando un'azienda aveva rilevanti quantità di leasing operativi¹⁵⁶.

Ciò che fa l'IFRS 16 quindi è solo esporre più fedelmente la situazione finanziaria e anzi, afferma il Board, il costo del capitale di debito potrebbe addirittura diminuire per quelle aziende i cui debiti derivanti da contratti di leasing erano sovrastimati¹⁵⁷.

Ultimo effetto da analizzare, infine, è quello che il nuovo standard potrebbe avere sui covenant. I covenant possono essere definiti come «*clausole inserite nei contratti di finanziamento che impegnano il soggetto finanziato (in tal caso si parla di "Borrower") ad una determinata condotta, idonea, secondo il creditore (il "Lender"), a mitigare il rischio di insolvenza del primo*»¹⁵⁸.

che il leasing nel 2013 era usato dal 42,5% delle piccole-medie imprese europee e questo valore era previsto crescere nell'anno successivo.

Leaseurope (2015), *The use of Leasing Amongst European SMEs*, disponibile al link "<http://www.leaseurope.org/uploads/documents/SMEs/Leaseurope%20SME%20Report%202015%20Key%20Findings.pdf>".

¹⁵⁶ IASB, (2016), *IFRS 16 Leases-Effect Analysis*, disponibile al link "<https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>"; pp. 56.

¹⁵⁷ IASB, (2016), *IFRS 16 Leases-Effect Analysis*, disponibile al link "<https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>"; pp. 57.

¹⁵⁸ Fondazione Centro Studi U.N.G.D.C., Circolare numero 1 anno 2017, *I financial covenant e gli effetti delle novità introdotte dal D.lgs. nr. 139/2015 sui ratio impiegati*, disponibile al link "http://www.centrostudiungdcec.it/editoriale/circolari/2017/03/28/Circolare_Centro_Studi_UNGDC_-_n.1-2017/128"; pp. 2-3.

Risulta chiaro, infatti, che se queste clausole si riferiscono, per esempio, al livello massimo d'indebitamento che il borrower può raggiungere, allora il nuovo principio contabile potrebbe arrecare qualche problema al locatario.

L'IASB, tuttavia, espone due motivi per cui gli effetti sui covenant dovrebbero essere minimi¹⁵⁹:

- 1) quando i covenant si riferiscono a valori di bilancio, i requisiti contabili richiesti si riferiscono a valori in essere al momento in cui si stipula il finanziamento;
- 2) da uno studio da parte dell'agenzia di rating Moody's, su un campione di finanziamenti concessi nel 2011 negli Stati Uniti, è emerso che praticamente tutti i finanziamenti contenevano clausole che proteggevano il debitore dal cambiamento di regole contabili.

Ciò che emerge, quindi, è che gli effetti che bisogna aspettarsi al di fuori del bilancio del locatario siano limitati, probabilmente perché, anche se i leasing operativi non emergevano nei bilanci, molti utilizzatori degli stessi si comportavano come se fossero presenti.

2.6 Benefici apportati dal nuovo principio contabile

Il nuovo principio contabile, risolvendo i problemi riscontrati con il vecchio standard, porta con sé, ovviamente, anche dei benefici.

Questi benefici saranno innanzitutto per gli utilizzatori di bilancio esterni all'azienda, come gli investitori, ma anche per le aziende stesse.

Nei prossimi due paragrafi saranno analizzati questi benefici, separatamente per le due categorie.

2.6.1 Benefici per le aziende

I principali benefici che offre lo standard, com'è facile da intuire, non saranno per le aziende. Queste devono, anzi, sostenere dei costi (che saranno analizzati successivamente) e non possono più beneficiare dei vantaggi contabili che il precedente principio offriva.

¹⁵⁹ IASB, (2016), *IFRS 16 Leases-Effect Analysis*, disponibile al link "<https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>"; pp. 59.

Anche le aziende, tuttavia, fatta questa brevissima premessa, possono trovare dei benefici dalle nuove regole contabili.

Il primo vantaggio deriva dal fatto che ora gli utilizzatori di bilancio esterni non hanno più bisogno di fare aggiustamenti per tenere conto dei contratti di leasing fuori bilancio. Come già accennato, questi a volte erano addirittura sovrastimati dagli aggiustamenti e, quindi, il fatto che la posizione finanziaria venga misurata più precisamente non può che essere un vantaggio per quelle aziende i cui leasing fuori bilancio erano sovrastimati¹⁶⁰.

Questo, infatti, significa che all'esterno dell'azienda si ha una visione della stessa più fedele alla realtà, con conseguenti vantaggi che dipendono da chi è l'utilizzatore del bilancio.

Se questo infatti è:

- un finanziatore: il beneficio sarà un minor costo del capitale di debito, per le ragioni già spiegate in precedenza;
- un investitore: il beneficio sarà la maggior propensione di quest'ultimo a investire nell'azienda, o, parlando in termini generali, sarà più facile per l'azienda trovare un investitore disposto a investire nella stessa, dato che l'azienda risulta meno indebitata;
- un'agenzia di rating: il beneficio sarà una classificazione migliore con conseguente minor costo del capitale di debito e maggior facilità a trovare un investitore.

Risulta doveroso precisare, tuttavia, che questi benefici non valgono per tutte le aziende: per quelle i cui debiti derivanti da contratti di leasing fuori bilancio erano sottostimati, infatti, non valgono questi benefici. Per queste, anzi, vale il contrario di quanto detto.

Le aziende, poi, grazie alle informazioni richieste dall'IFRS 16 possono porre più attenzione agli effetti dei contratti di leasing, effetti su cui forse prima non si concentravano abbastanza, anche se possedevano già tutte le informazioni a disposizione. Questo significa che, se ce ne fosse bisogno, possono migliorare le modalità di finanziamento dei loro cespiti e possono gestire meglio i loro cash flows¹⁶¹.

¹⁶⁰ IASB, (2016), *IFRS 16 Leases-Effect Analysis*, disponibile al link "<https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>"; pp. 26.

¹⁶¹ EFRAG (2017), *EFRAG's Letter to the European Commission Regarding Endorsement of IFRS 16 Leases*, disponibile al link "<https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FsiteAssets%2FEFRAG%2527s%2520Final%2520Endorsement%2520Advice%2520on%2520IFRS%252016.pdf>"; pp.82.

Su questo punto è d'accordo anche l'IASB e aggiunge che molte aziende già da prima che fosse emesso l'IFRS 16 trattavano, internamente, a livello contabile, tutti i leasing allo stesso modo: per queste il nuovo principio non fornirà informazioni tanto diverse da quelle che già possedevano¹⁶².

Sostanzialmente, quindi, tutti i benefici che il nuovo standard offre alle aziende derivano dal fatto che la struttura finanziaria sia misurata più precisamente. Questo, infatti, permette una migliore valutazione dell'azienda da parte degli agenti esterni e una migliore visione di sé stessa da parte dell'azienda stessa, che ora può vedere più chiaramente gli effetti dei contratti di leasing e confrontare più facilmente questi effetti con quelli che si avrebbero acquistando lo stesso bene.

2.6.2 Benefici per gli investitori

I principali benefici apportati dal nuovo principio contabile, come già detto, saranno goduti dagli investitori. Le nuove informazioni che emergono sui leasing operativi, infatti, erano già in possesso dei locatari, mentre gli utilizzatori del bilancio esterni all'azienda avevano a disposizione solo le poche informazioni che l'IAS 17 imponeva di fornire tra le note¹⁶³.

Il primo beneficio per gli investitori (o qualsiasi utilizzatore del bilancio esterno all'azienda) è infatti quello di non dover più apportare aggiustamenti ai bilanci dei locatari, utilizzando appunto queste informazioni.

Bisogna sottolineare, inoltre, che l'IFRS 16 fornisce misure più accurate dei debiti derivanti dai leasing rispetto a questi aggiustamenti che venivano fatti e infatti gli

¹⁶² IASB, (2016), *IFRS 16 Leases-Effect Analysis*, disponibile al link "<https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>"; pp. 26.

¹⁶³ Come scritto nel primo capitolo, le informazioni erano:

- il totale dei futuri pagamenti minimi non annullabili per operazioni di leasing operativo; specificando quelli dovuti entro un anno, quelli dovuti tra uno e i cinque anni e quelli dovuti oltre i cinque anni;
- il totale dei futuri pagamenti minimi che ci si attende di ricevere per subleasing non annullabili;
- i pagamenti rilevati per l'operazione di leasing e subleasing, distinguendo quelli dovuti per leasing, i canoni potenziali di locazione e i pagamenti da subleasing;
- una descrizione generale dei contratti di leasing del locatario, indicando sicuramente il criterio con cui vengono addebitati i canoni, l'esistenza di clausole di rinnovo a fine contratto, di acquisto e di indicizzazione e tutte le restrizioni imposte dai contratti di leasing (es.: non poter fare altre operazioni di leasing).

utilizzatori del bilancio hanno detto all'EFRAG¹⁶⁴ che questo probabilmente permetterà loro di stimare meglio la posizione e la performance finanziaria dell'azienda¹⁶⁵.

Secondo l'IASB, poi, questo beneficio sarà maggiore per quegli utilizzatori che non applicavano tecniche di aggiustamento del bilancio e che quindi non tenevano proprio conto dei leasing che non vi comparivano¹⁶⁶. Per loro infatti, grazie all'IFRS 16, la rappresentazione della posizione finanziaria dell'azienda sarà molto più fedele alla realtà rispetto a quanto avveniva prima.

Il beneficio maggiore per gli investitori, tuttavia, è la maggior comparabilità che ora hanno i bilanci. Prima, infatti, era praticamente impossibile comparare due aziende con un portafoglio di leasing molto diverso, se non attraverso gli aggiustamenti di cui si è parlato e che, come si è detto, non erano precisi.

Per capire meglio quanto appena detto, si guardi la figura seguente.

Figura 2.3: Confronto tra due aziende con portafoglio leasing diverso

	Airline 1 (leases <10% of aircraft)		Airline 2 (leases ≈70% of aircraft)	
	Reported on balance sheet (IAS 17)	If all leases on balance sheet ¹ (IFRS 16)	Reported on balance sheet (IAS 17)	If all leases on balance sheet ¹ (IFRS 16)
Property, plant and equipment	16,908	19,926	15,748	24,020
Long-term liabilities	13,232	16,567	9,615	18,320
Equity	6,719	6,402	5,604	5,171
Ratio of long-term liabilities to equity	2.0:1	2.6:1	1.7:1	3.5:1

Fonte: "IASB, (2016), *IFRS 16 Leases-Effect Analysis*"

¹⁶⁴ L'EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group) è un'organizzazione privata con lo scopo di fornire consigli alla Commissione Europea sull'applicazione dei nuovi principi contabili internazionali e di partecipare ai lavori dello IASB.

¹⁶⁵ EFRAG (2017), *EFRAG's Letter to the European Commission Regarding Endorsement of IFRS 16 Leases*, disponibile al link "<https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FsiteAssets%2FEFRAG%2527s%2520Final%2520Endorsement%2520Advice%2520on%2520IFRS%252016.pdf>"; pp. 82.

¹⁶⁶ IASB, (2016), *IFRS 16 Leases-Effect Analysis*, disponibile al link "<https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>"; pp. 22.

La figura mostra due aziende dell'industria aerea:

- Airline 1 usa il contratto di leasing operativo per meno del 10% degli aerei che utilizza;
- Airline 2 usa il contratto di leasing operativo per circa il 70% degli aerei che utilizza.

Come si vede dall'immagine, con il precedente principio contabile era praticamente impossibile confrontare i due bilanci. Guardando i bilanci, infatti, risultava che Airline 1 fosse più indebitata di Airline 2, cosa smentita dal nuovo standard facendo emergere tutte le passività riguardanti i leasing. Inoltre, applicando l'IAS 17 anche il rapporto tra le passività a lungo termine e l'equity risulta peggiore per la prima azienda, quando in realtà vale il contrario.

Oltre a poter confrontare aziende diverse più facilmente, poi, gli investitori possono confrontare anche i leasing con i finanziamenti per acquistare i beni.

Precedentemente, infatti, anche se un'operazione di leasing poteva essere molto simile a un finanziamento, se i locatari riuscivano a classificare il leasing come operativo, allora la contabilizzazione del leasing e del finanziamento erano profondamente diverse. Ora, invece, gli investitori potranno beneficiare dell'assottigliamento di questa differenza, che tuttavia l'IFRS 16 non annulla.

Secondo l'IASB, infatti, anche se le due operazioni sono economicamente simili, non sono uguali: con il leasing, per esempio, si ha il diritto ad utilizzare il bene, ma non si ha nessun beneficio o costo sul valore residuale del bene alla fine del leasing.

Figura 2.4: differenze tra un leasing e un acquisto

	Lease	Purchase
Right to use the item	✓	✓
Right to sell and to pledge the item		✓
Right to lease / sublease the item	✓	✓
Legal title to the item		✓

On and off balance sheet leases

Fonte: "IASB, (2016), IFRS 16 Leases-Effect Analysis"

Come si vede dall'immagine un leasing e un acquisto hanno delle piccole differenze e per questo motivo il valore che si scrive a bilancio di un bene preso in leasing non è lo stesso di quello che si scriverebbe se lo stesso bene fosse stato acquistato.

In ogni caso la differenza di contabilizzazione viene enormemente ridotta con il nuovo standard e questo è sicuramente un vantaggio per gli investitori. Bisogna anche sottolineare, poi, che probabilmente è giusto che una piccola differenza continui ad esistere perché con un leasing non si diventa proprietari del bene e quindi se si scrivesse lo stesso valore per un bene preso in leasing o acquistato, la rappresentazione a bilancio non sarebbe fedele alla realtà.

I vantaggi del nuovo standard per gli investitori sono quindi due: una rappresentazione più trasparente della situazione finanziaria delle aziende e una maggiore comparabilità dei bilanci; tuttavia, anche se sono solo due, sono tutt'altro che di poco conto.

2.7 I costi legati all'utilizzo del nuovo principio

Il passaggio dall'applicazione del precedente principio al nuovo, oltre che benefici, porterà anche dei costi per le aziende. Questi costi saranno ovviamente maggiori per quelle aziende che fanno largo uso di leasing operativi, in quanto è per la contabilizzazione di questi che vi sono maggiori cambiamenti.

Lo IASB ha identificato tre tipi di costi:

- costi legati al nuovo metodo di contabilizzazione dei leasing;
- costi legati alla determinazione del tasso di sconto;
- costi legati alla formazione dei dipendenti.

Partendo dalla prima tipologia di costi, le aziende dovranno implementare i propri sistemi informatici così che forniscano informazioni utili al fine di contabilizzare correttamente i leasing.

Nonostante, infatti, le informazioni richieste applicando il nuovo standard siano simili a quelle che richiedeva l'IAS 17 nelle note, le aziende dovranno adattare i loro sistemi informatici affinché questi riescano a raccogliere le informazioni relative ai leasing in maniera più frequente. Questi costi, tuttavia, sono mitigati dal fatto che molte aziende già possiedono sistemi informatici in grado di raccogliere informazioni riguardo i leasing necessarie per contabilizzarli.

Il diritto d'uso del bene oggetto di leasing, poi, viene ammortizzato come beni simili e la relativa passività viene misurata in maniera simile alle altre passività. Per questo, l'IASB pensa che le aziende possano utilizzare i sistemi informativi che usano per le altre attività e passività anche per contabilizzare il leasing.

I costi maggiori, quindi, saranno sopportati da aziende che non possiedono sistemi informatici sofisticati e quindi dovranno per forza migliorarli.

Il secondo costo previsto dallo IASB, poi, è quello per determinare il tasso di sconto, necessario al locatario per determinare il debito iniziale: per determinarlo, infatti, bisogna attualizzare tutti i pagamenti dovuti del leasing. Ciò che dovrà fare il locatario di nuovo rispetto a quanto faceva in precedenza, sarà calcolare il tasso di sconto; i pagamenti futuri dovuti, infatti, doveva indicarli tra le note anche applicando il precedente standard, quindi trovare informazioni riguardo ad essi non può essere considerato un costo ulteriore rispetto al passato.

Si ricordi tuttavia che il nuovo standard, tra le disposizioni transitorie, permette al locatario l'espedito pratico di utilizzare come tasso di sconto il suo tasso di finanziamento marginale alla data dell'applicazione iniziale¹⁶⁷ e, ancora, di utilizzare un unico tasso di attualizzazione per leasing con caratteristiche simili¹⁶⁸. Queste due disposizioni limiteranno sicuramente i costi, per quanto riguarda il tasso di attualizzazione, in fase di prima applicazione del principio.

L'ultimo costo che l'IASB prevede dovranno sopportare le aziende sarà quello di formare i dipendenti per quanto riguarda l'applicazione del nuovo standard. Tuttavia, dato che con questo tutti i leasing si contabilizzano in maniera simile a come si contabilizzavano i leasing finanziari con l'IAS 17, questi costi saranno minori per quelle aziende che hanno già contabilizzato, negli anni passati, dei leasing finanziari applicando il precedente principio.

Nella figura successiva sono confrontati alcuni aspetti dei due principi per evidenziare dove ci saranno costi aggiuntivi.

L'ultima riga, in particolare, si riferisce ai pagamenti dovuti per il leasing indicizzati al tasso di inflazione o altri indici di mercato. Quando infatti i pagamenti devono essere

¹⁶⁷ IFRS 16.C8.

¹⁶⁸ IFRS 16.C10.

rimisurati a causa dell'inflazione, bisogna rimisurare anche l'attività e la passività del leasing per rispecchiare questi cambiamenti.

Dalla figura, inoltre, si vede anche come ci sia una riduzione di alcuni costi per i locatari. Questi infatti applicando l'IAS 17 dovevano distinguere i leasing operativi dai leasing finanziari, ora invece applicando il nuovo principio contabile essi contabilizzano tutti i tipi di leasing allo stesso modo, quindi non è più necessaria questa distinzione.

Figura 2.5: Confronto tra costi applicando l'IAS 17 e l'IFRS 16

Characteristics	Required to apply IAS 17	Required to apply IFRS 16	Cost to apply IFRS 16
Lease's classification	Yes	No	Reduction in costs
Inventory of leases (the differences between the leases's components)	Yes	Yes	No additional costs
Terms, conditions and lease payments for each contract	Yes	Yes	No additional costs
Discount rate	No – for operating leases Yes – for finance leases	Yes	Additional costs for former off balance sheet leases only
Initial direct costs	No – for operating leases Yes – for finance leases	Yes	Additional costs for former off balance sheet leases only
Revised contractual payments when a lease contains inflation-linked payments	Yes	Yes	Additional costs

Fonte: “Tudor Liviu-Alexandru (2018), *The Advantages that IFRS 16 Brings to the Economic Environment*, “Ovidius” University Annals-Economic Sciences Series, Volume 18, Issue 1”

Il Board, infine, prevede che ci saranno dei costi anche per gli utilizzatori del bilancio. Come visto in precedenza, infatti, applicando il nuovo standard un'azienda può subire molti effetti sugli indici, però, come fatto già notare, cambia solo la modalità di esposizione di attività e passività relative al leasing, ma l'azienda resta la stessa. Essi dovranno sicuramente modificare le modalità di analisi dei bilanci per tenere conto delle regole del nuovo principio, sostenendo dei costi per questo cambiamento (come può essere quello di formazione sul nuovo standard).

Questi costi, in ogni caso, dovranno essere sostenuti dagli utilizzatori solo nel primo esercizio in cui viene applicato l'IFRS 16 e comunque saranno più che compensati dai benefici che porta loro lo standard e di cui si è parlato in precedenza¹⁶⁹.

¹⁶⁹ IASB, (2016), *IFRS 16 Leases-Effect Analysis*, disponibile al link "<https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>"; pp. 32-37.

III. ANALISI EMPIRICA

3.1 Premessa

In questo capitolo sarà svolta un'analisi empirica al fine di analizzare i primi impatti che ha avuto l'applicazione dell'IFRS 16 su un campione di società quotate preso dall'indice FTSE MIB. In particolare, dato che, com'è noto, il nuovo standard deve essere applicato per la prima volta nel bilancio del primo esercizio iniziato in data 1° gennaio 2019 o successiva ad essa, per quest'analisi verranno utilizzati bilanci semestrali relativi all'esercizio 2019.

Il presente capitolo è strutturato nel seguente modo:

- nel secondo paragrafo viene analizzata la letteratura. Sono presenti, infatti, diverse aree di ricerca in tema di leasing e della sua capitalizzazione. L'unica area di ricerca che interessa al fine della presente analisi è, però, quella che analizza la relazione tra la capitalizzazione dei leasing operativi e la performance economica-finanziaria. Con l'applicazione dell'IFRS 16, infatti, si può misurare per la prima volta questa relazione senza dover far ricorso a numerose assunzioni;
- nel terzo paragrafo sono formulate le ipotesi da verificare con l'analisi. Queste ipotesi sono in linea con i risultati presenti nella letteratura analizzata nel secondo paragrafo;
- nel quarto paragrafo viene presentato il campione di società analizzato ed è spiegato il metodo usato per analizzare l'impatto che ha avuto il nuovo principio contabile sui bilanci;
- nel quinto paragrafo, infine, sono presentati e discussi i risultati ottenuti nell'analisi.

3.2 Analisi della letteratura

3.2.1 Introduzione

Gli studi presenti in letteratura riguardanti il leasing sono vari e alcuni risalgono a molti anni fa.

Questi studi, secondo Cordazzo, Rossi e Lubian, possono essere classificati in tre distinti filoni di ricerca¹⁷⁰:

- il primo filone si concentra sulla reazione degli utilizzatori di bilancio e degli operatori nei mercati finanziari sia al venir meno della distinzione tra leasing operativo e finanziario sia alla capitalizzazione del leasing operativo. Questi studi, quindi, erano volti a capire quali sarebbero state le reazioni all'apporto di modifiche alla precedente disciplina di contabilizzazione del leasing;
- il secondo filone invece studia l'impatto della capitalizzazione del leasing operativo sulla performance economica-finanziaria delle società;
- il terzo filone, infine, studia quali caratteristiche delle società possano associarsi ad una più probabile presenza del debito fuori bilancio, cioè ad un più probabile utilizzo del leasing operativo in qualità di locatario. Ciò che studia questo filone di ricerca, in altri termini, è se l'utilizzo del leasing operativo in qualità di locatario sia associabile a determinate caratteristiche delle società; quali, a titolo d'esempio, dimensione della società, indebitamento verso terzi, aliquota fiscale o la performance reddituale.

Come è stato già anticipato, il filone di ricerca che interessa al fine del presente elaborato è il secondo.

Il primo e il terzo filone, infatti, hanno per oggetto dei loro studi delle ricerche che non necessitano dell'applicazione del nuovo principio contabile per essere compiute. Per quanto riguarda, invece, l'effetto della capitalizzazione del leasing operativo sulla performance economica-finanziaria, questo, per essere esaminato con puntualità, necessita che ci siano delle regole contabili che impongano alle società di rilevare nei bilanci d'esercizio i leasing operativi. Queste regole contabili sono oggi presenti con il nuovo principio contabile IFRS 16.

Risulta doveroso precisare, che, in ogni caso, anche se con le precedenti regole contabili i locatari non dovevano rilevare i leasing operativi nel bilancio, sono numerosi gli studi presenti in letteratura che analizzano l'impatto della capitalizzazione del leasing operativo sulla performance economica-finanziaria delle società. Questi studi, tuttavia, applicavano dei modelli al fine di capitalizzare i leasing operativi, partendo dalle informazioni presenti

¹⁷⁰ Cordazzo M., Rossi P., Lubian L. (2019), *Implicazioni teoriche ed empiriche del nuovo principio contabile IFRS 16 sul leasing*, Franco Angeli s.r.l., Milano; pp.53-54.

nella Nota Integrativa e aggiungendo delle assunzioni che, ovviamente, rendevano i risultati meno precisi.

D'altro canto, se fosse stato possibile per agenti esterni alle società calcolare la capitalizzazione di tutti i leasing operativi delle società con estrema precisione, probabilmente, non sarebbe stata necessaria l'emanazione di un nuovo principio contabile per la contabilizzazione del leasing.

Fatta questa introduzione, nel prossimo capitolo, si vedranno gli studi presenti in letteratura appartenenti al secondo filone di ricerca nella classificazione di Cordazzo, Rossi e Lubian, al fine di sviluppare delle ipotesi, per l'analisi del presente capitolo, in linea con i risultati ottenuti da questi studi.

3.2.2 L'impatto della capitalizzazione del leasing operativo sulla performance economico-finanziaria

Il primo a studiare gli effetti della capitalizzazione del leasing operativo sulla performance economico-finanziario fu Nelson che, nel 1963, dimostrò come in America tale capitalizzazione rendesse gli indici di bilancio più affidabili¹⁷¹.

Un contributo importante a questo filone di ricerca, poi, lo diedero Imhoff, Lipe e Wright che nel 1991 svilupparono il *constructive capitalization method* che permetteva di capitalizzare i leasing operativi partendo dalle informazioni presenti in Nota Integrativa. Si è detto che questi tre autori diedero un contributo importante in quanto, il *constructive capitalization method*, è stato utilizzato da molti studi in letteratura al fine di analizzare l'impatto della capitalizzazione del leasing operativo¹⁷². Visto il largo utilizzo che ha avuto questo modello, viene illustrato nel paragrafo successivo.

Gli autori, subito dopo aver illustrato il funzionamento del *constructive capitalization method*, lo applicarono a 14 società statunitensi provenienti da settori di attività diversi¹⁷³. Essi, in particolare, presero due società per settore, simili per dimensioni ma molto differenti per quanto riguarda l'utilizzo del leasing operativo. Gli autori dimostrarono che la capitalizzazione del leasing operativo comportasse un generale peggioramento della

¹⁷¹ Maglio, R., Rapone, V., Rey, A. (2017), *L'impatto della capitalizzazione del leasing operativo sulle società italiane IAS/IFRS adopter*, Department of Economics, Management and Institutions, University of Napoli Federico II.

¹⁷² Cordazzo M., Rossi P., Lubian L. (2019), *Implicazioni teoriche ed empiriche del nuovo principio contabile IFRS 16 sul leasing*, Franco Angeli s.r.l., Milano; pp. 65.

¹⁷³ Imhoff E.A., Lipe R.C. Jr, Wright D. W. (1991), *Operating leases: Impact of constructive capitalization*, Accounting Horizons, Volume 5, No. 1.

redditività (misurata attraverso l'indice ROA) e un aumento della situazione debitoria (misurata attraverso l'indice D/E). Le variazioni nella redditività e nella situazione debitoria poi, erano più o meno evidenti in base al settore d'attività di appartenenza. Ciò che riuscirono anche a dimostrare prendendo in considerazione due società per settore con differente grado di utilizzo del leasing operativo, infine, fu che anche all'interno dello stesso settore d'attività, le variazioni dipendevano dalla società in particolare.

Il *constructive capitalization method*, tuttavia, non considera l'effetto sul reddito della capitalizzazione del leasing operativo. I medesimi autori, perciò, nel 1997 dimostrano come ignorare quest'effetto porti a risultati distorti nella valutazione degli indici di bilancio. Per far ciò misurarono il ROA e il ROE della stessa società sia prendendo in considerazione l'effetto sul reddito sia non prendendolo in considerazione¹⁷⁴.

I tre autori, quindi, giunsero alla conclusione che fosse necessario capitalizzare i leasing operativi al fine di valutare in maniera corretta i risultati economico-finanziari; d'altro lato misero in guardia che prendere in considerazione solo alcuni degli effetti della capitalizzazione (come ad esempio solo la rilevazione di un'attività e di una passività) può portare ad altrettanti risultati distorti dalla realtà.

Nel 1998 Beattie, Edwards e Goodacre, dopo aver apportato alcune modifiche, come ad esempio la rimozione dell'ipotesi che tutti i beni in leasing hanno una vita utile residua pari a 15 anni, applicarono il *constructive capitalization method* a 232 società del Regno Unito¹⁷⁵. Attraverso la loro analisi, vedendo l'impatto della capitalizzazione del leasing operativo sui debiti, arrivarono alla conclusione che il leasing operativo era la maggior fonte di finanziamento usata dalle società. Essi inoltre conclusero che la capitalizzazione impatta significativamente, oltre che la situazione debitoria, anche il margine di profitto e il rendimento delle attività (quindi il ROA). L'impatto, in particolare, era positivo per il margine di profitto e negativo per il rendimento delle attività. Da precisare, inoltre, che anche se l'impatto sul ROA era negativo in tutti i settori analizzati, gli autori trovarono che l'impatto sul ROE era incerto, in quanto alcuni settori avevano impatti negativi e altri positivi e la media della variazione del ROE in generale era un valore positivo.

I risultati trovati da Imhoff et al. (1991) furono, quindi, confermati da quelli trovati da Beattie et al. (1998).

¹⁷⁴ Imhoff E.A., Lipe R.C. Jr, Wright D. W. (1997), *Operating leases: Income effects of constructive capitalization*, Accounting Horizons, Volume 11, No. 2

¹⁷⁵ Beattie, V., Edwards, K., Goodacre, A. (1998), *The Impact of Constructive Operating Lease Capitalisation on Key Accounting Ratios*, Accounting and Business Research, Vol 28, No. 4.

Risultati simili furono ottenuti anche da Goodacre nel 2003, che si concentrò su imprese facenti parte del settore di attività della vendita al dettaglio¹⁷⁶. Egli, in particolare, applicò il *constructive capitalization method*, così come modificato da Beattie e al. nel 1998, su 102 imprese britanniche e valutò l'impatto su 9 indici di bilancio. L'autore, in linea con gli studi precedenti, ha evidenziato un peggioramento della situazione debitoria e della redditività delle attività, mentre il margine di profitto è migliorato.

Interessante, poi, è lo studio di Bennett e Bradbury che nello stesso anno di Goodacre pubblicarono la loro analisi su 38 imprese quotate alla borsa Neo Zelandese¹⁷⁷. Queste imprese quindi erano sottoposte a differenti regole contabili rispetto a quelle degli studi precedenti, tuttavia secondo gli autori il principio contabile che applicavano queste società per contabilizzare i leasing era simile all'IAS 17.

Per la loro analisi Bennett e Bradbury applicarono il metodo sviluppato da Imhoff et al. (1991) e trovarono risultati in linea con i precedenti studi, ovvero un peggioramento della situazione debitoria e della redditività delle imprese. I due autori, inoltre, dimostrarono anche un peggioramento della liquidità attraverso l'indice current ratio (ovvero l'indice di disponibilità).

Bisogna, infine, precisare che anche se è stato usato il *constructive capitalization method*, la durata residua dei leasing è stata stimata pari a 5 anni (Imhoff et al. nel 1991 avevano ipotizzato che la durata residua dei leasing fosse pari a 15 anni). Questa precisazione è importante perché collegata a un altro risultato che hanno trovato gli autori, quello cioè che stimare in maniera sbagliata la durata del leasing porta a risultati distorti, per fare ciò hanno aggiunto un anno alla durata dei leasing e hanno visto come cambiavano i risultati trovati precedentemente.

Durocher invece decise di analizzare l'impatto della capitalizzazione del leasing operativo sulle 100 aziende canadesi con maggiori ricavi nel 2004, non selezionando quindi aziende da industrie in cui si aspettavano maggiori impatti¹⁷⁸. Anche in questo caso i risultati sono in linea con la letteratura, con la capitalizzazione del leasing operativo che impatta significativamente gli indici di bilancio. Durocher, in particolare, conferma quanto trovato da Bennet et al. (2003), oltre che per la leva finanziaria e la redditività,

¹⁷⁶ Goodacre A. (2003), *Operating lease finance in the UK retail sector*, The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research, Volume 13, No. 1.

¹⁷⁷ Bennett B. K., Bradbury M. E. (2003), *Capitalizing non-cancelable operating leases*, Journal of International Financial Management and Accounting, Volume 14, No. 2.

¹⁷⁸ Durocher S. (2008), *Canadian evidence on the constructive capitalization of operating leases*, Accounting Perspectives, Volume 7, No. 3.

anche per il peggioramento della liquidità delle società canadesi. Da segnalare, inoltre, che anche Durocher si basa sul metodo introdotto da Imhoff et al. (1991), modificato in alcune assunzioni, al fine di dimostrare ancora una volta quanto sia stato importante il contributo dei tre autori in queste ricerche.

Duke, Hsieh e Su, invece, analizzarono l'impatto della capitalizzazione su 366 imprese incluse nello Standard & Poor's 500 nel 2003, in quanto secondo gli autori erano pochi gli studi presenti in letteratura che andassero ad analizzare un campione composto da un vasto numero di aziende¹⁷⁹. I risultati ottenuti dagli autori in alcuni punti erano discordanti dai risultati presenti in letteratura. Le imprese, infatti, sono state divise in due gruppi:

- il primo gruppo, composto da 215 imprese, aveva subito un impatto negativo sul reddito dalla capitalizzazione del leasing operativo, il reddito cioè era diminuito in seguito alla capitalizzazione;
- il secondo gruppo, formato dalle restanti 151 imprese, aveva subito un impatto positivo sul reddito dalla capitalizzazione del leasing operativo, il reddito quindi in questo caso era aumentato.

In questo modo gli autori arrivarono a risultati diversi, rispetto a quelli presenti in letteratura, per quanto riguarda il ROA. Questo, infatti, che aveva sempre subito una variazione negativa, nell'analisi di Duke et al. (2009) subì una variazione negativa per le 215 imprese facenti parte del primo gruppo e una variazione positiva per le restanti 151 imprese.

Per quanto riguarda l'impatto sulla situazione debitoria e sulla liquidità, invece, gli autori trovarono risultati in linea con i precedenti.

Grossmann e Grossmann nel 2010 pubblicarono la loro ricerca condotta su 91 imprese facenti parte delle prime 200 di Fortune 500 nel 2009¹⁸⁰. I due autori non arrivarono a risultati sorprendenti, in quanto giunsero alla conclusione che sarebbero peggiorate sia la situazione debitoria attraverso l'indice D/A, sia la liquidità delle imprese attraverso il current ratio.

Interessante, in ogni caso, è anche la parte conclusiva dell'articolo, in cui gli autori esprimono i loro timori riguardo l'utilizzo del *right-of-use model*. Secondo loro, in

¹⁷⁹ Duke J. C., Hsieh S. J., Su Y (2009), *Operating and synthetic leases: Exploiting financial benefits in the post-Enron era*, *Advances in Accounting*, Volume 25, No. 25.

¹⁸⁰ Grossmann A. M., Grossmann S. D. (2010), *Capitalizing lease payments: Potential effects of the FASB/IASB plan*, *CPA Journal*, Volume 80, No. Maggio.

particolare, se si decidesse di applicare il *right-of-use model*, le aziende potrebbero trovare maggiori problemi nel reperire finanziamenti e potrebbero avere dei problemi con i covenants del debito. Nel precedente capitolo, tuttavia, si è già parlato di entrambi questi possibili problemi.

Singh, poi, ha analizzato l'effetto della capitalizzazione del leasing su ristoranti e società del settore della vendita al dettaglio¹⁸¹. Il campione da lui scelto consisteva in 234 imprese incluse nello Standard & Poor's 500 dal 2006 al 2008: 64 provenienti dal settore della ristorazione e 170 provenienti dal settore della vendita al dettaglio. Da questa analisi emerse che gli indici di bilancio analizzati di entrambi i settori avrebbero subito un impatto significativo dalla capitalizzazione del leasing operativo, in particolare anche in questi due settori si è riscontrato un impatto negativo nella redditività e un aumento del livello di indebitamento. Questo impatto sul livello dell'indebitamento, però, non è uniforme nei due settori, in quello della ristorazione infatti gli indici relativi al debito avevano subito un impatto maggiore per le piccole imprese, nel settore della vendita al dettaglio invece valeva il contrario.

Fitó, Moya e Orgaz analizzarono l'impatto sulle aziende quotate spagnole nel periodo 2008-2010; il numero di aziende, tolte quelle del settore finanziario e quelle che non fornivano le informazioni minime indispensabili per l'analisi, era pari a 52¹⁸². L'analisi dimostrò che l'impatto sulle imprese spagnole era in linea con quello sulle imprese degli altri paesi. L'impatto sul debito fu studiato attraverso 4 indici diversi, che diedero come risultato un peggioramento della situazione debitoria, fu poi studiato l'impatto sulla liquidità e sulla redditività come fatto in precedenza e i risultati furono simili. Gli autori inoltre trovarono che la significatività dell'impatto derivava dal settore di appartenenza dell'impresa, ma non dalla dimensione della stessa.

Cordazzo e Lubian, invece, confermano solo parzialmente i risultati presenti in letteratura¹⁸³. Nel loro studio su 127 imprese italiane quotate nei periodi 2010-2011, infatti, trovano che l'impatto che ha la capitalizzazione del leasing operativo sulla redditività operativa è un miglioramento della stessa (misurata attraverso il ROA, ROE,

¹⁸¹ Singh A. (2010), *Proposed lease accounting changes: Implication for the restaurant and retail industries*, Journal of Hospitality & Tourism Research, Volume 36, No. 3.

¹⁸² Fitó M. Á., Moya S., Orgaz N. (2013), *Considering the effects of operating lease capitalization on key financial ratios*, Spanish Journal of Finance and Accounting, Volume 159, Luglio-Settembre.

¹⁸³ Cordazzo M., Lubian L., (1976), *L'impatto della capitalizzazione del leasing operativo sulla performance economico-finanziaria delle imprese quotate italiane*, Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, 1/2015.

ROCE, MOL e margine operativo netto). Per quanto riguarda, invece, gli effetti sulla liquidità e sulla situazione debitoria l'analisi ha confermato i risultati degli studi precedenti.

I risultati di Cordazzo e Lubian non sono del tutto confermati da Maglio, Rapone e Rey che hanno concentrato le loro ricerche su un campione di 40 società italiane quotate¹⁸⁴. Essi infatti hanno trovato un impatto negativo sia sul ROA che sul ROE, impatto che però dipende dalla dimensione delle società. Il ROA, infatti, ha subito un impatto negativo nelle società appartenenti al FTSE MIB e un impatto positivo nelle società appartenenti al MID CAP e allo SMALL CAP; per il ROE invece vale l'esatto contrario.

Il lavoro più recente, infine, è quello di Cordazzo, Rossi e Lubian che hanno studiato un campione formato da 42 imprese quotate alla borsa italiana al 1° marzo 2018. Oggetto di analisi sono stati i bilanci consolidati con chiusura al 31 dicembre 2016 e i risultati confermano quanto emerso dalla maggior parte degli studi precedenti. Si è rilevato, infatti, un peggioramento della redditività in tutti i settori (anche se il settore dei servizi al consumo risulta essere quello tra i più colpiti, come rilevato anche da studi precedenti), della liquidità e della situazione debitoria.

3.2.3 Il constructive capitalization method

Imhoff, Lipe e Wright espongono il *constructive capitalization method* in maniera pratica, applicandolo subito ad una società e non enunciandolo solo in maniera teorica; in particolare l'hanno applicato a McDonald¹⁸⁵.

Gli autori partono spiegando come ricavare il valore della passività fuori bilancio. Per ricavarlo bisogna attualizzare tutti i futuri pagamenti dovuti per i leasing operativi a un tasso pari alla media dei tassi di interessi che sono stati applicati ai prestiti concessi alla società. Per calcolare la passività, quindi, bisogna fare due cose:

- calcolare il tasso di attualizzazione;

¹⁸⁴ Maglio, R., Rapone, V., Rey, A. (2017), *L'impatto della capitalizzazione del leasing operativo sulle società italiane IAS/IFRS adopter*, Department of Economics, Management and Institutions, University of Napoli Federico II.

¹⁸⁵ Imhoff E.A., Lipe R.C. Jr, Wright D. W. (1991), *Operating leases: Impact of constructive capitalization*, Accounting Horizons, Volume 5, No. 1; pp. 52-58;

Imhoff E.A., Lipe R.C. Jr, Wright D. W. (1997), *Operating leases: Income effects of constructive capitalization*, Accounting Horizons, Volume 11, No. 2; pp. 14-18.

Il metodo viene illustrato dagli autori nel 1991 e ripreso nel 1997, per tutta la stesura di questo paragrafo si fa riferimento a questi due articoli (in particolare alle pagine indicate) e quindi vengono citati solo una volta.

- determinare la vita utile residua del bene, così da sapere quanti canoni sono ancora dovuti al locatore.

Per quanto riguarda il tasso di interessi medio (che corrisponde al tasso da utilizzare per attualizzare i pagamenti), il metodo più semplice per calcolarlo consiste nel fare il rapporto tra gli oneri finanziari del periodo e il valore totale dei debiti scritti a bilancio.

Passando ora alla vita utile residua del bene e agli importi dei successivi pagamenti minimi dovuti, invece, bisogna fare due step:

- 1) fare il rapporto tra il totale dei pagamenti oltre il quinto anno e l'importo del canone relativo al quinto anno e sommarci cinque anni.

$$\frac{\text{pagamento complessivo dovuto oltre i cinque anni}}{\text{pagamento dovuto nel quinto anno}}$$

Questo rapporto dà come risultato il numero di anni oltre al quinto, ipotizzando che i pagamenti dovuti oltre al quinto anno siano tutti costanti e uguali a quello del quinto anno. A questo valore, per calcolare la vita utile totale del bene bisogna sommare i primi cinque anni. Il valore così ottenuto, infine, è bene approssimarlo per eccesso, così che seppur si continui a ipotizzare che i pagamenti dovuti oltre il quinto anno siano costanti, questi sono comunque inferiori a quello dovuto nel quinto anno;

- 2) fare il rapporto tra il totale dei pagamenti dovuti oltre il quinto anno e il valore ottenuto al punto 1), senza però considerare i primi cinque anni.

$$\frac{\text{pagamento complessivo dovuto oltre i cinque anni}}{\text{vita utile residua oltre i cinque anni}}$$

In questo modo si trova l'importo dei singoli pagamenti dovuti oltre i cinque anni.

I pagamenti dovuti per il leasing fino al quinto anno, invece, sono iscritti separatamente nella Nota Integrativa secondo le direttive dello SFAS 13, che viene applicato da McDonald.

Gli autori, applicando il metodo a McDonald, ipotizzano il tasso di attualizzazione a un valore pari al 10%, anche se dal calcolo veniva un punto percentuale inferiore. La vita

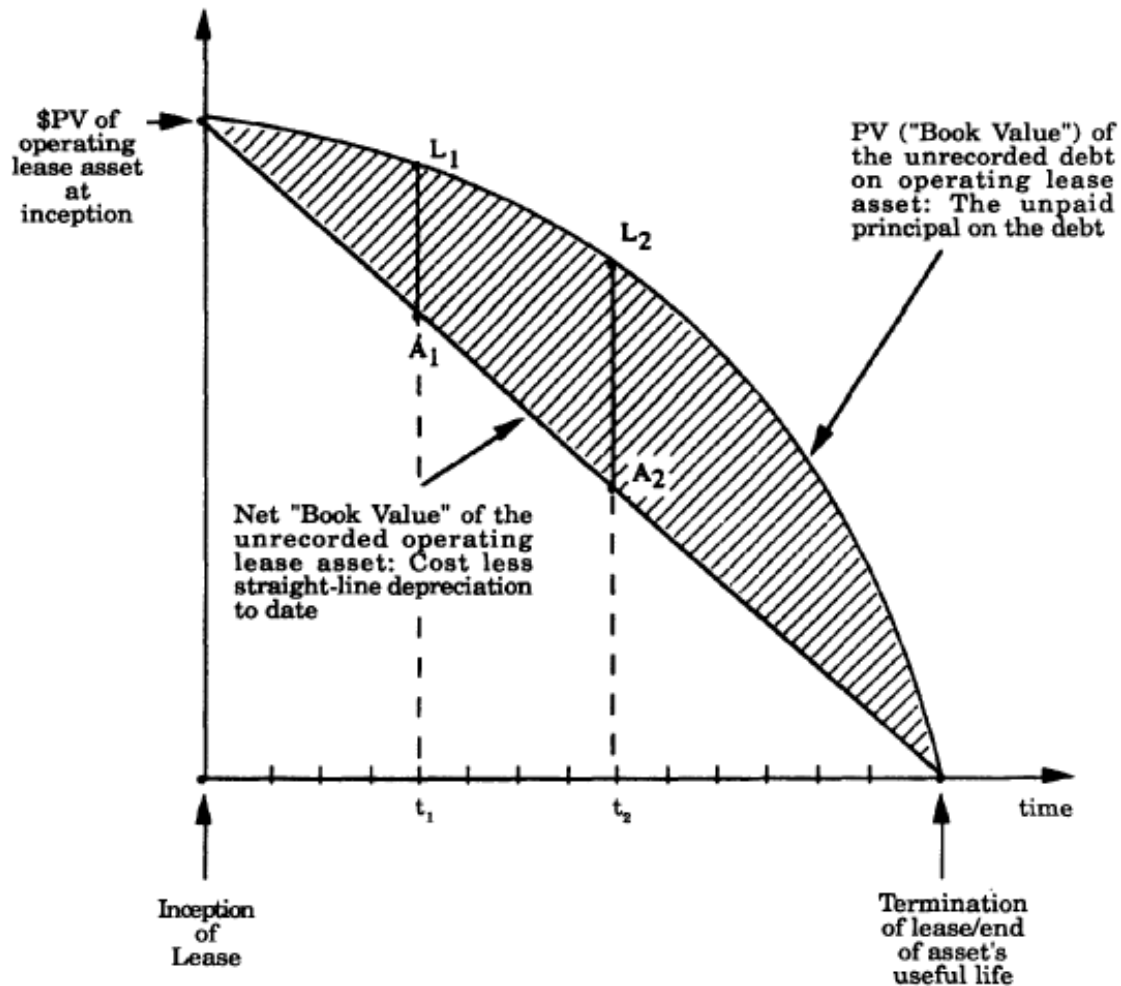
utile residua del bene, invece, viene ipotizzata pari a 15 anni, in quanto il valore risultante applicando le operazioni spiegate nel punto 1) era compreso tra 14 e 15.

Passando ora al valore dell'attività da rilevare nello Stato Patrimoniale, gli autori forniscono una tabella che permette di risalire al valore dell'attività, in percentuale a quella della passività, avendo a disposizione: la vita totale del bene, la vita utile residua e il tasso di interesse. Anche per la costruzione di questa tabella, tuttavia, sono state fatte delle ipotesi:

- il bene segue un piano di ammortamento a quote costanti;
- all'inizio del leasing sia l'attività che la passività fuori bilancio sono pari al 100% della somma dei pagamenti minimi dovuti per il leasing attualizzati;
- i valori cui al punto precedente sono pari a zero, per ogni leasing, una volta avvenuto l'ultimo pagamento.

Fatte queste ipotesi, l'andamento dell'attività e della passività del leasing si possono vedere nella Figura 3.1.

Figura 3.1: Andamento dell'attività e della passività fuori bilancio di un leasing operativo



Fonte: "Imhoff E.A., Lipe R.C. Jr, Wright D. W. (1991), *Operating leases: Impact of constructive capitalization*, *accounting Horizons*, Vol 5, No 1"

Come si vede dalla Figura 3.1 il valore dell'attività e della passività relativi al leasing sono pari solo all'inizio e alla fine del contratto. Durante tutto il periodo, invece, il valore dell'attività è inferiore perché la quota di ammortamento è maggiore rispetto al canone al netto degli interessi.

Come si vede, infatti, la curva che rappresenta il valore della passività fuori bilancio è meno ripida all'inizio, in quanto il debito è maggiore e quindi maggiori sono gli interessi maturati. Man mano che si pagano i canoni, invece, diminuisce il debito e quindi anche gli interessi con la conseguenza che la quota di capitale dei canoni diventa sempre maggiore, rendendo via via la curva più ripida.

Per quanto riguarda, invece, la tabella necessaria a stabilire il rapporto attività/passività, essa è riportata nella Figura 3.2.

Figura 3.2: Relazione tra attività e passività del leasing

Total Lease Life	Marginal Interest Rate	Ratio of Asset Balance to Liability Balance*							Point of Maximum Difference Between Asset and Liability
		% of Original Lease Life Expired							
		20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	
10	.08	93%	90%	87%	84%	81%	78%	75%	53%
15	.08	91	86	82	78	74	70	66	55%
20	.08	89	83	78	73	68	64	59	56%
25	.08	87	81	75	69	64	58	53	58%
30	.08	86	79	72	66	60	54	49	59%
10	.10	92	88	85	81	78	74	71	54%
15	.10	89	84	79	74	70	65	61	56%
20	.10	87	81	75	69	64	59	54	58%
25	.10	85	78	72	65	59	53	48	59%
30	.10	84	76	69	62	55	49	43	61%
10	.12	91	87	82	78	74	71	67	55%
15	.12	88	82	77	71	66	61	57	57%
20	.12	86	79	72	66	60	55	49	59%
25	.12	84	76	69	62	56	49	44	61%
30	.12	83	75	67	59	52	45	39	63%

*Ratio equals (RL/TL) times PV of annuity for TL at i%, divided by PV of annuity for RL at i%, where RL = remaining life, TL = total life and i% = marginal borrowing rate.

Fonte: “Imhoff E.A., Lipe R.C. Jr, Wright D. W. (1991), *Operating leases: Impact of constructive capitalization, accounting Horizons, Vol 5, No 1*”

La tabella, usando i dati presi in considerazione dagli autori, è da leggere nella seguente maniera: se la vita totale del bene è di 30 anni e quella residua di 15, quindi 15/30=50%, con un tasso di interesse pari al 10%, il valore dell’attività fuori bilancio è pari al 62% del valore della passività.

I valori della tabella sono ricavati nella seguente maniera:

$$\frac{PV_A}{PV_L} = \frac{RL}{TL} \times \frac{PVA_{i,TL}}{PVA_{i,RL}}$$

Dove:

- PV_A è il valore attualizzato dell’attività;
- PV_L è il valore attualizzato della passività;

- RL è la durata residua del leasing;
- TL è la durata complessiva del leasing;
- $PVAF_{i,TL}$ è il fattore di attualizzazione al tasso i per una durata pari a TL ;
- $PVAF_{i,RL}$ è il fattore di attualizzazione al tasso i per una durata pari a RL .

Al fine di una più chiara comprensione della formula, si fa un esempio usando i dati presi in considerazione dagli autori:

$$\frac{PV_A}{PV_L} = \frac{15}{30} \times \frac{\sum_{n=1}^{30} (1 + 0,1)^{-n}}{\sum_{n=1}^{15} (1 + 0,1)^{-n}} = 0,619$$

Ecco quindi come viene trovato il valore presente nella tabella pari al 62 % (ovviamente per la percentuale viene riportato un numero intero).

Secondo gli autori, in ogni caso, dato che solitamente il valore dell'attività, in percentuale al valore della passività, oscilla tra 60% e 80%, si può usare come ipotesi che il rapporto tra attività e passività sia pari al 70%.

Una volta spiegato il *constructive capitalization method*, risulta necessario un appunto. Come si è visto, infatti, la società su cui gli autori hanno applicato il modello applicava lo SFAS 13, che richiede di riportare nella Nota Integrativa i pagamenti dovuti entro i successivi cinque anni separatamente e i pagamenti dovuti oltre il quinto anno complessivamente. Per le società *IAS/IFRS adopter*, invece, al paragrafo 35 l'IAS 17 indica che il locatario deve fornire il totale dei pagamenti dovuti:

- entro un anno;
- tra uno e cinque anni (quindi complessivamente i pagamenti dovuti dall'inizio del secondo anno e l'inizio del quinto);
- oltre cinque anni.

Risulta chiaro, a questo punto, che gli autori che hanno applicato il *constructive capitalization method* a società che applicano gli IAS/IFRS hanno dovuto formulare ulteriori ipotesi in quanto gli unici pagamenti dovuti per il leasing, forniti dal bilancio in modo puntuale, sono quelli dovuti entro un anno.

3.3 Sviluppo delle ipotesi

Da quanto emerso dall'analisi della letteratura, in passato si sono trovati principalmente tre effetti come conseguenza della capitalizzazione del leasing operativo:

- un peggioramento della situazione debitoria;
- un peggioramento della liquidità dell'impresa;
- un miglioramento o un peggioramento della redditività.

Per questo si formulano le seguenti ipotesi:

H1: L'applicazione dell'IFRS 16 porterà a un peggioramento della situazione debitoria delle imprese.

H2: L'applicazione dell'IFRS 16 porterà a un peggioramento della liquidità delle imprese.

H3: L'applicazione dell'IFRS 16 porterà a un miglioramento o a un peggioramento della redditività delle imprese.

3.4 Campione analizzato e metodo usato

Per quest'analisi vengono prese in considerazione le imprese quotate al FTSE MIB al 24 giugno 2019. Il FTSE MIB è il principale indice dei mercati azionari italiano ed è composto da 40 azioni quotate su Borsa Italiana, che rappresentano circa l'80% della capitalizzazione di mercato. Queste azioni sono aggiornate trimestralmente, dopo la chiusura del terzo venerdì di marzo, giugno, settembre e dicembre¹⁸⁶.

Di queste imprese sono analizzati i bilanci semestrali, pubblicati entro il 20/08/2019, relativi all'esercizio iniziato il 01/01/2019. Per questa analisi, tuttavia, non sono prese in considerazione tutte le imprese facenti parte del FTSE MIB, a queste bisogna infatti sottrarre:

- 13 imprese facenti parte al settore finanziario (quindi banche e assicurazioni), in linea con quanto fatto in letteratura. Queste imprese infatti detengono pochi

¹⁸⁶ Borsa italiana, disponibile al link "https://www.borsaitaliana.it/azioni/tutti-gli-indici/metodologiadicalcolo/ftse_pdf.htm".

leasing operativi in qualità di locatari quindi subiranno un basso impatto dall'IFRS 16;

- 2 imprese che alla data 20/08/2019 non hanno ancora pubblicato la relazione semestrale;
- 1 impresa che chiude il bilancio al 30/06, questa infatti al momento dell'analisi non ha ancora applicato l'IFRS 16 a nessun bilancio, in quanto dovrà applicare il nuovo principio contabile a partire dal bilancio relativo all'esercizio iniziato in data 1/07/2019;
- 2 imprese che utilizzano una valuta diversa dall'euro;
- 1 impresa che ha applicato anticipatamente l'IFRS 16 all'esercizio iniziato in data 1/01/2018 e quindi per valutare il primo impatto che ha avuto bisognerebbe analizzare la relazione finanziaria semestrale 2018, mentre tutte le altre sono relative all'anno successivo.

Il numero finale di imprese facenti parte del campione, quindi, è 21 come si può vedere nella Tabella 3.1. Nella Tabella 3.2, invece, si può vedere da quali imprese è formato il campione e il settore di appartenenza delle stesse, mentre nella Figura 3.3 si può vedere più facilmente la distribuzione delle società nei vari settori.

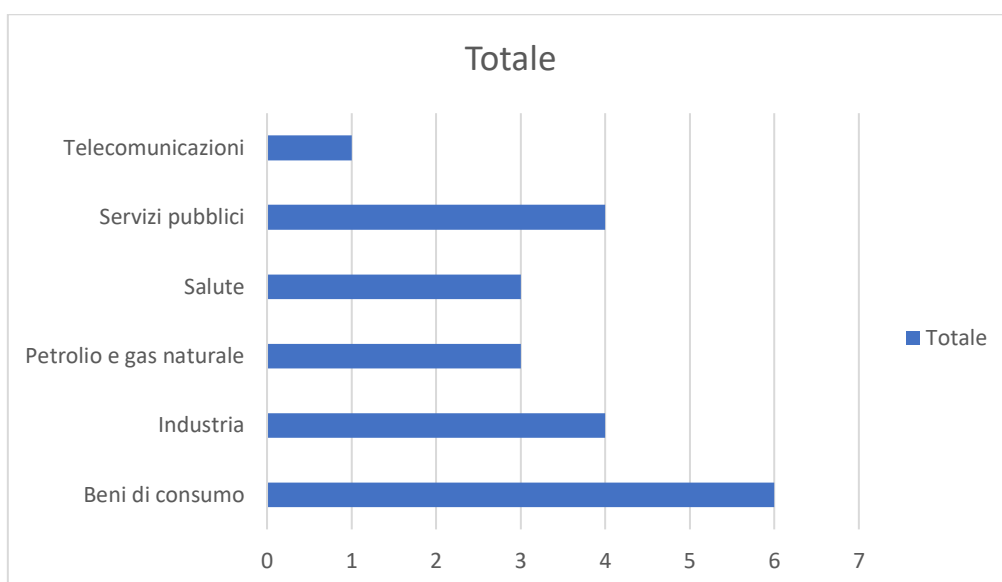
Tabella 3.1: Formazione del campione d'imprese

Totale imprese quotate al FTSE MIB	40
- Imprese facenti parte del settore finanziario	13
- Imprese che al 20/08/2019 non avevano pubblicato la relazione semestrale	2
- Imprese che chiudono il bilancio al 30/06	1
- Imprese che usano una valuta diversa dall'euro	2
- Imprese che hanno applicato anticipatamente l'IFRS 16	1
Totale imprese del campione	21

Tabella 3.2: Campione d'impresе analizzato

Settore		Impresa
Beni di consumo	Alimentari	Campari
	Automobili e componentistica	Fca
		Ferrari
		Pirelli
	Prodotti per la casa, per la persona, moda	Moncler
Salvatore Ferragamo		
Industria	Edilizia e materiali	Buzzi Unicem
	Prodotti e servizi industriali	Atlantia
		Leonardo
Petrolio e gas naturale		Eni
		Saipem
		Snam
Salute		Amplifon
		Diasorin
		Recordati
Servizi pubblici		A2a
		Enel
		Hera
		Terna
Telecomunicazioni		Telecom

Figura 3.3: Distribuzione delle società nei settori di attività



Per quanto riguarda il metodo usato per l'analisi, invece, non si dovrà usare il modello introdotto da Imhoff et al. nel 1991, in quanto non sarà necessario simulare la capitalizzazione dei leasing operativi. Nei bilanci semestrali oggetto di analisi, infatti, è stato applicato l'IFRS 16 e quindi i leasing operativi sono già capitalizzati.

Le ipotesi formulate nel precedente paragrafo, in particolare, si verificheranno nei seguenti modi:

1. la prima ipotesi sarà verificata attraverso l'analisi dell'impatto che ha avuto l'IFRS 16 sull'indice di indebitamento delle imprese;
2. la seconda ipotesi sarà verificata attraverso l'analisi dell'impatto che ha avuto l'IFRS 16 sull'indice di disponibilità delle imprese;
3. la terza ipotesi sarà verificata attraverso l'analisi dell'impatto che ha avuto l'IFRS 16 sul ROA e sul ROE delle imprese.

Per quanto riguarda il calcolo degli indici, questi vengono calcolati nella seguente maniera:

- indice di indebitamento: $\text{Mezzi di terzi} / \text{Patrimonio Netto}$. Entrambi i valori si trovano nello Stato Patrimoniale;
- indice di disponibilità: $\text{Attivo corrente} / \text{Passivo corrente}$. Anche in questo caso entrambi i valori sono presenti nello Stato Patrimoniale.
- ROA: $\text{Ebit aziendale} / \text{Attivo netto}$. In questo caso il numeratore è un valore che si ricava dal Conto Economico, mentre l'Attivo netto è presente nello Stato

Patrimoniale. L'Ebit aziendale, a differenza degli altri valori sin qui menzionati bisogna ricavarlo in quanto tutte le relazioni semestrali analizzate presentano solo l'Ebit caratteristico. Per arrivare all'Ebit aziendale partendo dall'Ebit caratteristico sono stati sommati a quest'ultimo i proventi finanziari e accessorio-patrimoniali netti.

- ROE: Utile/Patrimonio Netto. In questo caso, quindi, si fa il rapporto tra un valore presente nel Conto Economico e uno presente nello Stato Patrimoniale.

Dato che tutte le società analizzate hanno adottato l'approccio retrospettivo modificato, esse non hanno dovuto rideterminare i valori dei bilanci relativi al precedente anno e per questo è stato impossibile analizzare l'andamento dell'impatto che ha avuto l'IFRS 16 sul ROA e ROE, ma è stato possibile solo determinare l'impatto al 30/06.

Per quanto riguarda l'indice d'indebitamento, invece, è stato possibile calcolare l'impatto che ha avuto il nuovo standard, oltre che al 30/06, anche all'1/01 perché, anche se non sono stati rideterminati i valori, nella Nota Integrativa dei bilanci semestrali è presente un paragrafo in cui si enunciano gli effetti che ha avuto lo standard all'1/01. In questo modo si è potuto ricostruire l'effetto che ha avuto sui Mezzi di terzi (scritto esplicitamente) e sul Patrimonio Netto (scritto esplicitamente oppure calcolato facendo la differenza tra l'effetto che ha avuto il principio contabile sull'attivo e sul passivo) in tale data.

L'Indice di disponibilità, invece, è stato possibile analizzarlo in data 1/01, oltre al 30/06, solo per quelle società che oltre a fornire informazioni sull'impatto del principio all'1/01 su attivo e passivo, hanno specificato anche l'impatto su Attivo corrente e non corrente e su Passivo corrente e non corrente. Quando non specificato il solo impatto sull'Attivo corrente, in ogni caso, questo si è ipotizzato essere pari a zero dato che il nuovo principio ha avuto mediamente un impatto minimo sull'Attivo corrente.

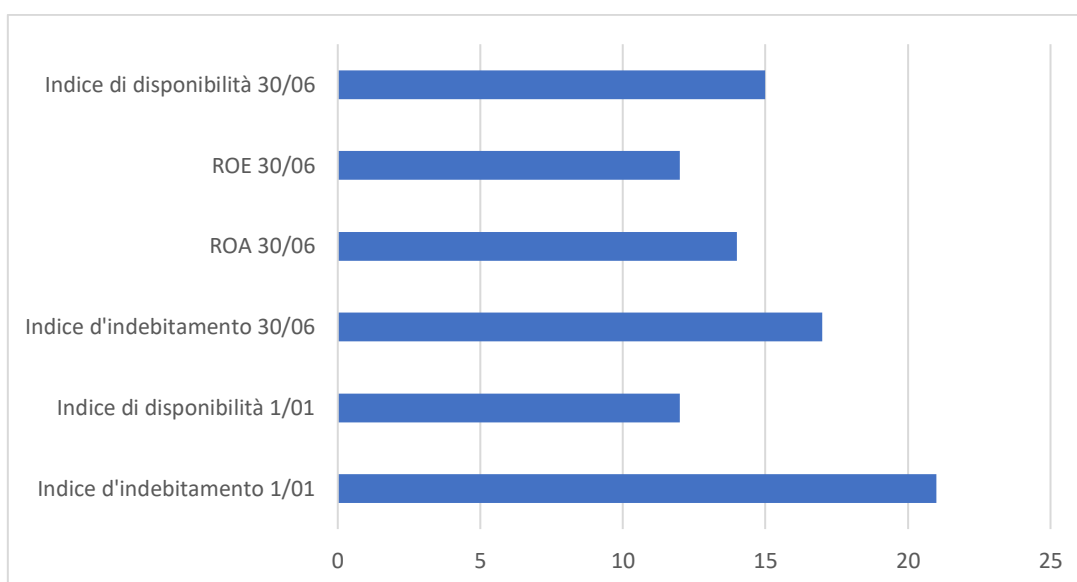
Al 30/06, tuttavia, lo scenario è opposto a quello relativo all'1/01. I valori al 30/06, infatti, sono contenuti in un bilancio redatto applicando anche il nuovo standard. In questo caso quindi, al contrario di quanto avveniva in precedenza, bisogna calcolare i valori che si sarebbero trovati nel bilancio nel caso in cui fosse stato applicato l'IAS 17.

Per far ciò si sono utilizzate le informazioni presenti in Nota Integrativa, tuttavia, a causa di scarse informazioni in alcuni bilanci, non è stato possibile analizzare l'impatto al 30/06 su tutti e quattro gli indici per tutte le società. Per questo motivo, anche se il campione è composto da 21 società, solo l'impatto che ha avuto l'IFRS 16 sull'indice di

indebitamento all'1/01 è stato analizzato per tutte le società, mentre l'impatto sugli altri indici è stato analizzato su un campione inferiore.

Nella Figura 3.4 è possibile vedere l'ampiezza del campione di analisi di ogni indice; come si può vedere il ROA e ROE sono gli indici con meno osservazioni, questo perché per ricostruire i valori ante IFRS 16 c'era bisogno di più informazioni rispetto per esempio alle informazioni necessarie a ricostruire i valori per l'indice d'indebitamento. Tra gli allegati, invece, è possibile vedere da quali imprese è formato ogni campione.

Figura 3.4: campione di analisi per ogni indice



A questo punto risulta necessario spiegare come si è riuscito a ricostruire i valori che si sarebbero avuti applicando l'IAS 17, partendo dai valori presenti nei bilanci semestrali.

1. L'indice d'Indebitamento si è trovato nella seguente maniera:
 - per il valore dei Mezzi di terzi ante IFRS 16 si sottrae allo stesso valore post IFRS 16 i maggiori debiti iscritti a bilancio a causa del nuovo principio. Queste maggiori passività sono diverse da quelle dell'1/01 a causa di tre ragioni: il debito ha maturato interessi, sono stati pagati alcuni canoni, si sono accesi altri leasing che sarebbero stati classificati come operativi applicando l'IAS 17;
 - per il valore del Patrimonio Netto ante IFRS 16 sono necessari due step. Il primo step consiste nel calcolare la differenza tra maggiori attività e maggiori passività iscritte a bilancio a causa dell'IFRS 16. Le maggiori

passività sono quelle trovate al punto precedente, mentre per le maggiori attività vale quanto detto in precedenza e cioè che sono diverse da quelle iscritte all'1/01 a causa di ammortamenti e nuovi leasing operativi accesi. Il secondo step consiste nel sottrarre il valore trovato nel primo step al Patrimonio Netto post applicazione del nuovo standard.

2. Per quanto riguarda il ROA:

- l'Ebit aziendale ante IFRS 16 si calcola sommando a quello post IFRS 16 i maggiori ammortamenti causati dall'IFRS 16 e sottraendo il valore dei minori costi iscritti nel Conto Economico. Gli ammortamenti infatti rappresentano una nuova voce di costo che prima non era presente e che quindi fa diminuire l'Ebit aziendale rispetto a quello che si avrebbe avuto con l'applicazione dell'IAS 17. Di contro applicando il precedente principio ci sarebbero stati maggiori costi a causa dell'iscrizione tra questi dei canoni leasing e quindi l'Ebit aziendale sarebbe stato minore. Il valore dei maggiori ammortamenti e dei minori costi solitamente è presente in Nota Integrativa;
- l'Attivo netto ante IFRS 16 si trova sottraendo l'impatto che ha avuto il nuovo principio a questo aggregato di bilancio in data 30/06 al valore dell'aggregato presente nel bilancio.

3. Per il ROE:

- l'utile si calcola sommando all'utile post IFRS 16 i maggiori ammortamenti e oneri finanziari e sottraendoci il valore dei minori costi iscritti nel Conto Economico e il valore delle minori imposte. Dato, tuttavia, che l'impatto del nuovo standard sulle imposte è solitamente di modesto valore, quando non esplicitato si è ipotizzato pari a 0;
- per il Patrimonio Netto si veda il secondo punto dell'indice d'indebitamento.

4. Per l'indice di disponibilità, infine:

- l'Attivo corrente si trova sottraendo l'impatto che ha avuto il nuovo principio all'attivo corrente post IFRS 16. Anche in questo caso l'impatto, se presente, è solitamente di modesto valore e quindi se non esplicitato si è ipotizzato pari a 0;

- il Passivo corrente si trova sottraendo l'impatto che ha avuto l'IFRS 16 al passivo corrente post applicazione del nuovo principio.

Una volta visto come si è proceduto all'analisi dell'impatto dell'IFRS 16 sui vari indici di bilancio all'1/01 e al 30/06, si possono vedere, nel prossimo paragrafo, i risultati ottenuti dall'analisi.

3.5 Risultati e discussione

3.5.1 Impatto sull'Indice d'indebitamento

L'Indice d'indebitamento, come detto in precedenza, è l'indice che permette di analizzare l'impatto del nuovo principio contabile sulla situazione debitoria delle società. Dato che si calcola come il rapporto tra i Mezzi di terzi e il Patrimonio Netto, un impatto positivo sull'indice, un impatto cioè che lo faccia crescere, indica un peggioramento della situazione debitoria delle società.

Partendo dai risultati relativi all'1/01, l'IFRS 16 ha avuto su quest'indice un impatto positivo per tutte le società; che significa quindi che la situazione debitoria è peggiorata per tutte. In media, in particolare, il valore di quest'indice è aumentato del 15,51%.

Questo peggioramento, tuttavia, è fortemente influenzato dal settore Beni al consumo, che ha avuto un impatto sull'indice d'indebitamento pari al 41,99%. Questo settore è a sua volta fortemente influenzato dal sotto-settore Prodotti per la casa, per la persona, Moda che ha avuto un impatto del 119,41%.

Provando a escludere dal campione d'analisi il sotto-settore Prodotti per la casa, per la persona, moda, formato da due sole società, al fine di dimostrare quanto questo sotto-settore influenzi il risultato finale, si arriva al risultato che l'impatto dell'IFRS 16 sull'indice d'indebitamento consiste in un aumento del 4,57%. Escludendo poi dal campione, per correttezza dell'analisi, anche le due società con impatto minore, il risultato è un impatto positivo pari a 5,09%. Come si può vedere quest'ultimo risultato non si discosta molto dal risultato ottenuto analizzando un campione in cui si escludono solo le due società con impatto maggiore; questo conferma la tesi che il risultato finale sia maggiormente influenzato dalle due società appartenenti al sotto-settore Prodotti per la casa, per la persona, moda.

I risultati ottenuti sono presenti nella Tabella 3.3, in cui le società sono state raggruppate per settore d'appartenenza. Da quanto emerge da questi risultati si può dire che all'1/01 gli impatti maggiori dell'IFRS 16 si sono registrati, per gli aggregati dello Stato Patrimoniale (dato che l'indice è calcolato attraverso due aggregati dello Stato Patrimoniale), nei due settori Beni di Consumo e Salute. Nei settori Industria e Servizi pubblici, invece gli impatti sono stati bassi.

Prima di vedere la tabella, tuttavia, risulta necessario specificare che i valori presenti nella quarta colonna non sono stati calcolati con i valori della seconda e terza colonna. La seconda e terza colonna, infatti, presentano i valori medi dell'indice ante e post IFRS 16 per quel determinato settore. La quarta colonna, invece, è formata facendo la media dell'impatto sull'indice per ogni società appartenente a quel determinato settore. Per ricavare i valori presenti nella quarta colonna, cioè, per ogni settore sono stati presi i valori dell'impatto per ogni società facente parte del settore ed è stata fatta la media tra questi. Quanto detto, oltre che per la Tabella 3.3, vale anche per le successive tabelle in cui sono mostrati i risultati dell'impatto dell'IFRS 16.

Tabella 3.3: Impatto dell'IFRS 16 sull'Indice di indebitamento all'1/01

SETTORE	ANTE IFRS 16	POST IFRS 16	IMPATTO IFRS 16
Beni di consumo	1,583	1,832	41,99%
Industria	3,159	3,215	2,10%
Petrolio e gas naturale	1,995	2,079	5,28%
Salute	1,772	2,041	12,21%
Servizi pubblici	2,507	2,534	1,22%
Telecomunicazioni	2,015	2,176	7,95%

Passando ora all'impatto che ha avuto nuovo standard al 30/06 sull'Indice di indebitamento, questo è pari a 23,39% e, anche in questo caso, si è osservato un impatto positivo sull'indice per tutte le società.

Anche in questo caso, com'è prevedibile, vale quanto detto per l'impatto all'1/01 e cioè che il risultato è influenzato dai risultati ottenuti nel settore Beni di consumo, più in particolare dal sotto-settore Prodotti per la casa, per la persona, moda.

L'impatto che ha avuto in media nel sotto-settore Prodotti per la casa, per la persona, moda è del 155,77%. La grande influenza di questo sotto-settore sul risultato finale si può dimostrare, come fatto in precedenza, togliendo dall'analisi prima le due società facenti parte di questo sotto-settore e poi togliendo anche le due società che hanno subito l'impatto minore. Le due analisi danno come risultato rispettivamente 5,74% e 6,61 %, a dimostrazione del fatto che se ci si ferma al primo risultato dell'analisi (cioè una crescita dell'Indice d'indebitamento del 23,39%) si può arrivare a conclusioni fuorvianti.

I risultati dell'analisi dell'impatto al 30/06 sono mostrati nella Tabella 3.4.

Tabella 3.4: Impatto dell'IFRS 16 sull'Indice di indebitamento al 30/06

SETTORE	ANTE IFRS 16	POST IFRS 16	IMPATTO IFRS 16
Beni di consumo	0,971	1,381	80,38%
Industria	2,022	2,065	2,69%
Petrolio e gas naturale	2,015	2,100	5,33%
Salute	1,351	1,608	14,00%
Servizi pubblici	2,482	2,506	1,10%
Telecomunicazioni	1,934	2,094	8,32%

Questi risultati, tuttavia, non possono essere confrontati con quelli avuti all'1/01. Essi, infatti, come spiegato nel paragrafo 3.4 sono stati ottenuti su campioni diversi, in quanto se l'impatto all'1/01 è stato calcolato per tutte le imprese facenti parte del campione, lo stesso non vale per l'impatto al 30/06 a causa di mancanza di informazioni. Per poter confrontare i risultati, quindi, bisogna analizzare l'impatto sullo stesso campione. Bisogna, in particolare, adattare il campione utilizzato per l'analisi dell'1/01 a quello utilizzato per l'analisi del 30/06, in quanto tutte le società che rientrano nel campione al 30/06 rientrano anche nel campione all'1/01.

Per questo motivo nella tabella seguente si riportano i risultati all'1/01 trovati su un campione uguale a quello del 30/06.

Tabella 3.5: Impatto dell'IFRS 16 sull'Indice d'indebitamento all'1/01 calcolato su un campione uguale a quello del 30/06

SETTORE	ANTE IFRS 16	POST IFRS 16	IMPATTO IFRS 16
Beni di consumo	1,006	1,355	62,07%
Industria	2,051	2,099	2,86%
Petrolio e gas naturale	1,995	2,079	5,28%
Salute	1,772	2,041	12,21%
Servizi pubblici	2,507	2,534	1,22%
Telecomunicazioni	2,015	2,176	7,95%

Come si può vedere confrontando le due tabelle, l'Indice d'indebitamento ha subito impatti maggiori per quasi tutti i settori al 30/06. L'unico settore per cui c'è stato un impatto minore al 30/06 rispetto all'1/06, infatti è l'Industria, in cui si è passata dal 2,86% al 2,69%.

Anche il risultato complessivo, come appare chiaro vedendo i risultati per settori, è maggiore al 30/06 rispetto all'1/01. L'impatto medio all'1/01 infatti è pari a 18,78% contro il 23,39% del 30/06 visto in precedenza.

3.5.2 Impatto sull'Indice di disponibilità

Il secondo impatto che viene analizzato è quello subito dall'Indice di disponibilità. Quest'indice permette di verificare la liquidità della società facendo il rapporto tra attività correnti e passività correnti. Se il risultato, infatti, è maggiore di 1 significa che le attività a breve sono maggiori delle passività a breve, detto in altri termini significa che le attività correnti (generalmente si intende quelle entro l'esercizio) generano abbastanza liquidità per far fronte alle passività correnti.

Quest'indice in seguito alla prima applicazione dell'IFRS 16 è peggiorato all'1/01 per tutte le società, in media del 4,49%.

Anche il risultato dell'impatto sull'Indice di disponibilità, come avviene per l'Indice d'indebitamento, è influenzato dal sotto-settore Prodotti per la casa, per la persona, Moda. In questo caso, però, questo sotto-settore è formato da una sola impresa in quanto per una delle due non si hanno informazioni sufficienti, l'impatto che ha avuto il nuovo principio

contabile per questa società è un peggioramento dell'Indice di disponibilità del 25,14%. Tolta questa società, insieme alla società con l'impatto minore, dal calcolo dell'impatto del nuovo standard, il risultato è un peggioramento dell'indice del 2,86%, ovvero quasi la metà.

I risultati ottenuti all'1/01 sono esposti nella Tabella 3.6.

Tabella 3.6: Impatto dell'IFRS 16 sull'Indice di disponibilità all'1/01

SETTORE	ANTE IFRS 16	POST IFRS 16	IMPATTO IFRS 16
Beni di consumo	1,757	1,573	-7,37%
Industria	1,151	1,149	-0,21%
Petrolio e gas naturale	1,402	1,361	-2,90%
Salute	1,919	1,816	-8,32%
Servizi pubblici	0,942	0,939	-0,31%
Telecomunicazioni	0,678	0,652	-3,75%

Passando ora agli impatti al 30/06, anche in questo caso l'indice è peggiorato per tutte le società del campione, in media del 5,43%.

In questo caso il sotto-settore Prodotti per la casa, per la persona, moda è formato da entrambe le società e ha avuto un impatto negativo del 23,47 %. Per vedere l'impatto di questo settore sul risultato finale, si escludono dal campione d'analisi prima queste due società (che sono quelle che hanno subito un impatto maggiore) e poi anche le due società con impatto minore. I risultati così ottenuti sono rispettivamente un impatto negativo del 2,66% e del 3,313%, dimostrando che anche in questo caso il risultato finale è fortemente influenzato da due sole società.

I risultati di quest'analisi sono esposti nella Tabella 3.7.

Tabella 3.7: Impatto dell'IFRS 16 sull'Indice di disponibilità al 30/06

SETTORE	ANTE IFRS 16	POST IFRS 16	IMPATTO IFRS 16
Beni di consumo	2,126	1,822	-12,86%
Industria	1,644	1,611	-1,78%
Petrolio e gas naturale	1,114	1,087	-1,95%
Salute	1,930	1,836	-7,27%
Servizi pubblici	0,940	0,935	-0,45%
Telecomunicazioni	0,848	0,808	-4,75%

Anche in questo caso, tuttavia, i risultati all'1/01 e al 30/06 non sono confrontabili così come sono dati, ma occorre modificare i due campioni. A differenza di quanto avviene per l'Indice d'indebitamento, infatti, questa volta non è possibile misurare l'impatto all'1/01 sul campione del 30/06, in quanto per alcune società è stato possibile misurare l'impatto al 30/06 ma non al 1/01. In questo caso quindi bisogna modificare entrambi i campioni; il campione così ottenuto è formato da 9 società ed è presente tra gli allegati.

Dall'analisi di questo campione si nota come al 30/06 via sia un impatto maggiore rispetto all'1/01. Al 30/06 infatti l'indice diminuisce in media del 6,15%, mentre all'1/01 del 5,92%; la differenza è comunque molto bassa.

Nella Tabella 3.8 sono presenti gli impatti sull'Indice di disponibilità, divisi per settore, all'1/01 sul nuovo campione. Gli impatti al 30/06, invece, sono esposti nella Tabella 3.9.

Tabella 3.8: Impatto dell'IFRS 16 sull'Indice di disponibilità all'1/01 calcolato sul nuovo campione

SETTORE	ANTE IFRS 16	POST IFRS 16	IMPATTO IFRS 16
Beni di consumo	2,068	1,824	-9,75%
Petrolio e gas naturale	1,402	1,361	-2,90%
Salute	1,919	1,816	-8,32%
Servizi pubblici	0,968	0,964	-0,40%
Telecomunicazioni	0,678	0,652	-3,75%

Tabella 3.9: Impatto dell'IFRS 16 sull'Indice di disponibilità al 30/06 calcolato sul nuovo campione

SETTORE	ANTE IFRS 16	POST IFRS 16	IMPATTO IFRS 16
Beni di consumo	2,102	1,835	-10,85%
Petrolio e gas naturale	1,390	1,349	-2,92%
Salute	1,930	1,836	-7,27%
Servizi pubblici	0,897	0,894	-0,31%
Telecomunicazioni	0,848	0,808	-4,75%

3.5.3 Impatto sul ROA e sul ROE

L'impatto sugli ultimi due indici, ovvero sul ROA e il ROE, permette di capire che effetto ha avuto il nuovo principio contabile sulla redditività delle società.

Per questi indici, come detto in precedenza, non è stato possibile vedere come si è modificato l'impatto del nuovo principio contabile nel tempo. Per poter misurare come si è modificato l'impatto nel tempo, infatti, bisognerebbe confrontare l'impatto al 30/06/19 con l'impatto al 30/06/18. Come già detto, però, le società, applicando l'approccio retrospettivo modificato, non hanno dovuto rideterminare i dati comparativi e quindi il Conto Economico relativo al primo semestre del 2018 è presentato applicando l'IAS 17. Il ROA si calcola rapportando l'Ebit aziendale all'Attivo netto, due valori che aumentano in seguito all'introduzione del nuovo principio contabile. Per questo motivo l'effetto sul ROA è incerto, questo infatti dipende da quale dei due aggregati sia maggiormente interessato dall'applicazione del nuovo standard.

L'analisi svolta porta a un peggioramento generale del ROA del 3,57% e porta a risultati contrastanti con quanto appena detto. Anche in questo caso, infatti, come per gli indici fin qui analizzati, si trova un impatto unidirezionale, dato che il ROA peggiora per tutte le società, anche se ovviamente il valore di questo peggioramento non è uguale per tutte. Il sotto-settore Prodotti per la casa, per la persona, moda e il settore salute sono i settori che hanno subito l'impatto maggiore con un peggioramento rispettivamente del 17,61% e 7,81%. Per questi settori, che erano i più interessati dall'introduzione del nuovo standard anche per l'effetto sugli indici precedentemente analizzati, probabilmente pesa molto l'effetto che ha avuto l'introduzione dell'IFRS 16 sull'Attivo netto.

Bisogna tuttavia precisare che il sotto-settore Prodotti per la casa, per la persona, moda è rappresentato da una sola delle due società, ma visto l'impatto sull'Attivo netto dell'altra società, probabilmente anche il suo ROA sarebbe diminuito notevolmente. Il settore salute, invece, è rappresentato da due società ma si nota che l'impatto per le due non è omogeneo in quanto i due ROA diminuiscono del 12,95% e del 2,66%.

I risultati dell'analisi, divisi come gli altri per settore, sono presenti nella Tabella 3.10.

Tabella 3.10: Impatto dell'IFRS 16 sul ROA al 30/06

SETTORE	ANTE IFRS 16	POST IFRS 16	IMPATTO IFRS 16
Beni di consumo	0,058	0,054	-5,46%
Industria	0,041	0,041	-1,05%
Petrolio e gas naturale	0,039	0,038	-2,31%
Salute	0,076	0,072	-7,81%
Servizi pubblici	0,038	0,037	-0,48%
Telecomunicazioni	0,037	0,036	-4,37%

Andando ad analizzare il ROE, poi, anche il suo impatto è incerto. Se l'utile (che va al numeratore) è diminuito per tutte le società analizzate, infatti, l'impatto sul Patrimonio Netto dipende da quale aggregato tra Attivo netto e Mezzi di terzi è stato maggiormente influenzato dall'IFRS 16. Per quanto riguarda l'utile, prima di vedere i risultati dell'analisi, occorre fare due precisazioni:

- la prima è che nel calcolo dell'utile rientrano, con segno negativo ovviamente, gli interessi maturati sulla passività del leasing. Dato che questa passività diminuisce nel tempo, vale lo stesso anche per gli interessi e quindi l'impatto dell'utile sarà sempre minore nel tempo;
- la seconda è che l'utile, si ricorda, risente anche dell'assunzione di assumere l'impatto sulle imposte pari a 0 se non specificato diversamente. Questa assunzione, per quanto l'impatto sulle imposte possa essere di basso valore, influisce negativamente sull'utile.

I risultati, in questo caso, confermano l'incertezza dell'impatto dell'IFRS 16 sul ROE, mostrando uno scarso peggioramento del ROE, che scende in media del 2,07 %. In particolare, però, ciò che conferma l'incertezza dell'impatto è il fatto che l'impatto sul

ROE è stato negativo per il 75% delle società, nullo per il 16,66% e positivo per l'8,33%. L'impatto positivo è stato subito da una sola società ed è la stessa che per il ROA ha subito il peggior impatto, ovvero quella che fa parte del sotto-settore Prodotti per la casa, per la persona, moda.

Tabella 3.11: Impatto dell'IFRS 16 sul ROE al 30/06

SETTORE	ANTE IFRS 16	POST IFRS 16	IMPATTO IFRS 16
Beni di consumo	0,063	0,063	0,14%
Industria	0,059	0,059	-0,24%
Petrolio e gas naturale	0,022	0,021	-6,29%
Salute	0,102	0,100	-2,19%
Servizi pubblici	0,060	0,060	-0,30%
Telecomunicazioni	0,036	0,033	-7,18%

3.5.4 Discussione dei risultati

L'IFRS 16 ha portato a un generale peggioramento della situazione debitoria di tutte le imprese. I settori più interessati da questo peggioramento sono stati quello dei Beni di consumo e della Salute, settori in cui le società hanno molti negozi per la vendita al dettaglio e magazzini che gli sono concessi in leasing operativo. I settori meno interessati, invece, sono quelli dei Servizi pubblici e dell'Industria.

I motivi di questo peggioramento sono due:

- il motivo principale consiste sicuramente nell'emersione dei leasing operativi nel bilancio che portano, tra le altre cose, all'aumento dell'aggregato Mezzi di terzi;
- il fatto che inizialmente il valore dell'attività e della passività del leasing siano molto simili, se non uguali. Applicando l'approccio retrospettivo modificato, infatti, il diritto d'utilizzo può essere valutato a un valore pari alla relativa passività, rettificato di eventuali risconti passivi o ratei attivi relativi al leasing¹⁸⁷. Quanto detto comporta un effetto molto basso, o addirittura nullo sul Patrimonio

¹⁸⁷ IFRS 16.C8.

Netto in fase di prima applicazione del principio, che non “contrasta” quindi l’aumento dei Mezzi di terzi.

Andando avanti nel tempo, tuttavia, le passività per leasing diminuiscono, affievolendo così l’impatto del principio sull’Indice d’indebitamento. Per quanto riguarda l’effetto sul Patrimonio netto nel tempo, invece, il suo andamento probabilmente dipende dalla riscossione o meno del bene da parte del locatario, come visto nel paragrafo 2.5.1 del precedente capitolo; non è quindi possibile dire se porterà a un impatto negativo o positivo nel tempo.

Alla luce di quanto appena detto, quindi, si può dire che l’impatto sulla situazione debitoria delle imprese all’1/01 è influenzato dal fatto che si è in fase di prima applicazione del principio.

L’analisi condotta, tuttavia, ha portato a risultati diversi da quanto appena detto, in quanto l’impatto al 30/06 è risultato maggiore rispetto all’1/01. Questo risultato, però, è da ricondurre probabilmente all’accensione di nuovi leasing operativi nel semestre, cosa che infatti è stata ritrovata in molti bilanci.

Stesso esito ha avuto anche l’analisi sulla liquidità, anche se in questo caso l’impatto negativo è stato, in termini percentuali, minore. Il fatto che i settori più colpiti poi siano gli stessi che per l’Indice d’indebitamento, non sorprende. Come detto, infatti, ciò che influisce maggiormente sull’impatto sull’Indice d’indebitamento sono i Mezzi di terzi, tra i quali sono compresi le passività correnti.

L’effetto sulla redditività infine è un peggioramento generale della stessa, seppur questo risultato non sia uguale per tutti. Il ROE in particolare, come visto in letteratura (Beattie et al 1998; Maglio et al 2017), non segue un andamento lineare per tutte le società analizzate, in quanto per una società ha subito un impatto positivo e per due un impatto nullo.

Per quanto riguarda il ROE e il ROA, però, bisogna fare una piccola precisazione: l’impatto su di essi dipende anche dalla scelta del locatario di riscattare il bene o meno. Come visto nel precedente capitolo, infatti, se il locatario decide di riscattare il bene, questo verrà ammortizzato su un periodo maggiore con la conseguenza che le quote d’ammortamento saranno minori e quindi vi sarà un impatto negativo minore sia sull’Ebit che sull’utile.

Il risultato complessivo sulla redditività tuttavia, seppur negativo, non è di grande portata.

Da quanto detto, quindi, i risultati di quest'analisi confermano quanto presente in letteratura, ovvero che la capitalizzazione del leasing operativo abbia portato a un peggioramento della situazione debitoria, della liquidità e della redditività delle imprese (seppur in letteratura non vi sia concordanza assoluta sull'impatto sulla redditività). I risultati emersi indicano che ciò che ne risentirà di più sarà la situazione debitoria, con probabili maggiori difficoltà delle società ad accedere ai finanziamenti.

L'impatto del nuovo principio contabile, inoltre, non è uguale per tutte le società e il risultato più sorprendente, forse, è stato che la società che ha subito uno degli impatti peggiori sulla situazione debitoria e sulla liquidità, presenta un impatto positivo sul ROE. Questo risultato, però, non deve sorprendere più di tanto e anzi è collegato agli altri impatti subiti. Anche per questa società, infatti, l'utile è peggiorato come conseguenza dell'IFRS 16, ma il forte impatto sui Mezzi di terzi ha avuto un impatto, in proporzione, peggiore sul Patrimonio netto. L'impatto positivo sul ROE, quindi, forse può trarre in inganno dato che è dipeso da un impatto peggiore sul Patrimonio Netto rispetto all'utile, piuttosto che un impatto migliore sull'utile rispetto al Patrimonio Netto.

I risultati di quest'analisi tuttavia non possono portare a un giudizio definitivo sull'IFRS 16 in quanto, com'è stato già detto, gli impatti sono tanto più negativi quanto più si è vicini al momento di accensione del contratto di leasing. Per dare un giudizio finale sull'IFRS 16 probabilmente bisognerà ripetere l'analisi più volte nel tempo, anche se non bisogna aspettarsi impatti sempre migliori con l'avanzare del tempo. L'andamento dell'impatto, infatti, sarà più positivo (o meno negativo) con l'andare del tempo solo se non si accendono nuovi contratti di leasing.

In conclusione, anche se non si può dare un giudizio definitivo sul nuovo standard, tuttavia, si può dire che difficilmente porterà effetti positivi sugli indici di performance economico-finanziaria. La situazione debitoria e la liquidità, infatti, saranno sempre peggiori con la capitalizzazione dei leasing operativi; ciò che resta incerto è l'andamento della redditività.

CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

In questo lavoro si è partiti dalle regole contabili dell'IAS 17 al fine di vedere quali fossero le sue problematiche principali e capire se esse fossero state risolte con l'introduzione dell'IFRS 16.

Nel secondo capitolo, poi, si sono illustrate le nuove regole contabili in tema di leasing apportate dall'IFRS 16 e si sono messe in luce le principali differenze con l'IAS 17 e i principali vantaggi e svantaggi che sarebbero derivati dall'applicazione del nuovo principio contabile.

Come si è visto, la maggior critica mossa all'IAS 17, ovvero la non capitalizzazione dei leasing operativi è stata risolta dall'IFRS 16, che per il locatario risolve anche un altro problema: quello cioè del confine non chiarissimo tra leasing finanziari e operativi; con il nuovo standard, infatti, dovranno essere contabilizzati alla stessa maniera.

Risolto questo problema, tuttavia, non è ancora chiaro se i benefici apportati dal nuovo standard superino gli svantaggi.

La problematica principale delle nuove regole contabili riguarda l'effetto che avrà la capitalizzazione dei leasing operativi. Se, infatti, il vantaggio di questa capitalizzazione consiste in una maggiore trasparenza e comparabilità dei bilanci, lo svantaggio consiste in una peggiore situazione debitoria delle imprese. L'effetto di questo peggioramento non è ancora del tutto chiaro, in quanto un peggioramento della situazione debitoria significa un accesso più difficile e a condizione più sfavorevoli al capitale di debito, con conseguenze sugli investimenti e quindi sull'economia.

L'IASB, d'altra parte, ha fatto notare che la situazione debitoria peggiora solo a livello contabile, ma non nella realtà dove resta la stessa. Esso, inoltre, sostiene che in precedenza gli agenti esterni alle società provavano a simulare il debito derivante dai leasing operativi non rilevati a bilancio e che quindi erano già consapevoli dell'esistenza di questa nuova passività che ora emerge a causa dell'IFRS 16. Secondo l'IASB, anzi, in alcuni casi questo debito era sovrastimato e quindi l'introduzione del nuovo principio contabile non arreca svantaggi a queste società.

Nel terzo capitolo, in ogni caso, attraverso l'analisi della letteratura prima, e l'analisi degli impatti della prima applicazione dell'IFRS 16 sul bilancio semestrale di un campione di

società facenti parte del FTSE MIB poi, si è visto come l'impatto sulla situazione debitoria non sia l'unico effetto negativo che porta il nuovo standard.

Come si è visto, in letteratura sono presenti molti studi che hanno provato a simulare gli effetti della capitalizzazione dei leasing operativi, alcuni dei quali non sono molto recenti, in quanto è da molti anni che si discute sui possibili effetti della capitalizzazione dei leasing operativi.

L'analisi degli studi in letteratura è stata molto utile per capire quali impatti ci si dovesse aspettare dell'applicazione dell'IFRS 16 e quindi per poter formulare le ipotesi sui risultati dell'analisi.

Le prime due ipotesi, ovvero il peggioramento della situazione debitoria e della liquidità, sono state confermate dall'analisi svolta in questo lavoro. La terza ipotesi, invece, riguardava la redditività, i cui effetti erano incerti dato che in letteratura sono presenti risultati diversi tra loro. Il risultato dell'analisi è un impatto negativo sulla redditività, confermando però la natura incerta di questo impatto, in quanto non per tutte le società è stato negativo e probabilmente nei prossimi anni ci saranno più società che subiranno un impatto positivo.

Gli impatti del nuovo principio, infatti, sono tanto più negativi quanto più si è vicini all'inizio del contratto di leasing e migliorano quanto più ci si allontana da esso. Per questo motivo, a parità di contratti di leasing operativi (ovvero se non se ne accendano altri), la stessa analisi sullo stesso campione di società, se fatta tra qualche anno, porterebbe a risultati migliori.

Dato, quindi, che gli impatti dell'IFRS 16 risentono della vicinanza al momento di inizio del contratto di leasing, per avere un giudizio definitivo sugli impatti del nuovo principio bisognerebbe ripetere più volte in futuro l'analisi, così da poter vedere l'andamento degli impatti.

In ogni caso, anche se il tempo può mitigare questi impatti, e magari in alcuni casi renderli anche positivi (per esempio nel caso della redditività), l'impatto sulla situazione debitoria continuerà ad essere negativo.

Per questo motivo non è ancora possibile rispondere al dubbio su cosa prevalga tra i vantaggi e gli svantaggi apportati dal nuovo standard. Sarà interessante vedere, quindi, nei prossimi anni, se abbia ragione chi sostiene che ci saranno maggiori problemi per le società a reperire capitale di debito in seguito all'applicazione dell'IFRS 16 o se anzi, dal lato opposto, gli utilizzatori di bilancio esterni all'azienda sovrastimavano i debiti relativi

ai leasing operativi e quindi l'applicazione dell'IFRS 16 potrebbe essere anche un vantaggio per le società, come sostiene l'IASB.

ALLEGATI

Allegato 1: Campione d'analisi dell'Indice d'indebitamento al 30/06

SOCIETA'
A2a
Amplifon
Buzzi Unicem
Campani
Diasorin
Enel
Eni
Hera
Moncler
Pirelli & C
Prysmian
Recordati
Saipem
Salvatore Ferragamo
Snam
Telecom Italia
Terna - Rete Elettrica Nazionale

Allegato 2: Campione d'analisi dell'Indice di disponibilità all'1/01

SOCIETA'
Amplifon
Atlantia
Campani
Diasorin
Enel
FCA
Hera
Pirelli & C
Saipem
Salvatore Ferragamo
Telecom Italia
Terna - Rete Elettrica Nazionale

Allegato 3: Campione d'analisi dell'Indice di disponibilità al 30/06

SOCIETA'
A2a
Amplifon
Buzzi Unicem
Campari
Diasorin
Eni
Hera
Moncler
Pirelli & C
Prysmian
Saipem
Salvatore Ferragamo
Snam
Telecom Italia
Terna - Rete Elettrica Nazionale

Allegato 4: Campione d'analisi per confrontare l'impatto sull'Indice di disponibilità all'1/01 e al 30/06

SOCIETA'
Amplifon
Campari
Diasorin
Hera
Pirelli & C
Saipem
Salvatore Ferragamo
Telecom Italia
Terna - Rete Elettrica Nazionale

Allegato 5: Campione d'analisi del ROA

SOCIETA'
Amplifon
Buzzi Unicem
Campari
Diasorin
Enel
Eni
Ferrari
Hera
Moncler
Pirelli & C
Prysmian
Saipem
Telecom Italia
Terna – Rete Elettrica Nazionale

Allegato 6: Campione d'analisi del ROE

SOCIETA'
Amplifon
Buzzi Unicem
Campari
Diasorin
Enel
Eni
Hera
Moncler
Pirelli & C
Prysmian
Saipem
Telecom Italia

BIBLIOGRAFIA

- Albanese, M., Zeroli, A. (2006), *Leasing e factoring*, Edizioni Fag, Milano;
- Ballarin F. (2018), *IFRS 16: la transizione al nuovo standard*, Amministrazione & Finanza, Volume 33, Fascicolo 4;
- Ballarin F. (2018), *IFRS 16: l'assessment dei contratti di locazione*, Amministrazione & Finanza, Volume 33, Fascicolo 12;
- Basso, A., Pianca, P. (2012), *Introduzione alla matematica finanziaria*, CEDAM, Trento;
- Beattie, V., Edwards, K., Goodacre, A. (1998), *The Impact of Constructive Operating Lease Capitalisation on Key Accounting Ratios*, Accounting and Business Research, Vol 28, No. 4;
- Bennett B. K., Bradbury M. E. (2003), *Capitalizing non-cancelable operating leases*, Journal of International Financial Management and Accounting, Volume 14, No. 2;
- Cordazzo M., Lubian L., (1976) *L'impatto della capitalizzazione del leasing operativo sulla performance economico-finanziaria delle imprese quotate italiane*, Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale 1/2015;
- Cordazzo M., Rossi P., Lubian L. (2019), *Implicazioni teoriche ed empiriche del nuovo principio contabile IFRS 16 sul leasing*, Franco Angeli s.r.l., Milano;
- De Martino, G., Pinto, E. (2009), *Riflessioni in tema di lease accounting*, QUADERNI TPEA n. 161, Roma;
- Durocher S. (2008), *Canadian evidence on the constructive capitalization of operating leases*, Accounting Perspectives, Volume 7, No. 3;
- Duke J. C., Hsieh S. J., Su Y (2009), *Operating and synthetic leases: Exploiting financial benefits in the post -Enron era*", Advances in Accounting, Volume 25, No. 25;

Elaine H., Holzmann O.S., Ya-wen Y. (2007), *Tracking the lease accounting project*, Journal of Corporate Accounting & Finance (Wiley), Volume 19, Fascicolo 1;

Esposito, L. (2008), *Perché le imprese italiane ricorrono al leasing? I risultati di un'analisi empirica*, Bancaria, Fascicolo 6;

Fitó M. Á., Moya S., Orgaz N. (2013), *Considering the effects of operating lease capitalization on key financial ratios*, Spanish Journal of Finance and Accounting, Volume 159, Luglio-Settembre;

Giuliani F.M. (2005), *Il leasing nel bilancio di esercizio, alla luce dello IAS 17*, Contratto e impresa, Volume 21, Fascicolo 1;

Goodacre A. (2003), *Operating lease finance in the UK retail sector*, The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research, Volume 13, No. 1;

Grossmann A. M., Grossmann S. D. (2010), *Capitalizing lease payments: Potential effects of the FASB/IASB plan*, CPA Journal, Volume 80, No. Maggio;

Imhoff E.A., Lipe R.C. Jr, Wright D. W. (1991), *Operating leases: Impact of constructive capitalization*, Accounting Horizons, Volume 5, No. 1;

Imhoff E.A., Lipe R.C. Jr, Wright D. W. (1997), *Operating leases: Income effects of constructive capitalization*, Accounting Horizons, Volume 11, No. 2;

Lipe R. C. (2001), *Lease accounting research and the G4 proposal*, Accounting Horizons, Volume 15, Fascicolo 3;

Loconte S. (2018), *Il nuovo contratto di leasing. Cosa cambia dopo la legge n. 124/2017*", Maggioli Editore, Santarcangelo di Romagna;

Maglio, R., Rapone, V., Rey, A. (2017), *L'impatto della capitalizzazione del leasing operativo sulle società italiane IAS/IFRS adopter*, Department of Economics, Management and Institutions, University of Napoli Federico II;

Merchant K. A., Van der Stede W., Zoni L. (2014), *Sistemi di controllo di gestione. Misure di performance, valutazioni e incentivi*, Pearson, Milano, Torino;

Moretti P. (2004), *Finalità e destinatari di un bilancio ias*, Corriere tributario, volume 27, Fascicolo 33;

Morales-Diaz, J., Zamora-Ramirez, C. (2018), *The impact of IFRS 16 on key financial ratios: a new methodological approach*, Accounting in Europe, Volume 15, Issue 1;

Rowland P. (2001), *Lease or buy? How management of the asset upsets the equivalence*, PRRES, Perth;

Sacarin M. (2017), *IFRS 16 “Leases” – consequences on the financial statements and financial indicators*, Audit Financiar, volume 15, Fascicolo 145;

Singh A. (2010), *Proposed lease accounting changes: Implication for the restaurant and retail industries*, Journal of Hospitality & Tourism Research, Volume 36, No. 3;

Sòstero U., Cerbioni F., Saccon C. (2016), *Bilancio consolidato: disciplina nazionale e IFRS*, McGraw-Hill Education, Milano;

Sòstero U., Ferrarese P., Mancin M., Marcon C. (2016), *L’analisi economica-finanziaria di bilancio*, Giuffrè Editore, Milano;

Tudor Liviu-Alexandru (2018), *The Advantages that IFRS 16 Brings to the Economic Environment*, “Ovidius” University Annals-Economic Sciences Series, Volume 18, Issue 1;

Venuti M. (2008), *Il principio «substance over form» nel bilancio IAS/IFRS (I parte)*, Le società, n. 3/2008;

Venuti M. (2008), *Il principio «substance over form» nel bilancio IAS/IFRS (II parte)*, Le società, n. 4/2008.

SITOGRAFIA

Banca d'Italia, circolare n. 216 del 5 agosto 1996, *Istruzioni di Vigilanza per gli Intermediari Finanziari iscritti nell'Elenco Speciale*, disponibile al link "https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/normativa/archivio-norme/circolari/c216/istr_vig_ifes_216_3a.pdf";

Banca d'Italia, D.lgs. n. 35 del 1° settembre 1993, *Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia*, disponibile al link "<https://www.bancaditalia.it/compiti/vigilanza/intermediari/Testo-Unico-Bancario.pdf>";

BDO (2016), *IFRS in practice – IFRS 16 Leases*, BDO, disponibile al link "[https://www.bdo.it/getattachment/Insights/Featured-Insights/IFRS-in-Practice/IFRS16_1218DEF-web-\(1\).pdf.aspx?lang=it-IT](https://www.bdo.it/getattachment/Insights/Featured-Insights/IFRS-in-Practice/IFRS16_1218DEF-web-(1).pdf.aspx?lang=it-IT)";

BDO Italia, disponibile al link "<https://www.bdo.it/it-it/news-it/2019/1-ifs-16-gonfia-l-indebitamento-gli-impatti-del-nuovo-principio-contabile-secondo-una-analisi-stat>";

BDO Svizzera, disponibile al link "www.bdo.ch";

Deloitte (2016), *Leases. A Guide to IFRS 16*, disponibile al link "<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/sg/Documents/audit/sea-audit-IFRS-16-guide.pdf>";

Deloitte-IAS Plus, "<https://www.iasplus.com/en>";

Efrag (2017), *EFRAG's Letter to the European Commission Regarding Endorsement of IFRS 16 Leases*, disponibile al link "<https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FSiteAssets%2FEFRAG%2527s%2520Final%2520Endorsement%2520Advice%2520on%2520IFRS%252016.pdf>";

Fondazione Centro Studi U.N.G.D.C., Circolare numero 1 anno 2017, *I financial covenant e gli effetti delle novità introdotte dal D.lgs. nr. 139/2015 sui ratio impiegati*,

disponibile al link ["http://www.centrostudiungdcec.it/editoriale/circolari/2017/03/28/Circolare_Centro_Studi_UNGDC_-_n._1-2017/128"](http://www.centrostudiungdcec.it/editoriale/circolari/2017/03/28/Circolare_Centro_Studi_UNGDC_-_n._1-2017/128);

Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, (2008), *IFRIC 4*, disponibile al link ["https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF"](https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF);

Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, (2017), *IFRS 16*, disponibile al link ["https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017R1986&from=SL"](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017R1986&from=SL);

Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, (2008), *Principio contabile n. 7*, disponibile al link ["https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF"](https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF);

Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, (2008), *Principio contabile n. 8*, disponibile al link ["https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF"](https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF);

Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, (2008), *Principio contabile n. 16*, disponibile al link ["https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF"](https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF);

Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, (2008), *Principio contabile n. 17*, disponibile al link ["https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF"](https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF);

Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, (2008), *Principio contabile n. 40*, disponibile al link ["https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF"](https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF);

Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, (2008), *SIC 15*, disponibile al link ["https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF"](https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF);

Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea, (2008), *SIC 27*, disponibile al link ["https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF"](https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2008:320:0001:0481:it:PDF);

IASB (2010), *Exposure Draft Leases*, disponibile al link “https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FProject%20Documents%2F205%2FEDLeasesStandard_August%202010.pdf”;

IASB, (2016), *IFRS 16 Leases-Effect Analysis*, disponibile al link “<https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-effects-analysis.pdf>”;

IASB, (2016), *IFRS 16 Leases-Project summary and feedback statement*, disponibile al link “<https://www.ifrs.org/-/media/project/leases/ifrs/published-documents/ifrs16-project-summary.pdf>”;

IASB, FASB (2009), *Discussion Paper. Leases: Preliminary views*; disponibile al link “https://www.fasb.org/DP_Leases.pdf”;

International Accounting Standards Board, *International Accounting Standard, n. 17*, disponibile al link “https://www.ilsole24ore.com/art/SoleOnLine4/Speciali/2006/documenti_lunedì/19marzo2007/IAS_17.pdf?cmd%3Dart”;

Investopedia, disponibile al link “www.investopedia.com”;

KPMG (2016), *Leases transition options. What is the best option for your business?*, disponibile al link “<https://www.in.kpmg.com/ifrs/files/Leases-Transition-Options-Nov-2016.pdf>”

Leaseurope (2015), *The use of Leasing Amongst European SMEs*, disponibile al link “<http://www.leaseurope.org/uploads/documents/SMEs/Leaseurope%20SME%20Report%202015%20Key%20Findings.pdf>”;

PWC (2016), *IFRS 16 – a new era of lease accounting!*, disponibile al link “<https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/ifrs/publications/ifrs-16/ifrs-in-depth-a-new-era.pdf>”;

Borsa italiana, disponibile al link “https://www.borsaitaliana.it/azioni/tutti-gli-indici/metodologiadicalcolo/ftse_pdf.htm”.