

Dipartimento di: Impresa e Management

Cattedra di: Contabilità e Bilancio

Relatore
Chiar.mo Prof.re
Salvatore Sarcone

Candidato
Matteo Bravetti
Matr. 178421

Gli effetti della capitalizzazione del leasing nei bilanci e negli indici delle società: evidenze empiriche del metodo ILW.

ANNO ACCADEMICO

2014 / 2015

Capitolo 1 – Introduzione	4
--	---

Capitolo 2 – Aspetti generali del contratto di leasing

2.1 Il contratto di leasing – la nozione giuridica –	6
2.2 Sviluppo del contratto di leasing	8
2.3 I vantaggi associati al contratto di leasing	20

Capitolo 3 – Leasing e principi contabili

3.1 Leasing finanziario e leasing operativo	23
3.2 Principi contabili internazionali: IAS 17	26
3.2.1 Ambito applicativo e finalità IAS 17	27
3.2.2 Classificazione delle operazioni adottata dallo IAS 17	28
3.2.3 Modalità di contabilizzazione e obblighi informativi in nota integrativa	33
3.3 Principio contabile nazionale: modello civilistico (OIC)	42

Capitolo 4 – Analisi empirica delle poste di leasing nel bilancio delle società quotate

Introduzione	49
4.1 Premessa Metodologica: Il metodo ILW	51
4.2 Esposizione del campione di studio	53
4.3 Stima delle passività e delle attività derivanti da operazioni di leasing tramite il modello ILW.	55
4.4 La Capitalizzazione delle leasing operativo e gli effetti sui principali indici di bilancio.	60

Capitolo 5 – Conclusione	67
---------------------------------------	----

Bibliografia69

Siti internet consultati 73

1. Introduzione

Nel presente elaborato ci si è voluti soffermare sulle problematiche relative alle modalità di contabilizzazione delle operazioni di leasing, focalizzandosi nell'analisi sia dei principi nazionali che dei principi internazionali (prevalentemente IAS17).

Il principale obiettivo di questo elaborato è analizzare l'effetto provocato dalle diverse modalità di contabilizzazione del leasing nei bilanci delle principali società italiane.

All'inizio della trattazione ci si è voluti soffermare sulle caratteristiche generali del leasing, andando fin da subito alla ricerca di una definizione di leasing consona, nel silenzio della normativa italiana. Si è voluto poi confrontare il contratto di leasing, contratto atipico, con altri contratti tipici proprio per andare a cogliere l'unicità di tale operazione.

Al termine di questa prima fase si è voluta delineare l'evoluzione storica del leasing, dagli albori fino ad oggi, andando dapprima ad analizzare la diffusione del leasing in America per poi spostare l'attenzione sull'Italia. Tale sequenza non è frutto del caso dato che l'evoluzione storica del leasing in America, oltre ad essere avvenuta prima, ha fornito le basi e gli strumenti per far sì che tale strumento venisse accettato e poi si diffondesse anche in Italia. In entrambi i casi non si è voluto solamente elencare la diffusione del leasing ma si è preferito andare a contestualizzare, facendo riferimento al contesto storico ed economico del periodo, le tappe fondamentali della diffusione del leasing.

Contestualmente alla stesura della parte storica ci si è domandati le motivazioni che hanno portato ad una così ampia diffusione dello strumento del leasing; a questo cerca di rispondere l'ultima parte del primo capitolo che illustra i vantaggi associati alle operazioni di leasing.

Nella seconda parte dell'elaborato ci si focalizza sulle problematiche contabili relative alle operazioni di leasing. Dapprima si cercherà di dare una generica classificazione di leasing finanziario e leasing operativo, per poi addentrarsi nello IAS 17 e poi nei principi contabili nazionali anche attraverso OIC 1. Per quanto riguarda lo IAS 17, attraverso l'analisi di questo principio si andranno ad analizzare, per prima cosa, l'ambito applicativo e le finalità che questo principio si propone. Successivamente ci si soffermerà sulla classificazione adottata dallo IAS 17 per le operazioni di leasing per poi solo in ultima

istanza andare ad illustrare le modalità di contabilizzazione, anche attraverso esempi pratici, e gli obblighi informativi in Nota Integrativa.

Nell'ultima parte di questo capitolo, invece, si andranno ad analizzare i principi contabili nazionali, soffermandosi prevalentemente sulle differenze con i principi contabili internazionali e su come queste differenze possano andare a configurare rappresentazioni di bilanci diverse per operazioni uguali.

Nel terzo capitolo ci si è invece voluti soffermare sul leasing operativo, andando ad analizzare l'impatto che le modalità di contabilizzazione di questa operazione hanno per le società. Tali analisi è svolta avvalendosi del metodo proposto da Imhoff, Lipe e Wright all'interno di un campione di studio composto dalle società Italiane quotate in borsa con capitalizzazione superiore a cento milioni. Dopo aver presentato il modello sopra citato si è proceduto alla rilevazione delle attività e passività connesse alle operazioni di leasing, successivamente si è analizzato come queste influiscano sui principali indici di bilancio. In entrambi i passaggi i dati sono stati presentati attraverso tabelle riassuntive, prima dei singoli settori analizzati e solo successivamente del campione di studio in generale.

L'elaborato si conclude con alcune osservazioni sull'intero lavoro svolto avvalendosi delle informazioni ricavate dall'analisi pratica.

2. Aspetti generali del contratto di Leasing

2.1 Il contratto di leasing – la nozione giuridica –

Non è facile trovare una definizione di leasing sia per la natura anglosassone del termine, sia perché essa è presupposto ad un'operazione complessa e variegata non facilmente inquadrabile, sia perché a livello nazionale si sono succedute nozioni di leasing che si discostavano da quelle date dagli standard internazionali.¹

Inoltre il nostro codice civile non riporta nessuna definizione di leasing dato che esso è considerato un contratto atipico.²

Detto questo cercheremo di dare una definizione generale di leasing ossia il contratto atipico mediante il quale una parte (c.d. concedente o locatore) concede, dietro pagamento di un canone periodico, ad un altro soggetto (c.d. utilizzatore o locatario) il godimento di un bene, mobile o immobile, per un periodo di tempo determinato al termine del quale il c.d. locatore potrà:³

- Concludere il contratto di leasing e restituire il bene
- Acquistare il bene mobile o immobile, tramite il pagamento di un'ulteriore somma⁴
- Prolungare il contratto di leasing ad un canone inferiore
- Richiedere la sostituzione del bene con un altro

Possiamo quindi cogliere l'unicità di tale contratto rispetto alle altre forme proposte all'interno del nostro codice civile, questo risulta ancor più chiaro dai vari tentativi falliti di assimilarlo a alcuni contratti tipici stabiliti dal nostro codice civile come ad esempio la vendita con patto di riservato dominio⁵ e come la locazione con patto futuro di acquisto⁶.

¹ Cfr. A. Fregeani, *Il leasing nel bilancio del locatario dai metodi tradizionali al "right of use" approach*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2012

² Per contratto atipico il codice civile stabilisce all'art 1322 comma 2 che *"Le parti possono anche concludere contratti che non appartengano ai tipi aventi una disciplina particolare, purché siano diretti a realizzare interessi meritevoli di tutela secondo l'ordinamento giuridico"*

³ V. L. Bobbio, E. Gliozzi, L. Lenti *Diritto commerciale*, Mondadori 2009; F. Galgano *Diritto civile e commerciale: volume secondo le obbligazioni e i contratti*, CEDAM 1993, A. Fradeani, *Il leasing nel bilancio del locatario dai metodi tradizionali al "right of use" approach*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2012

⁴ Tale somma potrà essere stabilita anche contestualmente alla stipula del contratto

⁵ Il codice civile all'art 1523 stabilisce che *"Nella vendita a rate con riserva della proprietà, il compratore acquista la proprietà della cosa col pagamento dell'ultima rata di prezzo, ma assume i rischi dal momento della consegna."*

Andando ad analizzare ancor più attentamente il contratto di leasing ci si accorge che la causa del contratto è di natura mista, infatti sono presenti la causa della locazione, della vendita con riserva di proprietà e del mutuo nonostante ciò si esclude che, anche in presenza di cause derivanti da contratti tipici, il contratto di leasing possa essere identificato con il criterio della “*causa prevalente*”⁷.

In particolar modo tale contratto differisce dalla locazione per il fatto che:⁸

- Sul concedente (o locatore) si limita a consegnare il bene all'utilizzatore (o locatario).⁹
- Sul conducente (o locatore) non grava la garanzia per vizi (art 1578).
- È l'utilizzatore a far fronte ai rischi relativi al perimento o alla sottrazione della cosa.

Si differenzia poi dalla vendita con riserva di proprietà in particolar modo per il fatto che¹⁰:

- L'acquisto al termine del contratto di leasing è assoggettato ad una dichiarazione di volontà da parte dell'utilizzatore e non come nella vendita con riserva di proprietà un effetto reale del contratto stesso.
- Il locatario ha diritto di trattenere i canoni percepiti.

Per quanto sopra citato siamo concordi con quanto affermato da BALESTRINI il quale afferma che il contratto di leasing è un contratto “*assolutamente atipico*”¹¹.

Ora per meglio analizzare alcuni aspetti del contratto di leasing è necessario introdurre la distinzione, così come stabilita dal nostro ordinamento giuridico, riguardanti le due principali tipologie di leasing cioè:

- il leasing finanziario
- il leasing operativo.

⁶ F. Galgano *Diritto civile e commerciale: volume secondo le obbligazioni e i contratti*, CEDAM 1993, pag. 124-125

⁷ Cfr. F. Galgano *Diritto civile e commerciale: volume secondo le obbligazioni e i contratti*, CEDAM 1993, pag. 126

⁸ Cfr. F. Galgano *Diritto civile e commerciale: volume secondo le obbligazioni e i contratti*, CEDAM 1993, pag. 126

⁹ non assumendosi le obbligazioni che invece sarebbero sorte in capo a locatore, nel contratto di locazione come ad esempio la garanzia del pacifico godimento (art 1575 comm. 3)

¹⁰ Cfr. F. Galgano *Diritto civile e commerciale: volume secondo le obbligazioni e i contratti*, CEDAM 1993, pag. 127

¹¹ V. Appi. Bologna, *Riv. It. Leasing*, 1986 pag. 373

La prima differenza giuridica che intercorre fra leasing operativo e finanziario è data dal numero dei soggetti che entrano in rapporto alla stipula del contratto.

Per quanto riguarda il leasing operativo i soggetti che pongono in essere l'operazione sono due (locatore e locatario) mentre nelle operazioni di leasing finanziario i soggetti sono tre (locatore o società di leasing, locatario e impresa costruttrice)¹².

Una seconda distinzione, sempre in ambito giuridico, è data dalla ripartizione per il rischi e i benefici derivanti dall'utilizzo del bene che in presenza di leasing operativo sono a carico del locatore mentre nelle operazioni di leasing finanziario sono a carico del locatario¹³.

Una terza distinzione è rappresentata dalla presenza obbligatoria all'interno del contratto di leasing finanziario della c.d. opzione di acquisto, che permette al locatario di poter acquistare il bene in godimento. Tale clausola è invece assente all'interno del contratto di leasing operativo.¹⁴

2.2 Sviluppo del contratto di leasing

Siamo nel 2700 A.C. quando possiamo far risalire alcune fattispecie contrattuali simili al nostro moderno Leasing¹⁵.

Infatti sia nei territori babilonesi, durante il Codice di Hammurabi¹⁶, che in Egitto ai tempi dei faraoni, che nella Grecia antica furono poste in essere alcune forme rudimentali di noleggio di semi, terreni, bestiami, costruzioni, lavoranti e armamenti.¹⁷

Le prime forme certificate di Leasing furono riscontrate in America nel 1700, le quali avevano per oggetto i carri trainati dai cavalli.

¹² Cfr. S. SARCONE, *la formazione del bilancio annuale: disciplina civilistica e i principi contabili nei loro tratti più significativi*, CEDAM, 2011, pag. 143

¹³ Ci riferiamo ad esempio alla clausola riguardante la perdita o il perimento del bene che sono a carico del locatario anche per cause a lui non imputabili, cfr. L. Bobbio, E. Gliozzi, L. Lenti *Diritto commerciale*, Mondadori 2009

¹⁴ Si rinvia al capitolo 2.1 per una analisi più approfondita sulle differenze contabili fra le operazioni di leasing operativo e leasing finanziario.

¹⁵ Alcune fonti storiche farebbero risalire a circa 60 anni prima alcune forme rudimentali di leasing con i Sumeri. Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 19

¹⁶ Fonti sostengono che fu la prima volta che queste fattispecie assimilabili al leasing fossero messe per iscritto, questo avvenne proprio all'interno del Codice di Hammurabi.

Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag.19

¹⁷ Vedi F. BATELLA *il leasing in Italia: una storia significativa*, LeasingTime, Viterbo, 2013 pag. 8; J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag.19

Soltanto agli inizi del secolo successivo avremmo le prime forme di leasing con un'importante rilevanza economica, esse furono dovute alle ingenti somme di denaro che alcuni “magnati”¹⁸ necessitarono per poter ampliare le ferrovie private.¹⁹

Infatti le banche ritennero troppo rischiosi tali investimenti e non stanziarono i fondi necessari, da qui l'esigenza di forme alternative di finanziamento che portarono alla nascita del moderno “leasing strumentale”²⁰ il (c.d. *equipment leasing*)²¹

Ma sarà nel 1881, grazie alla Bell Telephone Company, che avremmo le prime forme di leasing di notevole rilevanza economica differenti dal settore ferroviario. Essi infatti permisero ai propri clienti, cioè banchieri, agenti di cambio e le compagnie ferroviarie, di poter noleggiare i propri apparecchi consegnando al mondo la prima forma di Leasing su larga scala²².

Infatti Bell Telephone Company offrì i primi telefoni ad uso pubblico, decise però di non venderli ma di offrirli in leasing ai propri clienti, il canone richiesto era di 20 dollari annui per due dispositivi per i “social purposes”, mentre il canone richiesto era il doppio per i “business purposes”²³.

Da qui in poi il termine leasing entrerà nella quotidianità della vita economica attraverso una crescita repentina che subirà solo alcune interruzioni in concomitanza di alcune grandi crisi finanziarie.

Ma procediamo per gradi, nelle prime decadi del 1900 si svilupperà il “*vendor leasing*”²⁴,

¹⁸ Traduzione letteraria dell'inglese “tycoon” <http://www.wordreference.com/enit/tycoon>

¹⁹ J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 19

²⁰ Per leasing strumentale ci riferiamo a contratti di leasing che hanno per oggetto beni strumentali, cioè beni che “Sono i beni che vengono impiegati nel processo produttivo direttamente dall'impresa che li detiene a titolo di proprietà o di altro diritto reale” V. Sole24 consultato il 6 agosto 2015
<http://argomenti.ilsole24ore.com/parolechiave/beni-strumentali.html>

²¹ Cfr. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 20

²² Cfr. F. BATELLA *il leasing in Italia: una storia significativa*, LeasingTime, Viterbo, 2013 pag. 8; J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 19

²³ V. R. STEFOFF, *The Telephone: Great Inventions*, Marshall Cavendish, 01 set 2005: “*But the Bell company did not sell telephones. Instead, it leased the machines for an annual fee, with an additional fee for running a line between two machines. The initial cost of a year's lease of two telephones “for social purposes” was twenty dollars. Phones leased for “Business purposes” cost two ice much*”.

²⁴ Il vendor leasing (o leasing di vendita) è un finanziamento (sotto forma di leasing) offerto dai fornitori ai propri clienti per l'acquisto della propria merce.

<http://www.allbusiness.com/what-is-vendor-leasing-11202-1.html>

http://www.investorwords.com/5844/vendor_financing.html

Consultati il 6 agosto 2015

che permise alle società produttrici non solo di incoraggiare e fidelizzare la propria clientela, come il vendor leasing si propone, sui macchinari da loro prodotti ma anche di monopolizzare l'utilizzo di quest'ultimi²⁵.

Nonostante questo il leasing incontrò le prime battute di arresto negli anni successivi, infatti negli Stati Uniti il ricorso al debito da parte delle imprese americane era stato smisurato e nel 1929 porterà ad una delle più grandi crisi economico – finanziarie che prenderà il nome di Grande Depressione.

Dopo questa frenata il leasing ritornerà sulla cresta dell'onda, negli Stati Uniti d'America, durante la Seconda Guerra Mondiale grazie al *Cost Plus Contract*.²⁶

Infatti il governo Americano spinse per aumentare la produzione bellica, per far fronte agli impegni sempre più gravosi sul campo di battaglia, garantendo alle imprese tramite il *Cost Plus Contract* la copertura dei costi ed un profitto.

Le imprese accettarono questo tipo di contratto con le autorità governative americane sia per avere la possibilità di un ritorno certo, prestabilito alla stipula del contratto, sia per proteggersi da eventuali obsolescenze dei macchinari al termine del conflitto restituendole al governo.²⁷

Si dovrà aspettare fino al 1950 per la definitiva consacrazione del leasing, che fu spinta da una serie di eventi favorevoli; da un lato l'aumento della gamma di prodotti domandati dai consumatori, i quali richiedevano una maggiore qualità del servizio in termini di velocità e convenienza, dall'altro la volontà del governo di promuovere la formazione di uno stabile comparto industriale che portò nel 1954 all'emanazione da parte della IFS (Internal Revenue Service)²⁸ dell'Internal Revenue Code nel 1954.²⁹

All'interno di esso, nella sezione 167, si concedeva al locatore la possibilità di dedurre le spese ordinarie relative al leasing e di usufruire di un ammortamento accelerato.

Queste contingenze spinsero gli imprenditori ad utilizzare sempre di più beni in leasing per riorganizzare le proprie imprese che, grazie all'agevolazioni garantite ai locatori,

²⁵ Cfr. P. K. NEVITT F. J. FABOZZI *Equipment leasing*, John Wiley & Sons, 2000, pag.24

²⁶ “Contratto mediante il quale il contraente è rimborsato delle spese sostenute ed al quale è garantito una percentuale dei costi come profitto”.

V. <http://www.businessdictionary.com/definition/cost-plus-contract.html>

Consultato il 6 agosto 2015

²⁷ Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 20

²⁸ Internal Revenue Service è una agenzia governativa degli Stati Uniti, fondata nel 1862 dal presidente Lincoln, opera sotto il controllo del Dipartimento del Tesoro degli Stati Uniti ed ha il compito di

²⁹ Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 21

erano disponibili a canoni ridotti rispetto al passato, per far fronte alle richieste dei consumatori.³⁰

L'aumento della domanda per beni in leasing comportò l'entrata nel mercato di nuove società di leasing, e proprio nel 1954 a San Francisco venne fondata la *United States Leasing Corporation* che insieme ad altre società di leasing³¹ diede vita al c.d. "general equipment leasing", l'attuale leasing strumentale.³²

In definitiva, si può affermare che si sono gettate le basi per la moderna organizzazione del sistema "leasing".

Nel 1962 poi, si formerà la prima associazione di categoria la *American Association of Equipment Lessors (A.A.E.L.)*³³ che si poneva l'obiettivo di promuovere il leasing e di monitorare le leggi e i regolamenti, federali e statali, che avessero effetti sul leasing.³⁴

Nello stesso anno a causa di una piccola crisi economica che colpì gli Stati Uniti tra il 1960 e 1961, il Congresso degli Stati Uniti introdusse una nuova agevolazione fiscale, che permetteva di avere un credito d'imposta pari il 7% del valore originario dei beni strumentali acquistati.³⁵

Tale riforma, la c.d. *Investment Tax Credit* (o ITC) permetteva alle società di leasing, ogni qual volta acquistavano un bene strumentale, di poter avere un credito di imposta in modo da poter concedere in leasing tali beni strumentali ad un canone ridotto, senza ridurre il loro margine di profitto.³⁶

³⁰ Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 20 e ss.

³¹ Quali: *Boothe Leasing, Chandler Leasing, Commercial Credit Corp*, cfr. F. BATELLA *il leasing in Italia: una storia significativa*, LeasingTime, Viterbo, 2013 pag. 8

³² cfr. F. BATELLA *il leasing in Italia: una storia significativa*, LeasingTime, Viterbo, 2013 pag. 8

³³ le principali società che entrarono a far parte della A.A.E.L. furono:

- Boothe Leasing Corporation
- Security Leasing Company
- Nationwide Leasing
- Indiana-Michigan Corporation of Chicago
- Chandler Leasing Corporation of Waltham
- American Industrial Leasing Company
- U.S. Leasing Corporation
- Public Service Leasing
- First National Leasing Corporation

Cfr. P. K. NEVITT F. J. FABOZZI *Equipment leasing*, John Wiley & Sons, 2000, pag.24

³⁴ Cfr. P. K. NEVITT F. J. FABOZZI *Equipment leasing*, John Wiley & Sons, 2000, pag.24

³⁵ Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 23

³⁶ Successivamente alzato all' 8% inseguito alla guerra del Vietnam

L'ultimo evento significativo per quanto riguardante questo decennio si riscontra nel 1963, quando l'ufficio "of the comptroller of currency" (OCC)³⁷ permise anche alle banche di poter svolgere attività di leasing³⁸.

L'entrata delle banche nel business del leasing porterà alla standardizzazione dei metodi utilizzati per calcolare il reddito ante imposte derivante dal leasing.³⁹

Il 1970 si apre, con il bilancio statale statunitense in grave deficit; esso era dovuto all'eccessivo ricorso al "deficit spending" che aveva caratterizzato l'economia statunitense dal 1929. Questo eccessivo indebitamento portò alla riduzione del P.I.L. ed ad un aumento della disoccupazione. Tutto questo portò il Congresso ad intervenire di nuovo, da prima reintroducendo e innalzando il tasso del ITC dal 7% al 10% e poi introducendo, nel 1972, il "Asset Depreciation Ranges"⁴⁰

Tale legge prevedeva centinaia di categorie di attività, delle quali veniva identificato un range entro il quale il leasor, poteva identificare la vita utile dell'asset. Prima di tale riforma il leasor aveva piena discrezionalità nel determinare la vita utile delle proprie attività.⁴¹

Nello stesso periodo si diffusero all'interno del mercato nuove forme di leasing, tra i più importanti si riscontra la nascita del c.d. "Leveraged Leasing"⁴².

Questa nuova forma comportò la formazione di una complessa struttura che rese necessaria una riforma del Internal Revenue Code del 1954, il quale si limitava solo a definire le caratteristiche necessarie per essere qualificati "true leasor" ma non faceva, naturalmente, menzione a questa nuova forma e a quali soggetti potessero usufruire dei vantaggi fiscali ad essa riconosciuti.⁴³

³⁷ Nata nel 1863 la OCC è una agenzia federale del governo che si occupa di vigilanza e regolamentazione in merito alle banche nazionali e alle filiali di banche estere negli Stati Uniti.

<http://www.investopedia.com/terms/o/office-comptroller-currency-occ.asp> consultato il 7 agosto 2015

³⁸ Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 23

³⁹ Cfr. P. K. NEVITT F. J. FABOZZI *Equipment leasing*, John Wiley & Sons, 2000, pag. 28

⁴⁰ Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 24

⁴¹ Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 25

⁴² "Si parla di leveraged leasing per identificare una variabile semplicemente finanziaria del contratto di leasing. Il concedente provvede ad operare dal fornitore l'acquisto del bene soltanto in parte facendo ricorso a liquidità che gli appartengono. Per altra parte, solitamente maggiore, questi ricorre infatti al credito esterno, usualmente procurato per il tramite di istituti bancari. Il senso dell'operazione è quello di poter ampliare anche notevolmente la propria capacità di impresa, concludendo un numero maggiore di contratti in relazione a quanto consentito dalla consistenza del proprio patrimonio."

Cfr. http://www.e-glossa.it/wiki/leveraged_leasing.aspx consultato l'11 agosto 2015.

⁴³ Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 25

IRS rispose, nel 1975, con l'emanazione del "Revenue Procedure 75-21" il quale, enunciava cinque condizioni⁴⁴ per poter usufruire dei vantaggi fiscali disciplinati dal IRC in caso fossero poteste in essere operazioni di "Leveraged Leasing".⁴⁵

Contemporaneamente, mentre il IRS si occupava degli aspetti fiscali collegati al leasing il "Securities Exchange Commission" (o SEC) che cercò di eliminare la discordanza che spesso si riscontrava, in merito alle operazioni di leasing, tra lo stato patrimoniale e il conto economico del locatore. Si cercò quindi di standardizzare la rappresentazione in bilancio di tali scritture, sia per quanto riguarda il locatore che il locatario, in modo tale da garantire le informazioni necessarie agli investitori.⁴⁶

Nel 1976 sotto la pressione del SEC, il Financial Accounting Standards Board (FASB) emanò il FASB 13 nel quale si classificavano⁴⁷ le operazioni di leasing in "capital leasing" o "operating leasing", e si determinava che, in caso di "capital leasing", il bene in leasing doveva essere contabilizzato dal locatario all'interno del proprio stato patrimoniale, mentre in caso di "operating leasing" non dovesse essere rappresentato nel bilancio del locatario e i pagamenti minimi futuri, riguardanti tale operazioni, dovessero essere inseriti all'interno della nota integrativa⁴⁸.

Nonostante questo primo effettivo intervento del FASB all'interno del "mondo leasing", si può affermare che i maggiori interventi avvennero soltanto durante il 1980. Infatti vennero emanati quattro regolamenti che cambiarono drasticamente il modo di operare delle società di leasing:⁴⁹

- **FASB 91** richiedeva alle società di leasing di ridurre i costi diretti iniziali che dovevano essere determinati alla stipula del contratto;

⁴⁴ Le condizioni enunciate dal "Revenue Procedure 75 – 21" sono:

- Il locatore deve coprire almeno il 20% del rischio di investimento durante l'intera durata del contratto di leasing;
- Il contratto di leasing deve prevedere il rinnovo o la possibilità di estendere il periodo del contratto, ad un valore pari al "fair market value";
- Il locatario non può acquistare il bene in leasing ad un valore inferiore al "fair market value";
- Il locatario non deve provvedere ad nessun costo per il bene;
- Il locatore deve prevedere un profitto, a parte da quello derivante dal beneficio fiscale dell'operazione.

Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 25/26

⁴⁵ Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 26

⁴⁶ Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 26

⁴⁷ Secondo la prospettiva del locatario

⁴⁸ Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 27

⁴⁹ Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 29

- **FASB 94** richiedeva alle società di leasing di consolidare le loro attività di leasing con le rispettive controllanti;
- **FASB 95** richiedeva alle società di leasing di redigere il “*cash flow statements*” invece del “*source and use of funds statement*”;
- **FASB 96** revisionava il calcolo e la rappresentazione delle imposte derivanti dal reddito e delle imposte anticipate.

Il 1980 si caratterizzò non solo per i mutamenti avvenuti in materia contabile appena esposti, ma anche dall’emanazione da parte del congresso di un notevole numero di leggi riguardanti le società di leasing, tra le quali ebbero un notevole effetto⁵⁰:

- “*Economic Recovery and Tax Act*” del 1981 (ERTA)
- “*Tax Reform Act*” del 1986 (TRA)
- “*Competitive Bank Equality Act*” del 1987 (CEBA)

L’ ERTA approvata nel 1981 dal Congresso⁵¹ consisteva in una revisione dello *Internal Revenue Code* del 1954.

Due aspetti che maggiormente influenzarono il leasing furono, ACRS (*Accelerated Cost Recovery System*) che sostituì il ADR introducendo un sistema più facile e rapido per il calcolo della vita utile dell’asset e del relativo ammortamento⁵².

Il secondo fu il “*Safe Harbor Leasing*” che modificò i criteri per poter usufruire benefici fiscali, i criteri che furono:⁵³

- Il locatore è una Società;
- L’investimento minimo del locatore in beni in leasing non deve essere inferiore al 10%;
- La durata del leasing non può superare il 90% della vita residua del bene, o il 150% della vita totale del bene.

⁵⁰ Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 26 e P. K. NEVITT F. J. FABOZZI *Equipment leasing*, John Wiley & Sons, 2000, pag. 34 e ss.

⁵¹ Proposta ed approvata dalla maggioranza Repubblicana la quale riteneva il settore privato avrebbe investito maggiormente e trinato l’economia a seguito di una ingente riduzione dell’imposte, Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 27.

⁵² Questo nuovo sistema conteneva solamente 5 classi, rispetto alle centinaia di classi che erano presenti nel ADR, di beni con un range che andava dai tre ai quindici anni. Per ogni classe, poi veniva specificato la percentuale di costo da essere iscritto a bilancio ogni anno, Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 27.

⁵³ Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 27 e P. K. NEVITT F. J. FABOZZI *Equipment leasing*, John Wiley & Sons, 2000, pag. 34/35.

Se tutti e tre questi criteri venivano rispettati la società veniva classificata come società di leasing e poteva usufruire dei benefici fiscali.

Le seconda legge, in ordine di tempo, fu la “*Tax Reform Act*”⁵⁴ del 1986 che fu emanata per semplificare le norme relative all’imposizione fiscale. Per quanto riguarda il leasing i maggiori cambiamenti riguardavano⁵⁵:

- “*Investment Tax Credit*” che fu abrogata;
- La vita residua dei beni strumentali venne allungata;
- L’introduzione di un metodo alternativo per determinare il livello minimo di imposte;
- La riduzione dell’ammontare massimo ammortizzabile nei primi anni di vita del bene.

Infine nel 1987 il Congresso per aiutare le banche e renderle più competitive rispetto alle società di leasing indipendenti, all’interno del mercato del leasing operativo, emanò “*Competitive Bank Equality Act*”, che permetteva alle banche di destinare il 10% dei propri asset ad operazioni di leasing operativo.⁵⁶

Ciò portò però molte banche ad abbandonare il leasing strumentale, per sfruttare i vantaggi derivanti dal “*Competitive Bank Equality Act*” nel leasing operativo, anche perché spesso le banche non accettavano investimenti ad alto rischio, che furono coperti dalle società indipendenti di leasing che si specializzarono proprio nelle operazioni di leasing strumentale e finanziario.⁵⁷

A cavallo del nuovo secolo, tra il 1988 e il 1995, la crisi colpì di nuovo il comparto industriale degli Stati Uniti, la ripresa concorse con la scoperta di internet e la nascita dell’IPO^{58 59}.

⁵⁴ la “*Tax Reform Act*” fu proposta per la prima volta nel 1984 dall’allora presidente Reagan, Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 27.

⁵⁵ Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 28 e P. K. NEVITT F. J. FABOZZI *Equipment leasing*, John Wiley & Sons, 2000, pag. 39/40.

⁵⁶ Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 29 e P. K. NEVITT F. J. FABOZZI *Equipment leasing*, John Wiley & Sons, 2000, pag. 43/44

⁵⁷ Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 30

⁵⁸ “*Initial Public Offering*”, in italiano offerta pubblica iniziale, è la prima volta che una società vende le proprie azioni al pubblico.

<http://www.investopedia.com/university/ipo/ipo.asp> consultato il 10 agosto 2015.

⁵⁹ Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 31

Uno degli ultimi eventi degni di nota è dovuto alla pubblicazione nel 2002 del “*The Job Creation and Worker Assistance Act*”, volto a risollevere l’economia statunitense dopo i tragici eventi del 11 settembre 2001. Con tale legge si permetteva, retroattivamente al 1 settembre 2001, di usufruire di un 30% supplementare nell’ammortamento fiscale (c.d. *Bonus Depreciation*) dei beni iscritti dalle società per il primo anno.^{60 61}

Spostandoci ora, nel vecchio continente dovremmo aspettare gli anni 60 del 1900 per poter assistere alle prime società di leasing⁶², in Italia la prima società che mise in atto operazioni di leasing fu la *Locatrice S.p.a.*⁶³ anche se dovremmo aspettare fino al 1965 per assistere alla prima società di leasing rivolta al mercato aperto: la Locat S.p.a. Nel 1970 iniziarono ad essere percepiti alcuni segnali positivi per quanto riguarda il leasing in Italia, infatti in tale periodo, i volumi si svilupparono considerevolmente, anche se il numero dei soggetti specializzati rimase esiguo. In Italia il leasing è stato per lo più visto come strumento anti-ciclico che falcidiarono l’Italia negli anni 70. Tale strumento era in grado di garantire agli operatori gli strumenti necessari per poter svolgere la propria attività anche nei momenti di crisi. Tale caratteristica apparve lampante già nel biennio 1973-74, quando scoppiata la grave crisi petrolifera, gli imprenditori per far fronte alle difficoltà di approvvigionamento e all’eccessivo costo del denaro, iniziarono ad utilizzare la locazione finanziaria al posto dei tradizionali strumenti di credito. Si diffuse il pensiero che “*Il bene si ripaga con l’utilizzo del bene*”. Nel 1975 un’altra crisi colpì l’economia Italiana, si registrò un -19% negli investimenti industriali, nonostante ciò in cinque anni vennero fondate più di settantacinque società di leasing. Ruolo fondamentale venne assolto dalle banche che fornirono vari strumenti di leasing personalizzato alle piccole medie imprese Italiane, la maggior parte dei quali rivolti al settore della meccanica strumentale, che rappresenterà oltre il 70% degli impieghi.⁶⁴

⁶⁰ Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 32

⁶¹ Nonostante ciò solo le imprese di maggiore dimensione riuscirono ad usufruire di tale bonus e quindi a poter diminuire i prezzi, Cfr. J. TAYLOR *Selling leasing in a tough economy*, pag. 32

⁶² Specificamente furono la Mercantile Leasing Corporation in Inghilterra nel 1960, la Dusseldorf e la Deutsche Leasing GmbH in Germania nel 1962, Cfr. F. BATELLA *il leasing in Italia: una storia significativa*, LeasingTime, Viterbo, 2013 pag. 8.

⁶³ In realtà la Locatrice S.p.a. fu la prima società italiana ad operare all’interno del mercato italiano, ma non la prima in assoluto, dato che “*fu preceduta da una breve esperienza della filiale di una società statunitense, la AIL.*”. Lo si può evincere dalle dichiarazioni di Aldo Cavallini. Cfr. F. BATELLA *il leasing in Italia: una storia significativa*, LeasingTime, Viterbo, 2013 pag. 8.

⁶⁴ Cfr. F. BATELLA *il leasing in Italia: una storia significativa*, LeasingTime, Viterbo, 2013, pag. 8 e ss.

L'ennesima crisi del decennio colpì l'Italia nel 1978, investita da un periodo di recessione che colpì l'intero Occidente, ancora una volta il leasing mostrò di essere, per la nostra economia, uno strumento anti-ciclico facendo registrare la prima vera accelerazione, grazie anche ad alcune leggi che funsero da incentivi:

- La legge n. 517 del 1975 per il commercio;
- La legge n. 183 del 1976 per il Mezzogiorno;
- La Legge n. 675 del 1977 per il coordinamento delle politiche industriali, la ristrutturazione e la riconversione.

Già da questo momento la concorrenza inizia a giocare un ruolo fondamentale, spingendo le società di leasing ad un rinnovamento, sia in termini organizzativi sia per quanto riguarda la gestione delle attività. Proprio in questo periodo di espansione del leasing in Italia che nasce il *Centro Studi per il Leasing*, con lo scopo di fornire assistenza sia alle società di leasing che agli utilizzatori, facendo circolare le principali notizie riguardanti il mondo del Leasing e promuovendo studi e ricerche sui problemi giuridici riconducibili a tale operazione.⁶⁵

Ma sarà soltanto nel decennio del 1980 che verrà sancito, effettivamente, il successo del leasing in Italia spinto da una serie di eventi e provvedimenti favorevoli.

A conferma di ciò il 1980 si apre con l'ABI⁶⁶ che conferma il trend positivo del leasing, che fa registrare un valore di nuovi contratti stipulati pari 1.800 miliardi di lire, l'Italia è ormai il terzo mercato europeo per quanto riguarda il mondo del leasing, subito dopo Gran Bretagna e Francia. Spinta da questa ondata positiva la Barclays aprirà a Viterbo nel 1981 Barclays Cimino Leasing S.p.a.⁶⁷ (o BLICI) che sarà una delle società di leasing leader del settore per tutti gli anni Ottanta, peculiarità di questa società è quella di aver sviluppato competenze innovative nell'ambito del leasing nautico, dei cavalli da corsa ma soprattutto di un particolare contratto di leasing destinato alle catene di franchising.⁶⁸

Il mercato del leasing continua ad essere in forte crescita, il terzo rapporto annuale del 1984 del ABI sottolinea l'importanza di questo settore, il quale a visto raddoppiare la

⁶⁵ Cfr. F. BATELLA *il leasing in Italia: una storia significativa*, LeasingTime, Viterbo, 2013, pag. 20 e ss.

⁶⁶ Associazione Bancaria Italiana

⁶⁷ Controllata proprio da Barclays International e con partecipanti la Banca di Cimino e una finanziaria locale, l'originalità di questa società sarà dovuta alla partecipazione all'interno della compagine societaria di una compagnia interamente formata da concessionari d'auto locali, Cfr. F. BATELLA *il leasing in Italia: una storia significativa*, LeasingTime, Viterbo, 2013 pag. 25.

⁶⁸ Cfr. F. BATELLA *il leasing in Italia: una storia significativa*, LeasingTime, Viterbo, 2013 pag. 27 e ss.

propria incidenza sugli investimenti in macchinari e attrezzature nei primi quattro anni del 1980.

Uno degli elementi caratterizzanti questo decennio sarà il primo vero sviluppo, in Italia in ambito commerciale, del computer e di internet, che porterà alla stipula di numerosi contratti di leasing, per hardware e software gestionali. Il secondo elemento caratterizzante, e di grande impatto per le società di leasing, sarà l'introduzione dell'Imposta sul Valore Aggiunto (c.d. IVA) la quale poteva essere detratta se e solo se, il contratto di leasing avesse avuto una durata superiore alle metà della vita utile del bene, la quale era determinata tramite il periodo di ammortamento. Nonostante il leasing iniziò ad avere un peso specifico come strumento di finanziamento, vi era ancora una legge organica che lo disciplinasse. Anche per ovviare a tale mancanza, ASSILEA⁶⁹, promulgò un "*Codice di Comportamento*" con il quale si stabilivano i principi, le tipologie contrattuali e i comportamenti commerciali, sollecitando le società associate ad una immediata applicazione.⁷⁰

Sta per finire un periodo di grande espansione del mercato del leasing, che ha permesso di poter diffondere questo strumento in molti mercati differenti fino alla stipula di alcuni contratti con lo Stato e le varie Autorità Pubbliche, riuscendo a far raggiungere il mercato del leasing a 20100 miliardi. Il 1990, infatti, si apre però con il dissesto di alcune società di leasing, dovuti soprattutto a problemi finanziari, i casi più emblematici sono quelli BPM Leasing e della Facit, che rispettivamente fecero riscontrare buchi per 80 e 25 miliardi. Segue un periodo di acquisizioni e fusioni, spesso con agenti sovranazionali, entrano nel mercato italiano del leasing alcune società Francesi ed Inglesi, ma si registrano comunque molte società che chiudono i bilanci in rosso. Si può affermare, che per la prima volta il leasing è in recessione ed alcune società sono costrette a chiudere i battenti. Due però saranno gli elementi fondamentali per uscire da questa crisi, rispettivamente il ruolo svolto da ASSILEA e l'art. 5 della legge n. 549 del 1995.

ASSILEA, divenuta nel 1992 l'unica associazione di categoria, metterà a disposizione dei propri associati nel 1994 la BDCR, cioè la "*Centrale Rischi dei Leasing*" che permetterà

⁶⁹ ASSILEA è: "*l'Associazione Italiana Leasing che rappresenta le Società di leasing presso le organizzazioni del settore che operano nelle varie sedi istituzionali, nazionali ed internazionali. Assilea tratta l'attività di leasing in ognuna delle sue forme dalla locazione finanziaria, al leasing operativo, al noleggio a lungo termine.*" cfr. https://www.assilea.it/ActionPagina_1457.do

⁷⁰ Cfr. F. BATELLA *il leasing in Italia: una storia significativa*, LeasingTime, Viterbo, 2013 pag. 32 e ss.

alle società facenti parte ASSILEA una miglior gestione del rischio. Il secondo elemento favorevole, come prima enunciato, sarà l'art. 5 della legge n. 549 del 1995, la quale disciplinava una nuova, e più favorevole, metodologia di calcolo degli ammortamenti e della quota imputabile all'esercizio. Questo permise di superare la crisi facendo registrare un aumento del 16% sul numero delle stipule dei nuovi contratti e del 32% del valore dei beni. La crisi però non è passata inosservata, tre anni di cattivi risultati economici hanno portato alla chiusura o alla vendita di un elevato numero di società, con la conseguenza che le prime 20 società controllano più del 70% del mercato.⁷¹

Con la crisi alle spalle il 1998/99 segnerà un biennio di forte crescita, dovuto anche all'ingresso dell'Italia nel salotto dell'euro, che garantirà un periodo di stabilità economica, si registreranno trend di crescita incredibili con un valore medio dei nuovi contratti che farà registrare un più 40%. Il periodo favorevole continuerà anche nei primi anni del nuovo millennio, grazie agli effetti, sul piano fiscale, della "Tremonti bis", che nonostante un periodo negativo per l'economia generale Italiana, a garantito agevolazioni fiscali tali da permettere al mercato del leasing di non risentire di tale crisi e di continuare a crescere. A partire però dal 2003 il mercato del leasing in Italia ha subito dei drastici cambiamenti, i motivi risiedono nella fine delle agevolazioni, compresa anche la "Tremonti bis". Tutto ciò comportò un rallentamento generale in termini di volume d'affari, anche se tale trend non è uniforme. Infatti alcuni settori continueranno a crescere nonostante la fine delle agevolazioni, il mercato che si svilupperà di più, a partire dal 2003, sarà quello aeronautico mentre è ancora l'immobiliare il mercato leader che copre più della metà dell'interna domanda. Saranno proprio questi due settori a garantire un trend positivo (sia pur di poco), essendo gli unici in grado di espandersi (almeno fino al 2008).⁷²

In questa data l'Italia, come in generale l'economia mondiale, viene colpita da una profonda e inaspettata crisi, maggiormente colpite saranno le PMI strette anche nella morsa del "credit crunch", la crisi però non farà sconti neanche agli operatori di leasing che saranno coinvolti da una profonda difficoltà nel funding. Tutto questo porterà ad una diminuzione dei nuovi contratti, con più accurate scelte creditizie e una modifica degli standard contrattuali in termini di aumento del maxi-canone e riduzione della durata dei

⁷¹ V. F. BATELLA *il leasing in Italia: una storia significativa*, LeasingTime, Viterbo, 2013 pag. 39 e ss.

⁷² Cfr. F. BATELLA *il leasing in Italia: una storia significativa*, LeasingTime, Viterbo, 2013 pag. 91 e ss.

contratti. Il mercato del leasing, che nel 2007, aveva raggiunto i 48,8 miliardi di euro vedrà dimezzato il valore del proprio mercato nel giro di un biennio, raggiungendo nel 2012 il minimo storico per quanto riguarda il valore dei nuovi contratti, fermatosi a 16,6 miliardi. Negli ultimi anni il settore è in leggera ripresa, grazie anche ad una serie di agevolazione per lo sviluppo delle energie rinnovabili, che hanno permesso uno sviluppo di questo settore. Nonostante ciò alcuni settori continuano ad essere in difficoltà, come il settore auto. Tutto questo spinge verso una riorganizzazione delle strutture finanziarie verso forme più canoniche e sicure.⁷³

2.3 I vantaggi associati al contratto di leasing

Abbiamo analizzato lo sviluppo del leasing, dalle origini fino a giorni nostri, e ci si può rendere conto dell'enorme successo che tale strumento ha riscontrato nella molteplicità degli operatori, portando ad un continuo ricorso da parte dell' imprese di questo strumento.

Ora cercheremo di analizzare i principali vantaggi che hanno permesso al leasing di aver un così ampio utilizzo.⁷⁴

Per avere un miglior quadro espositivo proveremo a raggruppare i vantaggi associati al leasing in tre categorie:

- Fiscale
- Finanziario
- Gestionale

Vantaggi Fiscali: essi rappresentano uno dei maggiori stimoli che il locatario incontra quando deve porre in essere un operazione di leasing. Nonostante le operazioni di leasing passano essere effettuate da qualsiasi soggetto, anche di natura privata, sono solamente i professionisti, le società e le aziende a poter usufruire di tali vantaggi che permettono:

- Di non pagare per intero l'iva sul bene, ma solamente sui canoni periodici (e sull'eventuale riscatto del bene),⁷⁵ l'esborso dell'iva sarà quindi dilazionato per l'intera durata del contratto, senza intaccare la liquidità corrente;

⁷³ Cfr. F. BATELLA *il leasing in Italia: una storia significativa*, LeasingTime, Viterbo, 2013 pag. 122 e ss.

⁷⁴ Si specifica che verranno analizzati i vantaggi dalla prospettiva del soggetto locatario.

⁷⁵ Cfr. <http://www.lamiapartitaiva.it/leasing/il-leasing-vantaggi-e-svantaggi/> consultato il 18 agosto 2015

- Di poter dedurre per interno i canoni periodici, sia per quanto riguarda la parte di quota capitale che di quota interesse, obbligatoria è però la natura strumentale del bene in leasing.⁷⁶
- Di poter usufruire del c.d. “*ammortamento accelerato*”, cioè la possibilità di ammortizzare il bene in un arco temporale inferiore rispetto a quello prevista dalla legge. Per poter usufruire tale vantaggio la durata del contratto di leasing non può essere inferiore alla metà del periodo di ammortamento⁷⁷.

Vantaggi Finanziari: essi permettono alle società locatrici di preservare la solidità finanziaria, garantendo, allo stesso tempo, di porre in essere gli investimenti necessari alla propria attività produttiva e sono:

- La possibilità di acquistare beni dilazionando i tempi di uscita durante l’intera durata del contratto⁷⁸, potendo quindi preservare la liquidità aziendale;⁷⁹
- Permette di non intaccare la capacità di credito della società⁸⁰;
- Consente l’intero finanziamento del bene, iva inclusa;

Questo permette alle società di poter, come prima accennato, porre in essere gli investimenti necessari all’attività d’impresa, evitando da un lato l’esborso iniziale e dall’altro ponendosi al riparo da l’eventuale obsolescenza dei beni presi in leasing, potendo non riscattare quest’ultimi al termine del contratto, garantendo quindi un maggior turnover dei beni.

Infine possiamo associare al leasing alcuni “*vantaggi gestionali*” che garantiscono all’utilizzatore:⁸¹

- Una fase istruttoria più rapida rispetto all’altre forme di finanziamento;
- Clausole, all’interno del contratto di leasing, molto flessibili anche in termini di prestazioni accessorie.

⁷⁶ Cfr. <http://www.lamiapartitaiva.it/leasing/il-leasing-vantaggi-e-svantaggi/> e <http://www.gammaleasing.com/t/vantaggi.htm> consultati il 18 agosto 2015

⁷⁷ Cfr. http://www.analisiaziendale.it/tutti_i_vantaggi_fiscali_nascosti_del_leasing_1000030.html consultato il 18 agosto 2015

⁷⁸ Anche le uscite economicamente più rilevanti, maxicanone e riscatto finale, di norma sono inferiori al 30% del valore del bene.

Cfr. <http://www.leasing-on-line.com/vantaggi/> consultato il 18 agosto 2015

⁷⁹ Cfr. <http://www.leasing-on-line.com/vantaggi/> e <http://www.lamiapartitaiva.it/leasing/il-leasing-vantaggi-e-svantaggi/> consultati il 18 agosto 2015

⁸⁰ Cfr. <http://www.lamiapartitaiva.it/leasing/il-leasing-vantaggi-e-svantaggi/> consultati il 18 agosto 2015

⁸¹ Cfr. <http://www.lamiapartitaiva.it/leasing/il-leasing-vantaggi-e-svantaggi/> consultati il 18 agosto 2015

Questo permette al locatore di stipulare un contratto *ad hoc*, negoziando quindi condizioni più favorevoli, sia in termini di canoni, durata e prestazioni accessorie, non che la possibilità⁸² di scegliere il fornitore ed il bene del contratto di leasing.

Alcuni di questi vantaggi potrebbero essere raggiunti anche con altre modalità di finanziamento o acquisto, ma solamente tramite il leasing è possibile raggiungere per la totalità. Più specificatamente il leasing differisce:

- Dalle tradizionali forme di finanziamento (es. mutuo) per una fase istruttoria molto più breve, per una personalizzazione molto più incisiva e per la copertura integrale dell'investimento;
- Dall'acquisto diretto del bene per il frazionamento dell'iva e per il c.d. ammortamento accelerato;
- Dalla vendita a rate per il “non passaggio” immediato del bene, che permette di poter usufruire del trattamento contabile riservato al leasing.

⁸² Specialmente nel leasing finanziario.

3. Leasing e principi contabili

3.1 Leasing finanziario e leasing operativo

Avevamo accennato⁸³ ad alcune differenze giuridiche che il nostro ordinamento stabilisce per poter distinguere il leasing finanziario dal leasing operativo. Si può affermare che, per il nostro ordinamento, l'elemento principale per distinguere un'operazione di leasing operativo da una di leasing finanziario risiede nel numero dei soggetti che entrano in relazione.

Infatti per la nostra dottrina nelle operazioni di leasing finanziario sono presenti tre soggetti: un utilizzatore, un intermediario e un produttore; mentre per le operazioni di leasing operativo vi è un'interazione diretta fra il primo ed il terzo soggetto⁸⁴.

Tale definizione però non è in linea con quella data dagli Standard Internazionali (IAS 17), con i quali la nostra economia è già da tempo a contatto in seguito alle disclosure imposte dall'UE, dove l'accento non viene posto sul numero dei soggetti che entrano in relazione (che non viene mai nominato) ma sulla ripartizione del rischio che avviene fra i vari soggetti che entrano in contatto. Vengono infatti definiti dei parametri per poter identificare se un'operazione è di leasing finanziario, lasciando il leasing operativo come operazione residuale.⁸⁵

Nonostante questo le reali differenze che intercorrono fra queste due tipologie di operazioni sono differenti; ora analizzeremo da prima il leasing finanziario per poi dedicarci al leasing operativo.

Il leasing finanziario è: “un contratto mediante il quale il Locatore concede in uso un bene, strumentale, mobile o immobile, ad un Conduttore per un periodo determinato a fronte del pagamento contro il pagamento di canoni periodici, tale bene di norma (ma non sempre) è acquistata dal Locatore da un fornitore”⁸⁶.

⁸³ Al capitolo 1.1

⁸⁴ Cfr. A. FRADEANI, *Il leasing nel bilancio del locatario: dai metodi tradizionali al “right of use” approach*, Torino 2012, pag. 29

⁸⁵ Cfr. A. FRADEANI, *Il leasing nel bilancio del locatario: dai metodi tradizionali al “right of use” approach*, Torino 2012, pag. 24 e ss.

⁸⁶ Cfr. P. Bottani M. Melon, *Leasing Finanziario e Leasing Operativo: elementi distintivi e principali differenze*.

Di norma tale contratto prevede la possibilità da parte del locatario, al termine del periodo di locazione, di riscattare il bene ad un prezzo prestabilito al momento della stipula del contratto, cioè esercitando la c.d. “opzione di acquisto”.

Tale prezzo, di norma, è inferiore al fair value del bene in leasing, questo è dovuto proprio alla natura e alle motivazioni che si trovano alle spalle dell’operazione, ovvero quella di essere una fonte di finanziamento. Infatti, inversamente, i canoni periodici pagati dal locatario saranno superiori a quelli di una normale operazione di locazione, proprio perché essi saranno destinati alla copertura del finanziamento. I canoni periodici saranno quindi composti in parte dalla quota dedicata alla restituzione del capitale al locatore e per la restante parte dalla quota interessi che rappresenta il vero compenso del locatore.

Di norma quindi i canoni periodi nel leasing finanziario non sono comprensivi delle c.d. spese accessorie, come servizi di manutenzione e assistenza che sono a carico del locatario.

Altra caratteristica del leasing finanziario risiede nella facoltà da parte del locatario di scegliere il fornitore (qualora fosse presente) e il bene, ed una volta concordati il prezzo e le altre condizioni di vendita chiede al locatore di acquistarlo, di norma il bene preso in leasing è altamente specifico

Si può quindi affermare che il godimento del bene ha solamente una funzione strumentale rispetto alla vendita, e si può anche affermare che il mantenimento in capo del locatore della proprietà del bene funge semplicemente da garanzia.

Una delle forme tecniche più utilizzate di leasing finanziario è il c.d. “Sale and Lease Back”, *fino a poco tempo fa non ancora riconosciuta dal nostro ordinamento,* solo da poco è stata sancita la sua legalità⁸⁷. Tale operazione prevede la vendita da parte di una impresa di una bene (sale) ad una società di leasing, la quale concede il bene in leasing alla stessa impresa cedente (lease back).

Tale operazione, posta in essere di norma da società con beni di rilevante valore economico ma con necessità di liquidità, genera a livello contabile due operazioni distinte, la vendita e il relativo leasing. La peculiarità sta nella ripartizione della plusvalenza che avviene, a norma dell’art. 2425-bis n. 4, con la modalità del risconto passivi con durata pari al contratto di leasing.

⁸⁷ Cfr. P.Bottani M. Melon, *Leasing Finanziario e Leasing Operativo: elementi distintivi e principali differenze*

Il leasing operativo generalmente non presenta la triplicità dei soggetti, infatti si ha, di norma, la presenza di un locatore che è anche il produttore del bene, che concede il godimento di quest'ultimo al locatario contro il pagamento di canoni periodici.

La motivazione che è alla base del leasing operativo è l'esigenza da parte del locatario di usufruire di un determinato bene, il quale di norma è standardizzato ed a rapida obsolescenza.

Per questo motivo non esiste una durata minima del contratto dal quale si può anche recedere anticipatamente, ed al termine del contratto non è prevista l'opzione di acquisto ma solo la possibilità di prorogare il contratto.

I canoni periodici sono in funzione del valore del bene al termine del contratto, e sono comprensivi, di norma, di tutte le spese accessorie, quali ad esempio manutenzione e assicurazione. Esse infatti sono a carico del locatore, come a carico del locatore ricade l'onere di porre in essere tutte quelle attività necessarie per riallocare il bene.

Per completezza ora verrà illustrata una tabella con le principali differenze fra leasing operativo e finanziario:⁸⁸

Caratteristiche	Leasing Operativo	Leasing Finanziario
Motivazioni	Necessità di beni strumentali per l'attività d'impresa	Necessità di finanziamento per investimenti
Beni oggetti del contratto	Beni ad alta fungibilità, standardizzati, caratterizzati da alta obsolescenza	Beni strumentali ad hoc per l'impresa utilizzatrice, di norma sono beni nuovi.
Periodo del contratto	Copre solo parte della vita del bene, non esistono limiti di durata contrattuale	Di norma è pari alla vita economica del bene, il contratto deve rispettare una durata minima
Ripartizione dei rischi e dei benefici	A carico del locatore	A carico del locatario

⁸⁸ Cfr. S. SARCONI, *La formazione del bilancio annuale: disciplina civilistica e principi contabili nei loro tratti più significativi*, CEDAM, 2011 pag. 145

Servizi di manutenzione	Sono compresi nel canone periodico, sono inclusi nel servizio	Di norma sono a carico del locatario
Opzione di acquisto o proroga al termine del contratto	Prevista è, di norma, solo la possibilità di proroga; ma non la possibilità di acquistare il bene	Sono entrambe previste, il prezzo del riscatto è predeterminato e sensibilmente più basso del valore di realizzo del bene

3.2 Principi contabili internazionali: IAS 17

In ambito internazionale, le modalità di rappresentazione del leasing sono regolate dal IAS 17, emanato dal International Accounting Standard Board (IASB) è in vigore dal 1° Gennaio 2005.

In Italia sono tenuti a redigere il bilancio secondo i principi internazionali.⁸⁹⁹⁰

- Le società quotate
- Le società aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico
- Gli istituti di credito e gli intermediari finanziari sottoposti a vigilanza della Banca d'Italia, le società ad intermediazione mobiliare (SIM), le società di gestione del risparmio (SGR), gli intermediari finanziari disciplinati dal TUB e gli Istituti di Moneta elettronica (IME) e pagamento.

Questi soggetti tenuti a redigere il bilancio secondo i principi internazionali dovranno quindi, in caso di operazioni di leasing, registrare tali operazioni rispettando le disposizioni impartite dal IASB.

⁸⁹ Quindi potendo scegliere fra IAS ed IFRS

⁹⁰ Cfr. <http://www.ipsoa.it/documents/bilancio-e-contabilita/principi-contabili-nazionali-e-internazionali/quotidiano/2014/08/22/principi-contabili-internazionali-esteso-il-perimetro-applicativo> consultato il 24 agosto 2015

3.2.1 Ambito applicativo e finalità IAS 17

Finalità principale del IAS 17 è quella di definire, sia dal lato del locatario sia del locatore⁹¹, in che modo devono essere contabilizzate le operazioni di leasing e quali sono gli obblighi informativi integrativi che i soggetti che hanno posto in essere tali operazioni devono garantire⁹².

Lo IAS 17 definisce all'interno del quarto paragrafo il leasing sancendo che: *“Il leasing è 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”*.

Data la definizione generale di leasing e quindi definendo quali operazioni possono essere considerate idonee a rappresentare tale fattispecie nel secondo paragrafo identifica invece quali operazioni di leasing sono escluse.

Tali operazioni, che hanno una normativa a parte, sono le seguenti:

- *“Leasing per l'esplorazione o per l'estrazione di minerali, petrolio, gas naturali e risorse non rigenerative assimilabili”* (a cui si applica IFRS 6)
- *“Il leasing per la concessione di licenza per beni quali film, registrazioni video, spettacoli, manoscritti, brevetti”* (a cui si applica IAS 38);

Inoltre, sempre il secondo paragrafo dello IAS 17, stabilisce alcune operazioni la cui “base di valutazione” non deve essere disciplinata da tale principio e sono:

- *“Immobili posseduti da locatari che sono contabilizzati come investimenti immobiliari”*, la loro esclusione è dovuta alla natura del bene oggetto dell'operazione di leasing, il quale essendo contabilizzato come bene immobiliare non è visto come bene necessario all'attività d'impresa, cioè non è considerato come bene strumentale. Per tale forma di leasing è previsto il principio contabile IAS 40 rubricato come *“Investimenti Immobiliari”*;
- *“Investimenti immobiliari concessi dai locatori tramite leasing operativi”*, anche questo tipo di operazione è sottoposto alla contabilizzazione secondo lo IAS 40
- *“Attività biologiche concesse da locatari tramite leasing finanziari”*, ad esso è applicabile il principio internazionale IAS 41 rubricato come *“Agricoltura”*

⁹¹ Anche se in questa trattazione saranno trattati solo marginalmente.

⁹² Cfr. International Accounting Standard Board, IAS 17 paragrafo 1.

- *“Attività biologiche con concesse dai locatori tramite leasing operativo”* anche ad esso è applicabile lo IAS 41.

Infine nel terzo paragrafo dello IAS 17 si stabilisce che *“il seguente principio si applica a contratti che trasferiscono il diritto all’utilizzo del bene, anche se al locatore possono essere richiesti rilevanti servizi in relazione al l’utilizzo o alla manutenzione di tali beni”*. Dunque elemento principale per il sorgere di una operazione di leasing è il passaggio del diritto all’utilizzo dal locatore al locatario, tale prerogativa è ancor più marcata nelle seconda parte del terzo paragrafo dello IAS 17 dove si afferma che *“il presente Principio non si applica a contratti per servizi che non trasferiscono il diritto all’utilizzo dei beni da una parte contraente all’altra*. Invece come prima affermato non è necessario che sia il locatario ad addossarsi l’intero onere dei servizi riguardanti l’utilizzo dei beni ed di manutenzione, i quali possono essere addossati, in qualsiasi misura, anche al locatore.

Nonostante una principio esaustivo che determini in maniere chiara quale siano le operazioni di leasing, sono sorte, negli ultimi anni, alcune forme contrattuali assimilabili al leasing, che non presentavano però le forme legale prescritte. Quindi non era ben chiaro se a tali forme contrattuali dovesse essere applicato lo IAS 17, a far chiarezza ci ha pensato l’ International Accounting Standard Board tramite l’emanazione dello IFRIC 4 denominato proprio *“Determinare se un accordo contiene un leasing”*. Il quale sancisce che nel determinare se un contratto è, o contiene leasing bisogna basarsi sulla *“sostanza dell’accordo”* andando a verificare se sussistono due fattispecie:

- *l’adempimento dell’accordo dipende dall’utilizzo di una attività specifica o più attività;*
- *l’accordo trasmette il diritto all’utilizzo del bene.*

3.2.2 Classificazione delle operazioni adottata dallo IAS 17

Definire un metodo chiaro per capire se un’operazione è di leasing finanziario o di leasing operativo è fondamentale, data le diverse modalità di contabilizzazione che lo stesso IAS 17 predispone per queste due tipologie di leasing⁹³.

Lo IAS 17 stabilisce immediatamente il criterio principale per poter classificare le due diverse operazioni, tale criterio è quello della *“ripartizione dei rischi e dei benefici”*

⁹³ Una dettagliata spiegazione dei diversi trattamenti contabili stabiliti per tali operazioni sarà analizzato nel sotto-paragrafo successivo.

derivanti dal contratto di leasing. Infatti nel caso in cui rischi e benefici siano a carico/favore del locatario allora saremo in presenza di un leasing finanziario, al contrario, invece, saremmo in presenza di un leasing operativo.

Su questo punto lo IAS 17 è indiscutibilmente chiaro, infatti, al punto 8 afferma che “*Un leasing è classificato come finanziario se trasferisce, sostanzialmente, tutti i rischi e benefici connessi alla proprietà, un leasing è classificato come operativo se non trasferisce, sostanzialmente, tutti i rischi e benefici derivanti alla proprietà*”.

Nella definizione dello IAS 17 si è voluta sottolineare la funzione di finanziamento svolta dal leasing finanziario: infatti, il trasferimento completo dei rischi e dei benefici che viene identificato come requisito principale per la definizione di leasing finanziario, è lo stesso che si sarebbe verificato in caso di passaggio di proprietà del bene. Cioè si afferma che la proprietà che rimane in capo al locatario è solamente una caratteristica formale e, a ben vedere, non sostanziale del contratto di leasing finanziario. Al contrario nel leasing operativo si riscontra raramente la presenza della clausola per l'opzione di acquisto, poiché l'utilizzo di tale contratto è dovuto ad una motivazione completamente diversa, ovvero la necessità dell'utilizzo immediato di un bene, ma non della proprietà dello stesso e quindi dei rischi o benefici connessi.

A questo punto per una maggiore chiarezza è necessario definire quali rischi e quali benefici, sostanzialmente, lo IAS 17 si riferisce e ritiene necessari e/o sufficienti per far sì che una operazione venga classificata come leasing finanziario o operativo.

Per quanto riguarda *i rischi*, lo IAS 17, si riferisce prevalentemente a quelli connessi all'utilizzo della cosa e sono:

- *Perdite derivanti dalla capacità inutilizzata*, questo si presenta nei casi in cui la capacità produttiva del bene preso in leasing non venga sfruttata al massimo, come ad esempio nel caso di un malfunzionamento del bene stesso;
- *Obsolescenza tecnologica*, questa si verifica quando nuovi beni tecnologicamente superiori a quello preso in leasing si presentino sul mercato, comportando una performance del bene in leasing inferiore in rapporto ai nuovi beni
- *Variazioni nel rendimento dovute a cambiamenti delle condizioni economiche*, è dovuta a cambiamenti, normalmente relativi al prezzo, di elementi necessari per l'utilizzo del bene preso il leasing, questo sarebbe il caso di un aumento del prezzo dell'energia elettrica.

Alle stregua opposta dei rischi, naturalmente, ci sono *i benefici* che il locatario potrebbe incorrere durante la durata del contratto di leasing, lo IAS 17 ne evidenzia due in particolare:

- Il “*reddizio utilizzo atteso durante la vita economica⁹⁴ del bene*”, che naturalmente potrebbe derivare dai maggiori profitti realizzabili grazie ad il ben in leasing;
- Gli “*gli utili connessi alla rivalutazione o al realizzo del valore residuo⁹⁵*”.

Dato il requisito principale per cui un operazione sia classificata come leasing finanziario, lo IAS 17 afferma nel punto 9 che è necessaria utilizzare “*definizioni uniformi*” per evitare che operazioni relative allo stesso contratto di leasing vengono classificate in maniera opposta da locatore e dal locatario. Proprio per evitare questo al punto 10 lo IAS 17 afferma che, in generale, la classificazione del contratto “*dipende dalla sostanza dell’operazione più che dalla forma del contratto*” in piena osservanza del principio della prevalenza della sostanza sulla forma.⁹⁶

Il punto 10 dello IAS 17 continua con cinque criteri o situazioni che in caso si verificassero, anche in maniera unitaria, porterebbero di norma alla classificazione dell’operazione come leasing finanziario. Tali criteri o situazioni sono:

- “*Il leasing trasferisce la proprietà del bene al locatore al termine del contratto di leasing*”, in tale ipotesi in caso avvengo automaticamente, al termine del contratto di leasing, il passaggio del bene oggetto del contratto di leasing all’interno della sfera proprietaria del locatario, il leasing è classificato come finanziario. Questo è senza ombra di dubbi il caso più facile per identificare un leasing finanziario in

⁹⁴ Lo IAS 17 definisce a vita economica di un bene alternativamente come:

- “*Il periodo di tempo nel quale ci si attende che un bene si utilizzabile economicamente da uno o più utilizzatori*”
- “*La quantità di prodotti o unità similari che uno o più utilizzatori si attendono di ottenere da suo utilizzo*”

⁹⁵ Lo IAS 17 determina due tipi di valore residuo: “*valore residuo garantito*” e “*valore residuo non garantito*”. Lo IAS 17 definisce “*valore residuo garantito*” come:

- “*con riferimento al locatario, la parte del valore residuo garantita dal locatario o da un terzo collegato al locatario (il valore della garanzia corrisponde all’ammontare massimo che, in qualsiasi situazione, può diventare esigibile)*”;
- “*con riferimento al locatore, la parte del valore residuo garantita dal locatario o da un terzo non collegato al locatore che sia finanziariamente in grado di estinguere l’obbligazione*”.

Il valore residuo non garantito è definito dallo IAS 17 come “*la parte del valore residuo del bene locato il cui realizzo da parte del locatore non è certo o è garantito unicamente da un terzo collegato con il locatore*”.

⁹⁶ Ricordiamo che per una valutazione ancora più efficace di un contratto di leasing è necessario consultare il documento integrativo SIC-27 intitolato “*la valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del leasing*”

quanto il trasferimento della proprietà toglie qualsiasi dubbio sul ruolo di finanziamento che il leasing ricompre in questo caso;

- *“il locatario ha l’opzione di acquisto del bene a un prezzo che ci si attende sia sufficientemente inferiore al fair value (valore equo) alla data alla quale si può esercitare l’opzione cosicché all’inizio del leasing, è ragionevolmente certo, che, essa sarà esercitata”*, tale criterio è volto porre ancora di più l’accento sul criterio affermato al punto precedente, in quanto un valore del “fair value” talmente inferiore da rendere quasi certo esercitare l’opzione d’acquisto, e in un altro senso rendere sostanzialmente “automatico” il passaggio di proprietà, non può che non essere classificato come leasing finanziario. Indubbiamente tanto è minore il prezzo per esercitare l’opzione d’acquisto tanto sarà ancor più evidente tale criterio;
- *la durata del leasing copre la maggior parte della vita economica del bene anche se la proprietà non è trasferita*, in tale ipotesi si vuole sottolineare che se la durata del contratto di leasing copre la maggior parte della vita economica del bene è segno di una chiara intenzione da parte del locatario di poter godere del bene come fosse di sua proprietà, accollandosi i rischi e benefici che derivano dall’utilizzo del bene in questione come se fosse di sua proprietà. Tale criterio però non è del tutto esaustivo, in quanto il termine “*maggior parte*” è suscettibile di una valutazione soggettiva che non determina un limite quantitativo effettivo. Per tale motivo è necessario integrare questo criterio con il FAS 13 che nel classificare un operazione di leasing utilizza alcuni criteri più stringenti, che in questa situazione si esplicitano nel determinare nel 75% della vita economica il minimo che il contratto di leasing deve coprire per far sì che sia classificato come leasing operativo;⁹⁷
- *all’inizio del leasing il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing equivale almeno al fair value (valore equo) del bene locato*, anche in questa situazione si vuole lo IAS 17 afferma che se il valore attuale dei pagamenti minimi è almeno uguale al fair value del bene oggetto di leasing, venga classificato come finanziario questo per dimostrare che, anche in assenza del passaggio automatico

⁹⁷ Cfr. Statement of Financial Accounting Standards No. 13 punto 7 lettera C.

di proprietà, un valore dei pagamenti minimi assimilabile al valore corrente (e quindi al prezzo del bene) è un chiaro segnale del ruolo di finanziamento che il leasing svolge. Anche in questo caso manca un valore quantitativo oggettivo, ancora una volta però ci aiuta il FAS 13 che afferma che il valore attuale dei pagamenti minimi futuri deve essere almeno pari al 90% del valore corrente (fair value) del bene oggetto di leasing;⁹⁸

- *i beni locati sono di natura così particolare che solo il locatario può utilizzarli senza importanti modifiche*, infine anche una natura talmente particolare da permette l'utilizzo del bene solamente al locatario (il c.d. bene *ad hoc*) porta alla classificazione dell'operazione come leasing operativo.

A questi cinque criteri che permettono di individuare un operazione di leasing finanziario, lo IAS 17 al punto 11 ne elenca altri tre. La peculiarità di questi criteri o situazioni sta nel differente rapporto che intercorre fra il verificarsi di questi e la classificazione dell'operazione come leasing finanziario. Infatti, mentre nei primi cinque vi era una relazione quasi univoca fra il verificarsi dell'evento e la classificazione dell'operazione come finanziaria⁹⁹, negli ultimi tre criteri o situazioni presentati dallo IAS si afferma che esse “*potrebbero anche condurre a classificare un leasing come finanziario*”. In questo modo, la relazione univoca che sussisteva nei primi cinque criteri o situazioni ora scompare, e viene sostituita dalla possibilità che, al verificarsi di tali eventi, anche congiunto, questi vengano classificati come leasing finanziario. Tali criteri o situazioni elencati dallo IAS 17 sono:

- “*ove il locatario può risolvere il leasing, le perdite del locatore relative alla risoluzione sono sostenute dal locatario*”,
- “*gli utili o perdite derivanti dalle variazioni del fair value (valore equo) del valore residuo ricadono sul locatario (per esempio sotto forma di restituzione di canoni equivalenti alla maggior parte dei ricavi di vendita al termine del leasing)*”,

⁹⁸ Cfr. Statement of Financial Accounting Standards No. 13 punto 7 lettera D.

⁹⁹ Anche se al punto 12 dello IAS 17 si afferma che “*Gli esempi e gli indicatori nei paragrafi 10 e 11 non sono sempre conclusivi. Se risulta chiaro da altre caratteristiche che il leasing non trasferisce sostanzialmente tutti i rischi e benefici derivanti dalla proprietà, il leasing è classificato come leasing operativo. Questo potrebbe verificarsi per esempio se la proprietà del bene venisse trasferita alla fine del leasing per un pagamento variabile pari al suo fair value (valore equo) a quel tempo, o se ci fossero canoni potenziali tali per cui il locatario non ha sostanzialmente tutti i rischi e i benefici.*”

- “il locatario ha la possibilità di continuare il leasing per un ulteriore periodo a un canone sostanzialmente inferiore a quello di mercato”,

Dopo aver analizzato tutti i criteri o situazioni presentati dallo IAS 17 è chiaro ancor più che un operazione di leasing è classificato come finanziario se e solo se svolge un funzione di finanziamento, cioè il locatario si assume tutti i rischi e benefici derivanti dal bene come se questo fosse di sua proprietà. Si ricorda ancora una volta che quest’ultima non è ai fini dello IAS 17 criterio essenziale per classificare l’operazione come leasing finanziario, cosa che invece, come vedremo meglio nel prossimo paragrafo, è essenziale nella normativa italiana.

3.2.3 Modalità di contabilizzazione e obblighi informativi in nota integrativa.

Una volta classificata un’operazione come leasing, è necessario determinare di quale soggetto andremo a contabilizzare l’operazione, quindi locatore o locatario, e se si tratta di leasing finanziario o operativo.

Per finalità espositiva andremo ad analizzare solamente le scritture contabili del locatario, le quali sono legiferate dallo IAS 17 dal punto 20 al punto 32 in caso di leasing finanziario e nei punti 31, 32, 33 nel caso di leasing operativo.

Nel caso l’operazione sia classificata come *leasing finanziario* immediatamente lo IAS 17, distingue due momenti nella stesura delle operazioni da iscrive in partita doppia, “la rilevazione iniziale” e “la valutazione successiva”. Nonostante ciò, il principio che governa entrambe le fasi di iscrizione è lo stesso: il leasing deve essere giudicato come una operazione di compravendita con finanziamento. Infatti lo stesso IAS 17 al punto 21 afferma che *“Le operazioni e gli altri fatti devono essere contabilizzati ed esposti tenendo conto della loro natura sostanziale e finanziaria e non semplicemente della loro forma giuridica. Sebbene la forma giuridica di un contratto di leasing stabilisce che il locatario possa non acquisire la proprietà del bene locato, nel caso di leasing finanziario la realtà sostanziale e finanziaria è tale che il locatario acquisisca i benefici economici derivanti dall’uso del bene locato per la maggior parte della sua vita economica in cambio*

dell'impegno a pagare un corrispettivo che all'inizio del leasing approssima il fair value (valore equo) del bene e i relativi costi finanziari.”

Detto questo andiamo ora ad analizzare la fase di rilevazione iniziale, lo IAS impone al punto 20 che *“All'inizio della decorrenza del leasing, i locatari devono rilevare le operazioni di leasing finanziario come attività e passività nei loro stati patrimoniali a valori pari al fair value (valore equo) del bene locato o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing, ciascuno determinato all'inizio del leasing”*, imponendo quindi la capitalizzazione, all'interno dell'attivo sarà contabilizzato andando ad incrementare il valore del bene preso in leasing, mentre nel passivo sarà iscritto un debito verso il soggetto locatore. La relativa scrittura sarà:

Voce	Dare	Avere
Impianti in leasing (es.)	X	
Debiti verso società di leasing		X

Il valore a cui il bene deve essere iscritto è il fair value che, in caso di acquisto sul mercato, è approssimabile al prezzo pagato per il bene (il costo). Nel caso in cui questo non sia disponibile o realistico sarà necessario provvedere ad una misurazione del valore equo attraverso le linee guida fornite dal IFRS 13.¹⁰⁰

Oltre al valore equo del bene devono essere considerati e capitalizzati tutti quei costi sostenuti dal locatario che sono direttamente imputabili all'operazione (i c.d. *costi diretti iniziali*) come i costi di negoziazione o di perfezionamento (ad esempio: spese notarili, spese di registro ecc.) come stabilito nel punto 24 dello IAS 17.¹⁰¹

Per evitare sopravvalutazioni lo IAS 17 impone che il valore contabilizzato sia determinato dal valore attuale dei canoni minimi futuri se questo risulti inferiore al fair value. Quindi si dovrà provvedere all'attualizzazione dei canoni minimi utilizzando come tasso d'interesse, se disponibile, quello implicito nell'operazione di leasing, in caso contrario deve essere utilizzato il tasso d'interesse marginale del locatario.

¹⁰⁰ Cfr. A. FRADEANI, *Il leasing nel bilancio del locatario: Dai metodi tradizionali al “right of use” approach*, G. Giappichelli Editore, Torino 2012, pag. 47.

¹⁰¹ IAS 17 punto 24: *“In relazione a specifiche operazioni di leasing sono spesso sostenuti costi diretti iniziali, come i costi di negoziazione e di perfezionamento dell'operazione di leasing. I costi identificati come direttamente attribuibili alle attività svolte dal locatario per un leasing finanziario sono aggiunti al valore rilevato come attività.”*

Una volta iscritta questa prima operazione si passa alla c.d. “valutazione successiva” le quali saranno registrate durante l’intera durata del contratto di locazione finanziaria e sono trattate nei punti che vanno dal 25 al 32 dello IAS 17.

Proprio al punto 25 viene determinata una suddivisione dei pagamenti minimi dovuti in:

- Costi finanziari, a copertura degli oneri finanziari sostenuti, e
- Una componente di riduzione del debito residuo.

Per quanto riguarda la determinazione dei costi finanziari, sempre al punto 25, si afferma che essi devono essere calcolati mediante un tasso d’interesse costante, garantendo quindi la ripartizione durante l’intera operazione di leasing. Nonostante ciò al punto 26 si prevede la possibilità di utilizzare metodi di calcolo alternativi per semplificare i calcoli.

Per quanto riguarda la scrittura contabile essa sarà formata da tre voci:

Voce	Dare	Avere
Debiti verso società di leasing	X	
Oneri Finanziari	X	
Banca c/c		X

La voce “Debiti verso società di leasing” posta in dare svolge il ruolo di riduzione del debito residuo, la voce “Oneri Finanziari” rappresentano il costo finanziario sostenuto dal locatario, mentre la “Banca c/c” rappresenta l’esborso effettivamente sostenuto dal locatario.

Un’altra problematica riguarda il trattamento dell’ammortamento, infatti visto la capitalizzazione del bene soggetto del leasing e quindi sostanzialmente accostamento con un bene a fecondità ripetuta soggetto di compravendita, esso è soggetto a deperimento nel medio lungo termine.

L’ammortamento dei beni in leasing deve essere svolto, come stabilito al punto 25 dello IAS 17, *coerentemente* con i metodi utilizzati per gli altri beni di proprietà del soggetto locatario, in maniera costante impuntando la quota di ammortamento ad ogni esercizio in cui si intende utilizzare il bene in leasing. Lo stesso punto 25, per il metodo di calcolo dell’ammortamento, rimanda poi:

- Allo IAS 16 intitolato “*Immobili, Impianti e Macchinari*”, e

- Allo IAS 38 intitolato “Attività materiali”,

Nel successivo punto 26 viene stabilito che il periodo di ammortamento varia a secondo se il bene in leasing venga acquistato, al termine del contratto di leasing, da parte del locatario. Vengono quindi a crearsi due casi:

- Se si ha la “ragionevole certezza” che il bene venga acquistato al termine del contratto di leasing dal locatario, allora l’ammortamento deve essere calcolato basandosi sulla “vita residua del bene”. Cioè in caso di una vita residua del bene pari a cinque anni e un valore iscritto nell’attivo pari a 200 mila euro (comprensivo del prezzo di riscatto), se vi è la ragionevole certezza che il bene venga acquistato, la quota di ammortamento relativa al periodo sarà pari a 40 mila euro ($200.000/5$), e le scritture contabili sono le seguenti:

Voce	Dare	Avere
Ammortamento impianti in leasing	40.000	
Fondo ammortamento impianti in leasing		40.000

- Se invece non si ha la ragionevole certezza che il bene venga riscatto al termine del contratto dal locatario, l’ammortamento deve essere calcolato con durata pari alla minore fra la “vita residua del bene” e “la durata del contratto di leasing”. Utilizzando i dati precedentemente enunciati, ma con una durata del contratto pari a 4 anni e con un valore di riscatto pari 10.000, in assenza della ragionevole certezza che il bene venga acquistato la quota di ammortamento relativa al periodo a pari a 50 mila euro ($(200.000 - 10.000)/4$), la relativa scrittura contabile è:

Voce	Dare	Avere
Ammortamento impianti in leasing	47.500	
Fondo ammortamento impianti in leasing		47.500

Al termine del contratto di leasing il bene, per ipotesi di questo esempio, ritornerà all'interno del bilancio del locatore per un valore residuo, in questo caso non garantito, pari a 10.000 euro.

Situazione diversa poi è quella derivante da una perdita di valore del bene in leasing durante la durata del contratto, in questo caso si dovrà svalutare (e non ammortizzare) il bene seguendo i principi dettati dallo IAS 36 "*Riduzione di valore delle attività*".

Ora per completezza espositiva si presenterà, a titolo esemplificativo, un'intera operazione di leasing finanziario e le relative scritture contabili e patrimoniali.

Si consideri il seguente contratto di leasing relativo ad un impianto:

- Durata del contratto: 5 anni
- Vita residua dell'impianto: 6 anni
- Canoni minimi dovuti: 32.000€ pagabili anticipatamente
- Fair value all'anno N: 150.000€
- Prezzo per il riscatto del bene, al termine del contratto: 17.000€ (tale valore è al di sotto del presumibile al valore equo.)
- Per semplicità espositiva non si considerino costi accessori.

La prima operazione da svolgere è la classificazione dell'operazione: in questo caso siamo in presenza di un leasing finanziario. Ciò si può prevalentemente dedurre da due caratteristiche: la prima è che la durata del contratto copre circa l'83,33% della vita utile del bene, la seconda è la presenza di un valore per il riscatto del bene sufficientemente inferiore al fair value, che permette, quindi, di desumere con ragionevole certezza il riscatto del bene.

Una volta classificata l'operazione possiamo ad analizzare la c.d. "rilevazione iniziale", andando a valutare quale sia il valore minore tra il fair value del bene e il valore attuale dei canoni minimi futuri, per poi poterlo iscrivere all'interno del bilancio.

In questo caso, in assenza di spese accessorie, dato che per calcolare il valore attuale si è utilizzato il "tasso interno implicito nel leasing", cioè lo stesso tasso che eguagli il fair value all'anno N al valore attuale dei pagamenti minimi futuri, è indubbio che utilizzeremo lo stesso fair value. Quindi si iscriverà il bene per un valore pari a 150.000€ nell'attivo dello stato patrimoniale e, nel passivo, si inserirà un debito di pari importo.

La scrittura contabile è la seguente:

Voce	Dare	Avere
Impianti in leasing	150.000€	
Debiti verso società di leasing		150.000€

Successivamente si redigerà il piano di ammortamento, attraverso “il tasso interno implicito del leasing”¹⁰², che in questo caso è pari al 7,85%:

Durata	Canone	Quota capitale	Quota interesse	Debito residuo
N	32.000,00 €	22.739,63 €	9.260,37 €	127.260,37 €
N+1	32.000,00 €	24.524,19 €	7.475,81 €	102.736,18 €
N+2	32.000,00 €	26.448,79 €	5.551,21 €	76.287,39 €
N+3	32.000,00 €	28.524,43 €	3.475,57 €	47.762,96 €
N+4	32.000,00 €	30.762,96 €	1.237,04 €	17.000,00 €
N+5	17.000,00 €	17.000,00 €	- €	- €
Totale	177.000,00 €	150.000,00 €	27.000,00 €	

Una volta iscritto il bene all’interno dello Stato Patrimoniale si passa alla c.d. “valutazione successiva”. Il locatario dovrà, per ogni periodo, registrare la seguente scrittura (tale scrittura è relativa all’anno N):

Voce	Dare	Avere
Debiti verso società di leasing	22.739,63€	
Oneri Finanziari	9.260,37€	
Banca c/c		30.000€

Alla fine del contratto di leasing all’anno N+5, si procederà al riscatto del bene, che avverrà attraverso la seguente scrittura:

¹⁰² Esso è quel tasso che rende vera tale equazione: fair value

Voce	Dare	Avere
Debiti verso società di leasing	17.000€	
Banca c/c		17.000€

Per quanto riguarda l'ammortamento, esso sarà predisposto in base alla vita residua del bene cioè, in questo caso, pari a 6, ritenendo con ragionevole certezza che il bene sia acquistato al termine del contratto di leasing. Il piano verrà poi redatto secondo il metodo delle quote costanti, come segue:

Anno	Ammortamento
N	25.000€
N+1	25.000€
N+2	25.000€
N+3	25.000€
N+4	25.000€
N+5	25.000€

Nei vari esercizi, quindi, saranno iscritti a Conto Economico i seguenti costi relativi al leasing (a partire dall'anno N):

Anno	Ammortamento	quota interessi	Costo derivante dal leasing
N	25000	9.260,37 €	34.260,37 €
N+1	25000	7.475,81 €	32.475,81 €
N+2	25000	5.551,21 €	30.551,21 €
N+3	25000	3.475,57 €	28.475,57 €
N+4	25000	1.237,04 €	26.237,04 €
N+5	25000	- €	25.000,00 €

Lo IAS 17 predispone poi una serie di obblighi informativi che devono essere presentati all'interno della nota integrativa in riferimento alle operazioni di leasing finanziario da parte dei locatari.¹⁰³ Tali informazioni sono elencate all'interno del punto 31 dello IAS 17 e sono:

¹⁰³ Tale informativa è coadiuvata dall'IFRS 7 in materia di "Strumenti finanziari: strumenti integrativi. Cfr. IAS 17 punto 31.

- *“per ciascuna categoria di beni, il valore contabile netto alla data di riferimento del bilancio;”*
- *“una riconciliazione tra il totale dei pagamenti minimi futuri dovuti per il leasing alla data di riferimento del bilancio e il loro valore attuale. L’entità deve indicare anche il totale dei pagamenti minimi futuri dovuti per il leasing alla data di riferimento del bilancio, e il loro valore attuale, per ciascuno dei seguenti periodi: entro un anno, tra uno e cinque anni, oltre cinque anni;”*
- *“i canoni potenziali di locazione rilevati come spesa nell’esercizio;”*
- *“il totale dei pagamenti minimi futuri derivanti da un subleasing che ci si attende di ricevere per subleasing non annullabili alla data di riferimento del bilancio;”*
- *“una descrizione generale dei contratti significativi di leasing del locatario inclusi, ma non solo, i seguenti: il criterio con il quale sono determinati i canoni potenziali da pagare, l’esistenza e le clausole di opzione di rinnovo o di acquisto e le clausole di indicizzazione e le restrizioni imposte da contratti di leasing, quali quelle riguardanti dividendi, nuovo indebitamento e ulteriori operazioni di leasing.”*

Una volta analizzata l’operazione di leasing finanziario ci spostiamo nel secondo classificazione possibile per le operazioni di leasing, quella operativa. Al *leasing operativo* lo IAS 17 dedica solamente due punti per quanto riguarda il metodo di contabilizzazione di tale operazione. Il motivo risiede nella coincidenza fra la forma e la sostanza economica che non richiede particolari accorgimenti, se non quello marginale dell’adozione di un criterio di distribuzione del costo migliore di quello temporale.¹⁰⁴

Infatti lo stesso IAS 17 afferma al punto 33 *“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 più rappresentativo delle modalità temporali di godimento dei benefici da parte dell’utilizzatore”*.

Si dovrà quindi tenere in considerazione specialmente il ruolo giocato dal maxi canone, di norma pagato all’inizio del contratto, che va ripartito per l’intera durata dell’operazione.

In questa operazione le scritture contabili da rappresentare è la rivelazione della liquidazione del canone (o del maxi canone) che sarà:

¹⁰⁴ Cfr. A. FRADEANI, *Il leasing nel bilancio del locatario: Dai metodi tradizionali al “right of use” approach*, G. Giappichelli Editore, Torino 2012, pag. 43

Voce	Dare	Avere
Canoni Leasing	X	
Debiti per Canoni Leasing		X

Debiti per Canoni Leasing	X	
Banca c/c		X

Quindi come si può notare, il bene locato non entrerà nella sfera patrimoniale del locatario, questo potrebbe avvenire solamente al termine del contratto solo se, eventualmente, il locatario riscattasse il bene. Si ricorda che la possibilità di riscattare il bene nelle operazioni di leasing operativo è raro rispetto a quelle di leasing finanziario, e che l'eventuale valore di riscatto deve essere approssimabile al fair value del bene. In questo caso le scritture contabili sarebbero:

Voce	Dare	Avere
(es) Automezzi	X	
Debiti verso società di leasing		X

Debiti verso società di leasing	X	
Banca c/c		X

Infine anche per quanto riguarda il leasing operativo lo IAS 17 al punto 35 stabilisce talune informazioni che il locatario deve presentare in nota integrativa¹⁰⁵ e sono le seguenti:

- *“il totale dei futuri pagamenti minimi dovuti per le operazioni di leasing operativo non annullabili per ciascuno dei seguenti periodi: entro un anno, tra uno e cinque anni, oltre cinque anni”;*
- *“il totale dei futuri pagamenti minimi derivanti da un subleasing che ci si attende*

¹⁰⁵ Anche in questo caso vanno Tale informativa è coadiuvata dall'IFRS 7 in materia di “Strumenti finanziari: strumenti integrativi. Cfr. IAS 17 punto 33.

di ricevere per subleasing non annullabili alla data di riferimento del bilancio”;

- *“i pagamenti per leasing e subleasing rilevati come costo nell’esercizio, con valori distinti per i pagamenti minimi dovuti per il leasing, i canoni potenziali di locazione e i pagamenti da subleasing”;*
- *“una descrizione generale dei contratti di leasing significativi del locatario inclusi, ma non solo, i seguenti: il criterio con il quale sono determinati i canoni potenziali di leasing, l’esistenza e le clausole di opzione di rinnovo o di acquisto e le clausole di indicizzazione e le restrizioni imposte da contratti di leasing, quali quelle riguardanti dividendi, nuovo indebitamento e ulteriori operazioni di leasing”.*

3.3 Principio contabile nazionale: modello civilistico (OIC)

In Italia sono tenute a redigere il bilancio secondo la disciplina enunciata dal codice civile tutte le società ad esenzione delle: società quotate, delle società aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico, gli istituti di credito e gli intermediari finanziari sottoposti a vigilanza della Banca d’Italia, le società ad intermediazione mobiliare (SIM), le società di gestione del risparmio (SGR), gli intermediari finanziari disciplinati dal TUB e gli Istituti di Moneta elettronica (IME) e pagamento.

Fino alla riforma societaria del 2003 nessuna disciplina specifica era contenuta nel codice civile per quanto riguarda la contabilizzazione del leasing, essa doveva essere ricercata nella clausola e nei principi generali enunciati dell’art 2423 e dall’art 2423-*bis*. Da tale disciplina si poteva desumere che la contabilizzazione del leasing, qualsiasi esso sia, doveva avvenire mediante il c.d. *metodo patrimoniale*, esso consisteva nell’imputare il maxi canone (ove presente) e i canoni periodici a conto economico¹⁰⁶, così come viene prescritto per il solo leasing operativo nello IAS 17. Non era vietata la contabilizzazione del bene in leasing all’interno dello stato patrimoniale, ma la prassi fino a quel momento riteneva più adatto il c.d. metodo patrimoniale, nonostante ci si iniziasse ad accorgere che la rappresentazione che ne derivava non era, in taluni casi, né corretta e né veritiera.

Molti si sarebbero aspettati che con la riforma del 2003 che tale discrasia fra i principi

¹⁰⁶ Cfr. A. FRADEANI, *Il leasing nel bilancio del locatario: Dai metodi tradizionali al “right of use” approach*, G. Giappichelli Editore, Torino 2012, pag. 61

nazionali e quelli internazionali fosse eliminata, ma questo non avvenne.

Quindi assodato che non ci fosse nessuna problematica tra i metodi di contabilizzazione del leasing operativo enunciati dalla disciplina italiana rispetto a quella internazionale¹⁰⁷, sarebbe stato opportuno, invece, allineare quelle derivanti dal leasing finanziario. Una prima problematica si può riscontrare immediatamente attraverso l'OIC 1 intitolato come *“I principali effetti della riforma del diritto societario sulla redazione del bilancio d’esercizio”*, infatti la definizione di leasing finanziario diverge da quella dello IAS 17 in quanto si afferma che: *“Le operazioni di leasing finanziario sono rappresentate dai contratti di locazione di beni materiali (mobili e immobili) o immateriali (ad esempio, software), acquistati o fatti costruire dal locatore su scelta e indicazione del conduttore che ne assume tutti i rischi e con facoltà di quest’ultimo di divenire proprietario dei beni locati al termine della locazione, dietro versamento di un prezzo prestabilito (riscatto)”*. Per la giurisprudenza italiana è necessario che oltre al trasferimento integrale dei rischi e dei benefici, siano presenti altre due caratteristiche, non ritenute necessarie dallo IAS 17, affinché un’operazione di leasing si classificata come finanziaria: la triplicità dei soggetti che entrano in contatto (un fornitore, un locatore ed un locatario) e l’obbligo di presenza di una clausola di acquisto a favore del locatario. Quindi si potrebbe presentare la situazione in cui la stessa operazione di leasing venga classificata in maniera opposta nel caso in cui la società rediga il bilancio secondo i principi internazionali o nazionali.

La seconda problematica risulta del metodo di contabilizzazione scelto dalla disciplina nazionale in merito alle operazioni di leasing finanziario. Nonostante l’apertura del legislatore all’art 1 del decreto legislativo attraverso il quale si è introdotto, all’interno del nuovo art 2423-bis, un nuovo principio di redazione: la necessità di considerare *“la funzione economica dell’elemento dell’attivo o del passivo”*, è lo stesso legislatore a non crederci a pieno. Questo questo si può evincere sia dagli stessi articoli del codice civile sia dal OIC 1, infatti l’articolo 2424 afferma che *“immobilizzazione, con separate sede di quelle concesse in locazione finanziaria”* debbano essere iscritte all’interno della lettera B dell’attivo ed lo stesso OIC 1 che conferma che sono i locatori a dover iscrivere all’interno dell’attivo del proprio stato patrimoniale, anche nel caso di leasing finanziario, la capitalizzazione del bene oggetto di leasing. Ed infine sia all’interno dell’art 2427 del

¹⁰⁷ Si veda nel paragrafo 2.2.3 le modalità di contabilizzazione del leasing operativo

c.c. che dell'OIC 1 si puntualizza ancora una volta che il metodo contabile richiesto dal legislatore per la contabilizzazione delle operazioni di leasing finanziario è il c.d. metodo patrimoniale. Questo naturalmente comporta che, oltre a poter classificare due operazioni di leasing identiche in maniera diversa, anche nel caso in cui queste siano classificate in maniera uguale, esse siano contabilizzate in maniera opposta a seconda che si rediga il bilancio secondo i principi nazionali (metodo patrimoniale) o attraverso i principi internazionali (metodo finanziario).

Per far sì che tale discrasia venga mitigata e nel maggior rispetto del principio della prevalenza della sostanza sulla forma è stato stabilito che all'interno del punto 22. della Nota Integrativa vengano fornite, da parte del locatario, tutte quelle informazioni necessarie per poter contabilizzare l'operazione con il c.d. metodo finanziario. Infatti all'interno dell'OIC 1 vengono determinati in maniera analitica gli obblighi informativi che devono essere sopportati dal locatario in Nota Integrativa :

- *“il valore del bene locato (che secondo il metodo finanziario sarebbe stato iscritto tra le immobilizzazioni). Tale valore corrisponde al minore tra il teorico prezzo del bene per il suo acquisto in contanti e il valore attuale dei canoni di locazione comprensivo del valore attuale del prezzo di riscatto pattuito; il valore del bene locato è esposto al netto degli ammortamenti che sarebbero stati stanziati applicando aliquote di ammortamento rappresentative della stimata vita utile del bene e di eventuali rettifiche e riprese di valore”*; si chiede quindi di presentare in nota integrativa il valore complessivo del bene, al netto dell'ammortamento e dell'eventuali rettifiche e riprese di valore, che si sarebbe iscritto nello stato patrimoniale nel caso in cui fosse stato contabilizzato attraverso il metodo finanziario.
- *“il debito implicito verso il locatore (che sarebbe stato iscritto tra le passività), originariamente pari al valore del bene (come definito nel punto che precede) e progressivamente ridotto in base al piano di rimborso delle quote di capitale incluse nei canoni contrattuali”*; in questo caso è richiesto il valore attuale, determinabile attraverso il tasso effettivo, dei canoni ancora dovuti al locatore compreso, ove presente, il prezzo di riscatto.

- *“l'onere finanziario di competenza dell'esercizio, che è ottenuto attraverso la scomposizione dei canoni di locazione tra interessi passivi e quota capitale in base al tasso di interesse implicito nei contratti; qualora significativi, gli oneri accessori direttamente sostenuti per effettuare l'operazione sono considerati nel determinare il tasso di interesse implicito”*; si richiede di scrivere all'interno della nota integrativa il valore degli interessi passivi di competenza dell'esercizio.
- *“le quote di ammortamento relative ai beni in locazione di competenza dell'esercizio”*; come nel caso di un bene di proprietà si richiede di mostrare, in nota integrativa, il valore degli ammortamenti relativi al periodo.
- *“il relativo effetto fiscale”*; si richiede di determinare quale sarebbe stato l'effetto della capitalizzazione del bene, cioè se si fosse usato il c.d. metodo finanziario.

Per completezza espositiva, si presenterà un esempio di leasing finanziario e delle relative scritture contabili, per evidenziare le differenze con i metodi contabili dello IAS 17 si utilizzeranno i dati forniti nell'esempio precedente.

La prima operazione sarà registrata all'interno dei conti d'ordine della società utilizzatrice del bene ed è la seguente:

Voce	Dare	Avere
Impianti in leasing	177.000	
Cedenti macchinari in leasing		177.000

Come prescritto dalla normativa italiana nessuna voce sarà iscritta all'interno dello stato patrimoniale del locatario, l'unica operazione sarà la registrazione del valore del bene in leasing all'interno dei conti d'ordine del stesso. La seconda serie di scritture riguarda la registrazione del canone pagato dal locatario che si risolverà semplicemente attraverso la contabilizzazione della rata stessa all'interno del conto economico e di una registrazione all'interno dei conti d'ordine di pari importo opposta a quella registrata all'inizio del leasing. Le relative scritture sono le seguenti:

Voce	Dare	Avere
Canoni Leasing	32.000	
Debiti vs locatore		32.000

Debiti vs Locatore	32.000	
Banca c/c		32.000

Voce	Dare	Avere
Cedenti macchinari in leasing	32.000	
Impianti in leasing		32.000

In caso di presenza del maxi canone o di una ripartizione del tempo che comporti una imputazione di costi relativi al leasing maggiore/minore rispetto a l'effettivo costo relativo al periodo sarà necessario, in sede di scritture d'assestamento, il calcolo del relativo sconto/rateo. In questo esempio al termine alla chiusura del bilancio avremo la seguente rappresentazione:

Conto Economico anno N	
B) Costi della produzione	
8) per godimento di beni di terzi	32.000

Conti d'ordine anno N	
Impegni assunti dall'impresa	
Totale Impegni assunti dall'impresa	145.000

Quindi si può notare che per la stessa operazione avremmo una rappresentazione in bilancio completamente diversa che comporterà dei risultati in termini di utili, ma anche all'interno del calcolo degli indici di bilancio notevolmente diversa. Facciamo l'esempio di una società che faccia un ricorso in maniera significativa al leasing, si vedrà un bilancio

significativamente diverso a seconda che esso venga redatto secondo i principi nazionali o attraverso i principi internazionali.

L'ultima scrittura contabile che potrebbe essere registrata deriva dall'esercizio da parte del locatario del diritto di opzione sul bene. In caso venga esercitato la relative scritture contabili sono:

Voce	Dare	Avere
Impianti	17.000	
Debiti vs locatore		17.000

Voce	Dare	Avere
Cedenti macchinari in leasing	17.000	
Impianti in leasing		17.000

Per quanto riguarda gli obblighi informativi a carico del locatore all'interno della Nota Integrativa potrebbero essere soddisfatti attraverso la seguente tabella:

Descrizione	Valore
Valore attuale delle rate non scadute	127.260,37 €
Onere finanziario relativo all'esercizio	9.260,37 €
Valore del bene a cui sarebbe iscritto in bilancio	125.000,00 €
Quota di ammortamento del periodo	25.000,00 €
Rettifiche del valore d'esercizio	- €

Si può concludere che una tale discrepanza, che generi due bilanci e due redditi completamente diversi nella rilevazione della stessa operazione, dovrebbe essere eliminata, visto che alle base del c.d. metodo patrimoniale non vi sono basi "*economico-finanziarie*". Tale discordanza potrebbe portare ad una mancata relazione del bilancio secondo i criteri di chiarezza e veridicità, nonché generare un pregiudizio sia rispetto alla

società locataria, sia rispetto ai propri *stakeholder*.¹⁰⁸ Alla base di una nuova disciplina, che possa ricalcare quella dello IAS 17, vi è il semplice principio della prevalenza della sostanza sulla forma, più volte invocato anche dallo stesso legislatore.

¹⁰⁸ V. A. FRADEANI, *Il leasing nel bilancio del locatario: Dai metodi tradizionali al “right of use” approach*, G. Giappichelli Editore, Torino 2012, pag. 61

4. Analisi empirica delle poste di leasing nel bilancio delle società quotate

Introduzione

Dopo aver presentato all'interno dell'elaborato i tratti salienti relativi al del leasing e aver analizzato le differenze contabili che intercorrono fra i principi nazionali e lo IAS 17, ora si presenterà un'analisi volta ad evidenziare l'impatto che il trattamento contabile del leasing operativo ha all'interno delle maggiori società quotate in Italia. Questa analisi verrà svolta in maniera "negativa", andando quindi ad osservare l'effetto che una eventuale capitalizzazione del leasing operativo avrebbe. Utile è evidenziare che negli ultimi anni ci sono state alcune correnti di pensiero che hanno spinto verso una capitalizzazione del leasing operativo, portando alla pubblicazione all'interno dell'Exposure Draft 2013 dell'approccio denominato "*Right of Use Model*"¹⁰⁹.

Ritornando alla nostra analisi due saranno i passaggi essenziali dello studio. In un primo momento si andranno a quantizzare, in caso di capitalizzazione del leasing, attività e passività inscrivibili all'interno del S.P. Nel secondo passaggio poi si andranno ad evidenziare quali conseguenze avrebbero i risultati ottenuti nel primo passaggio in merito ai principali indicatori finanziari ed economici. I valori che si verranno trovati in entrambi i passaggi sopra indicati verranno anche confrontati con i risultati ottenuti da alcuni studi in materia.¹¹⁰

Più precisamente nel primo passaggio attraverso il c.d. modello ILW¹¹¹, proposto da Imhoff, Lipe e Wright all'interno del loro studio del 1991, verranno stimate le passività e le attività che si sarebbero dovute iscrivere all'interno dello S.P. nel caso in cui il leasing operativo venisse capitalizzato. I risultati saranno presentati in maniera sintetica grazie

¹⁰⁹ Per una analisi approfondita in materia si rimanda a V. A. FRADEANI, *Il leasing nel bilancio del locatario: Dai metodi tradizionali al "right of use" approach*, G. Giappichelli Editore, Torino 2012

¹¹⁰ A. IMHOFF, JR. ROBERT C. E D. W. WRIGHT, *Operating Leases: Impact of Constructive Capitalization*, pag. 52 – 64, Accounting Horizons, vol. 5 n. 1, 1991, A. IMHOFF, JR. ROBERT C. E D. W. WRIGHT, *Operating Leases: Income Effects of Constructive Capitalization*, pag. 11 – 31, Accounting Horizons, vol. 11 n. 2, 1997, T. FABI, M. MATTEI, A. SURA, *Comparing The Effect of IASB proposals On Lease: An Impact Assessment In UE Listed Companies*, 2012

¹¹¹ tale metodo è stato presentato all'interno del A. IMHOFF, JR. ROBERT C. E D. W. WRIGHT, *Operating Leases: Impact of Constructive Capitalization*, pag. 52 – 64, Accounting Horizons, vol. 5 n. 1, 1991 e del A. IMHOFF, JR. ROBERT C. E D. W. WRIGHT, *Operating Leases: Income Effects of Constructive Capitalization*, pag. 11 – 31, Accounting Horizons, vol. 11 n. 2

all'utilizzo di tabelle andando da prima ad evidenziare i risultati relativi ai settori, per poi fornire al termine una visione di insieme dei risultati ottenuti.

Una volta illustrati i risultati della prima fase, verrà analizzato il loro impatto sui principali indicatori finanziari ed economici, che in questa analisi saranno:

- L'indice di redditività delle attività (o ROA)
- Il rapporto fra debiti ed equity (o D/E)
- Il quoziente di disponibilità (o *current ratio*)

Anche in questa seconda fase verranno prima presentati i risultati dei singoli settori per poi cercare, solo in ultima istanza, di ottenere una visione complessiva dei risultati, in entrambi i casi verranno presentati i risultati ottenuti pre e post capitalizzazione.

Come precedentemente affermato i risultati, in entrambi i casi, saranno proposti tramite tabelle riassuntive che, oltre a comprendere il totale dei risultati ottenuti, saranno composte anche da alcuni indicatori tipicamente utilizzati in statistica come media, mediane, massimi e minimi in modo da ottenere una visione complessiva più chiara.

Media e mediana sono strumenti analitici di natura statistica che rappresentano due differenti distribuzioni di frequenza relative agli stessi dati. La differenza principale è data dal fatto che mentre la media è un indice rappresentativo, la mediana è un indice di posizione.

Ultimo elemento degno di nota derivano riguardano le fonti utilizzate per la raccolta dati e le modalità utilizzate per svolgere l'analisi. Per quanto riguarda le fonti da prima tramite la documentazione fornita da Borsa Italiana si è potuto determinare il campione di studio.

Successivamente i dati necessari per poter svolgere l'analisi proposta sono stati sia reperiti tramite i prospetti contabili delle singole società comprese nel campione sia attraverso alcuni database specializzati quali: Bloomberg.

Per quanto riguarda le modalità utilizzate per svolgere l'analisi, dopo aver raccolto i dati, si è proceduto alla stima delle *unrecorded asset* e *unrecorded debt* attraverso il *c.d. ILW Method*, derivanti dalle operazioni di leasing operativo e tramite questi risultati si è poi proceduto al ricalcolo degli indicatori finanziari.

4.1 Premessa Metodologica: Il metodo ILW

Il metodo ILW è stato proposto per la prima volta nel 1991 da tre studiosi: A. Imhoff, Jr. Robert C. e D. W. Wright all'interno della loro opera "*Operating Leases: Impact of Constructive Capitalization*". Tale metodologia si prefigge lo scopo di individuare gli *unrecorded asset* e *unrecorded debt* che dovrebbero essere iscritti all'interno dello stato patrimoniale qualora il leasing operativo venisse capitalizzato.

Per prima cosa andremo ad evidenziare i dati necessari per poter utilizzare tale metodologia e in che modo essi si presentano all'interno dei bilanci delle società.

Per individuare le passività che si dovrebbero inscrivere all'interno dello stato patrimoniale è necessario, per prima cosa, ricercare i pagamenti minimi futuri. Tali valori sono presenti all'interno della Nota Integrativa delle società in ottemperanza dello IAS 17. Infatti come già presentato nel capitolo precedentemente le società che redigono il bilancio secondo i principi internazionali, devono elencare i pagamenti minimi futuri all'interno della Nota Integrativa andando ad evidenziare quelli relativi ai seguenti periodi:

- Entro un anno
- Tra due e cinque anni
- Oltre i quinto anno

Il valore che rappresenterà le passività derivanti da debiti in leasing da iscriverne sarà dato dal valore attuale dei pagamenti minimi futuri.

Elementi necessari per individuare il valore attuale sono il tasso d'interesse utilizzato per attualizzare i flussi di cassa e la durata dell'operazione di leasing per determinare l'orizzonte temporale relativo al periodo dell'operazione.

Per stimare il tasso d'interesse sarà ancora necessario far affidamento alla Nota Integrativa, in questo caso bisognerà però concentrarsi sulle informazioni aggiuntive fornite della società riguardanti le operazioni di leasing finanziario. Il tasso d'interesse sarà quindi calcolato come il rapporto fra gli interessi passivi che le società dovranno pagare entro un anno e il valore attuale dei pagamenti minimi futuri dovuti per il leasing finanziario. Per quanto riguarda il denominatore non sussistono problemi dato che tale valore dovrebbe essere fornito direttamente dalle società, mentre il numeratore dovrà

essere calcolato come differenza fra i pagamenti minimi futuri entro un anno per leasing finanziari e i pagamenti minimi futuri a breve sempre dovuti per leasing finanziari.

Per quanto riguarda la durata del contratto di leasing essa non rappresenta un problema in caso il leasing abbia una durata pari o inferiore a 5 anni, in caso di durata superiore diviene obbligatorio andare a stimare la vita residua oltre il 5 anno in quanto lo IAS 17 non prevede un obbligo informativo per quanto riguarda la durata del contratto di leasing.

In questo senso il metodo ILW suggerisce una metodologia di stima per determinare la vita ulteriore il quinto anno: la durata ulteriore sarà stimata come rapporto fra l'importo dei pagamenti minimi futuri oltre il quinto anno e quelli presunti relativi proprio al quinto anno. Il risultato dovrà essere poi arrotondato all'intero successivo.

Una volta determinati la durata dei flussi di cassa ed il tasso d'interesse, essi saranno applicati per trovare il fattore di attualizzazione. Esso sarà poi moltiplicato ai singoli valori dei pagamenti minimi futuri per determinare il valore attuale di quest'ultimi la cui somma darà il valore delle passività derivanti da leasing operativo. Bisogna però porre di nuovo l'attenzione per quanto riguarda il calcolo del valore attuale dei flussi di cassa relativi ai periodi oltre il quinto. Infatti tale valore si presenta come un valore unico, si è quindi ipotizzato di distribuire tale valore in maniera uniforme durante la durata successiva al quinto anno dividendo l'importo totale per la durata ulteriore al quinto anno. Il fattore di attualizzazione per tale valore sarà calcolato come la differenza fra il fattore di attualizzazione di un rendita unitaria di durata pari a quella totale del leasing e il fattore di attualizzazione di una rendita unitaria di durata pari a cinque anni.

Una volta determinato il valore della passività da che andrebbero inserite nel bilancio (il c.d. *estimated unrecorded debt*) è necessario determinare le relative attività, le c.d. *estimated unrecorded asset*.

Il metodo ILW fornisce una equazione che partendo degli *estimated unrecorded debt* permette di calcolare gli *estimated unrecorded asset*:

$$\frac{PV_A}{PV_L} = \frac{RL}{TL} \times \frac{PVA_{F_{TL}}}{PVA_{F_{RL}}} = \frac{RL}{TL} \times \frac{(1 - (1 + i)^{-TL})}{(1 - (1 + i)^{-RL}}$$

Dove:

- PV_A = valore attuale delle attività di leasing non rilevate in bilancio
- PV_L = valore attuale delle passività di leasing non rilevate in bilancio
- RL = vita residua
- TL = durata totale del leasing
- $PVAF_{TL}$ = fattore di attualizzazione di una rendita unitaria al tasso $i\%$ per durata pari al totale del leasing
- $PVAF_{RL}$ = fattore di attualizzazione di una rendita unitaria al tasso $i\%$ per durata pari alla vita residua del leasing

Si può notare che i dati necessari per poter svolgere l'equazione sono tutti a disposizione ad eccezione della durata totale del contratto di leasing. In ottemperanza anche con il metodo ILW si è stimato che la vita residua del contratto sia pari al 50% della vita totale. Conoscendo la vita residua è facilmente calcolabile anche l'ultimo dato mancante per poter stimare entrambe le voci che andrebbero iscritte all'interno dello S.P. se il leasing operativo fosse capitalizzato.

4.2 Esposizione del campione di studio

Prima di procedere nell'esposizione dei risultati derivanti dalla nostra analisi è opportuno andare ad identificare i campione di studio preso in esame ed i criteri che hanno portato l'inserimento delle società all'interno di quest'ultimo.

Per prima cosa, nel definire il campione di studio, sono state selezionate solamente le società quotate in borsa all'interno del segmento MTA. Di queste società poi sono state eliminate le società che non presentavano un determinato livello di liquidità, e infine in questo studio sono state selezionate esclusivamente quelle società che presentavano, in prima istanza, una capitalizzazione superiore a cento milioni.

La capitalizzazione di una società non è che il valore totale delle azioni emesse da una società, al fine di tale valutazione si escludono le azioni riacquistate dalla società stessa. Tale valore è dato dalla moltiplicazione fra il totale delle azioni ed il proprio prezzo di mercato.

Si è ritenuto opportuno, dal campione così determinato, andare ad escludere le società facenti parte del settore Finanza, in quanto tale settore è mosso da tecniche e scopi completamente diversi, se non opposti, rispetto alle società facenti parte di altri settori.

A questo punto il campione di studi preso in esame contava 126 società che rispettavano i criteri sopra esposti, ma di queste società non tutte presentavano in Nota Integrativa le informazioni necessarie per poter svolgere in maniera soddisfacente le analisi tramite il metodo ILW. Nello specifico le motivazioni che hanno portato all'estromissione di alcune società nel computo del campione di studio sono state principalmente:

- L'astensione dall'utilizzo dell'operazioni di leasing operativo;
- La non ottemperanza in toto o in parte delle *disclosure* necessarie per poter applicare il c.d. metodo ILW.

Quindi delle 126 società con capitalizzazione superiore a cento milioni e non facenti parte del settore Finanza sono state selezionate un numero di società pari a 30 su cui andare ad applicare il nostro studio.

A questo punto è opportuno ricordare che nonostante, come più volte ripetuto, il metodo utilizzato per l'analisi proposta è stato quello derivante da Imhoff, Lipe e Wright in taluni aspetti questa analisi si è discostata in parte da quella proposta dai suddetti soggetti.

Questa distinzione si è verificata in maniera evidente nel determinare il tasso d'interesse, utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa. Infatti all'interno del metodo ILW viene adottato un unico tasso d'interesse, pari al 10%, per ogni società appartenente al campione di studio. All'interno di questa analisi si è preferito andare ad individuare, con le metodologie precedentemente enunciate, i tassi d'interesse diversi per le singole società. Questo è stato fatto per poter attualizzare i flussi di cassa ad un tasso d'interesse consono per ogni singola società presa in considerazione, in modo tale da rappresentare in maniera più veritiera e corretta il valore degli *unrecorded debt* e quindi conseguentemente anche quello degli *unrecorded asset*. In alcuni casi si sono riscontrate delle difficoltà nella ricerca dei dati necessari per poter andare ad individuare il tasso d'interesse relativo alla singola società, in queste circostanze è stato applicato il tasso d'interesse pari al 10% come suggerito dal modello ILW.

Ultimo elemento degno di nota è rappresentato dall'impossibilità di ottenere gli effettivi importi relativi al periodo fra due e cinque anni, in quanto le società spesso pubblicavano tali valori come un importo unico. In questi casi si è preferito ripartire in maniera costante

l'importo per il periodo fra due e cinque anni, cioè andando ad ipotizzare flussi di casa costanti. Nonostante tale assunzione potrebbe sembrare forzata, in quanto i pagamenti minimi futuri tendono a decrescere con il passare del tempo, tale assunzione è volta a prendere in considerazione anche gli eventuali nuovi contratti di leasing che si potrebbero verificare nel periodo preso in considerazione oltre quelli già considerati.

4.3 Stima delle passività e delle attività derivanti da operazioni di leasing tramite il modello ILW.

Prima di passare all'esposizione dei risultati ottenuti all'interno di questa analisi è bene ricordare lo scopo di questo primo passaggio. Si andranno a mostrare i risultati derivanti dall'applicazione del modello ILW sul nostro campione di studio in termini di attività e passività che andrebbero iscritte all'interno dello S.P. delle società qualora il leasing operativo fosse considerato e contabilizzato fin dal primo momento come leasing finanziario e quindi capitalizzato. Saranno esposte in tabelle riassuntive i risultati relativi alle passività e le attività prima dell'applicazione del modello ILW, gli *unrecorded asset* e *debt* ed infine il valore delle passività e delle attività dopo l'applicazione del modello ILW. La rappresentazione di questi risultati avverrà tramite diverse misure quali: totale, media, mediana, massimi e minimi.

Si procederà all'esposizione dei risultati dei singoli settori che compongono il nostro campione di studio per poi terminare con una visione generale dei risultati ottenuti.

Il primo settore che andremo ad analizzare sarà quello Industriale. (Tabella 1)¹¹²

¹¹² Nostra elaborazione su dati relativi ai bilanci di chiusura al 31/12/2014

Tabella 1 – Statistica descrittiva del Settore Industriale –

Dati in migliaia €

	TOTALE	MEDIA	MEDIANA	MAX	MIN
PASSIVITA' prima	35.036.800,00 €	2.919.733,33 €	483.100,00 €	24.042.000,00 €	93.300,00 €
EUD	678.278,19 €	56.523,18 €	17.311,85 €	296.624,03 €	1.259,55 €
PASSIVITA' dopo	35.715.078,19 €	2.976.256,51 €	592.464,55 €	24.338.624,03 €	98.007,37 €
Variazione %	1,90%	7,29%	4,08%	40,08%	0,17%
ATTIVITA' prima	44.628.500,00€	3.719.041,66€	822.600,00 €	27.896.000,00 €	206.000,00 €
EUA	437.929,57 €	36.494,13€	11.637,81 €	186.404,14 €	848,47€
ATTIVITA' dopo	45.066.429,57 €	3.755.535,79 €	885.247,53 €	28.082.404,14 €	208.958,21 €
Variazione %	0,98%	2,63%	1,12%	15,47%	0,10%

All'interno del Settore industriale la capitalizzazione del leasing operativo porterebbe un aumento delle passività in media superiore a quello proposto dagli studi presi in considerazione, mentre la media delle variazioni riguardanti le attività risulterebbe allineate rispetto a valori espressi dagli stessi studi. Nonostante ciò alcune società hanno registrato delle variazioni del tutto singolari, la più esemplificativa è data dalla D'Amico International Shipping. In questo caso la capitalizzazione degli *unrecorded debt* genererebbe un aumento delle passività pari al 40,8%, anche la variazione delle attività comporterebbe un aumento del 15% anch'essa di lunga superiore alla media del settore. Per la suddetta società una giustificazione alle cifre appena esposte potrebbe derivare dal grande uso dello strumento del leasing all'interno del settore navale.

Nonostante questo caso il settore in media subirebbe una variazione delle attività e delle passività (rispettivamente del 0,98% e del 1,90%) in merito alla capitalizzazione del leasing del tutto in linea con quelle enunciate dagli studi presi in considerazione.

La situazione però è decisamente diverse se andiamo ad analizzare il Settore dei Servizi (Tabella 2)¹¹³

¹¹³ Nostra elaborazione su dati relativi ai bilanci di chiusura al 31/12/2014

Tabella 2 – Statistica descrittiva del Settore dei Servizi –

Dati in migliaia di €

	TOTALE	MEDIA	MEDIANA	MAX	MIN
PASSIVITA' prima	168.428.100,00€	42.107.025,00 €	25.846.150,00€	115.489.000,00 €	1.246.800,00 €
EUD	3.846.452,52 €	961.613,13 €	1.000.129,32 €	1.536.454,76 €	309.739,11 €
PASSIVITA' dopo	172.274.552,52 €	43.068.638,13€	26.884.810,21 €	116.948.392,97€	1.556.539,11 €
Variazione %	2,28%	36,47%	13,05%	83,49%	1,08%
ATTIVITA' prima	241.745.800,00 €	60.436.450,00€	36.941.000,00€	166.344.000,00€	1.519.800,00 €
EUA	2.443.231,78 €	610.807,95 €	630.427,62 €	965.537,16 €	216.839,37 €
ATTIVITA' dopo	244.189.031,78 €	61.047.257,95 €	37.602.567,20€	167.247.258,08€	1.736.639,37 €
Variazione %	1,01%	14,18%	7,41%	41,42%	0,5%

La situazione all'interno di questo settore è del tutto particolare e si riflette in valori che presi separatamente potrebbero portare ad un errata valutazione del settore. Nonostante le variazioni totali delle attività e delle passività siano in linea con quelle degli studi analizzati tali valori sono espressioni di differenti situazioni all'interno del settore. Infatti tali valori sono frutto della presenza di due società che ricoprono più del 90% delle attività e delle passività le quali sarebbero influenzate con variazioni percentuali inferiori rispetto a quelle riscontrate negli studi analizzati (variazione media delle attività pari allo 0,5% e delle passività del 1,5%). Le altre società facenti parte del settore che si trovano all'interno del nostro campione di studi fanno registrare variazione delle attività e delle passività nettamente superiori facendo schizzare la variazione media delle attività e delle passività, rispettivamente al 36,47% e al 14,18% oltremodo superiori rispetto alla media riscontrate nei vari studi esaminati. Il caso più eclatante è quello derivante da Autogrill che passerebbe da un valore delle passività da 1.840 mln ad 3.376 mln, che corrisponde ad un valore dell'*unrecorded debt* pari a 1.536, con una variazione del 83,49%. Cifre relativamente più ridotte per quanto riguarda la variazione delle attività (pari 41,42%). Tali variazioni ci hanno consigliato di andare ad analizzare in maniera più approfondita la Nota Integrativa della suddetta società che ha portato ad evidenziare la gran mole di leasing operativo posto in essere da Autogrill all'interno della propria gestione caratteristica soprattutto riguardanti immobili e attrezzature.

Il Settore dei Beni di Consumo (Tabella 3)¹¹⁴ presenta alcune analogie con il Settore dei Servizi.

Tabella 3 – Statistica descrittiva del Settore dei Beni di Consumo –

Dati in migliaia di €

	TOTALE	MEDIA	MEDIANA	MAX	MIN
PASSIVITA' prima	98.066.300,00 €	8.915.118,18 €	911.400,00 €	86.772.000,00 €	110.700,00 €
EUD	2.510.415,85 €	228.219,62 €	100.497,93 €	1.047.133,73 €	498,17 €
PASSIVITA' dopo	100.576.715,85 €	9.143.337,80 €	942.151,66 €	87.350.837,04 €	111.198,17 €
Variazione %	2,560%	21,74%	8,17%	101,41%	0,450%
ATTIVITA' prima	124.467.300,00€	11.315.209,1 €	1.140.400,00 €	100.510.000,00 €	273.400,00 €
EUA	1.603.844,18 €	145.804,02 €	60.482,99 €	668.692,15 €	335,59 €
ATTIVITA' dopo	126.071.144,18 €	11.461.013,11€	1.348.033,15 €	100.879.641,22 €	282.493,80 €
Variazione %	1,29%	5,77%	3,33%	18,21%	0,06%

Anche in questo settore le variazioni totali delle passività e delle attività (pari rispettivamente 2,56% e al 1,29%) sono in media con quelle evidenziate dagli studi analizzati. Anche in questo caso la variazione media derivante dalla capitolazione del leasing finanziario è molto elevata, soprattutto per quanto riguarda il lato delle passività (variazione media pari al 21,74%). I casi più singolari, all'interno di questo settore, sono dati dall'aziende: Tod's, Geox e Moncler. Nei tre casi l'eventuale capitalizzazione dell'*unrecorded debt* porterebbe un aumento in medi pari al 55% con punte massime relative a Tod's pari al 101,41%. Forse non a caso tutte e tre le società sono specializzate nella produzioni di scarpe e capi di abbigliamento, settori nei quali l'utilizzo di leasing operativo è molto diffuso, sia per quanto riguarda gli strumenti necessari per l'attività di produzione dei beni sia per quanto riguarda l'allestimento dei punti vendita.

Infine la selezione dei dati a portato i Settori del Petrolio e Gas e del Settore Salute ad essere rappresentati solamente da una società, rispettivamente Saipem e Sorin. Per entrambe le società l'eventuale capitalizzazione del leasing operativo comporterebbe una modesta incidenza degli *unrecorded debt* (rispettivamente pari al 3,10% e al 3,05%) comunque superiore rispetto alla media degli studi esaminati. Mentre minore è l'incidenza

¹¹⁴ Nostra elaborazione su dati relativi ai bilanci di chiusura al 31/12/2014

degli *unrecorded asset*, che si allinea con le previsioni fatte all'interno degli studi esaminati (rispettivamente pari al 1,84% e al 0,84%).

Terminata ora la valutazione dei singoli Settori contemplati nel nostro campione di studio si passerà ad analizzare i valori relativi all'intero gruppo di società prese in considerazione cercando di fornire una visione generale degli effetti della capitalizzazione del leasing operativo.

Anche in questo caso si farà ricorso ad una tabella riassuntiva per favorire l'indagine e per meglio analizzare il campione di studio nel suo insieme, un maggiore rilevanza avrà in questo caso l'utilizzo dei dati derivanti dalla mediana, in quanto questo indicatore statistico è meno influenzato, rispetto alla media, dalla presenza di valori estremi.

I dati relativi all'intero campione di studio sono i seguenti (Tabella 4).¹¹⁵

Tabella 4 – Statistica descrittiva generale del campione di studio –

Dati in migliaia di €

	TOTALE	MEDIA	MEDIANA	MAX	MIN
PASSIVITA' prima	315.386.500,00 €	10.875.396,55 €	911.400,00 €	115.489.000,00 €	93.300,00 €
EUD	7.464.618,81 €	257.400,65 €	52.844,08 €	1.536.454,76 €	498,17 €
PASSIVITA' dopo	322.851.118,81 €	11.132.797,20 €	942.151,66 €	116.948.392,98 €	98.007,38 €
Variazione %	2,967%	15,29%	3,74%	101,41%	0,17%
ATTIVITA' prima	429.514.800,00 €	14.810.855,17 €	1.140.400,00 €	166.344.000,00 €	206.000,00 €
EUA	4.755.500,76 €	163.982,78 €	35.162,51 €	965.537,17 €	335,59 €
ATTIVITA' dopo	434.270.300,76 €	14.974.837,96 €	1.348.033,15 €	167.247.258,02 €	208.958,21 €
Variazione %	1,11%	5,32%	1,49%	41,42	0,6%

Per prima cosa andiamo ad evidenziare l'ammontare totale, che attraverso le informazioni disponibili, rappresenta *unrecorded debt* pari a 257.400 mln e quello relativo agli *unrecorded asset* pari a 167.982 mln espressione, in termini percentuali, di un aumento medio pari al 15,29% e al 5,32%. Tuttavia come prima accennato, in questo tipo di analisi dove sono presenti una serie di dati fortemente eterogenei, lo strumento più adatto per analizzare un campione di dati è la mediana. Questo è ancora più evidente nel nostro studio in quanto i valori delle mediana approssimano in modo molto più preciso la media

¹¹⁵ Nostra elaborazione su dati relativi ai bilanci di chiusura al 31/12/2014

totali sia per le passività che per le attività. Questo ci permette di asserire che, nel nostro campione, le società fanno uso del leasing in modo estremamente differente, sia in termini assoluti che in termini relativi.

Andando ora ad analizzare le variazioni totali derivanti dalla capitalizzazione delle operazioni di leasing (rispettivamente pari al 2,97% per gli EUD e del 1,11% per gli EUA) si può affermare che queste siano per lo più in linea con quelle esposte all'interno dell'analisi svolta da T. Fabi, M. Mattei e A. Sura i quali all'interno del loro studio hanno evidenziato una variazione pari al tre per cento per le passività e del l'un per cento per le attività. Tali valori potrebbero portare ad affermare che dal 2011, anno di chiusura dei bilanci delle società facenti parte lo studio di T. Fabi, M. Mattei e A. Sura, l'utilizzo del leasing operativo negli ultimi tre anni non sia variato e che contestualmente neanche l'impatto della capitalizzazione del leasing operativo sia variata. Nonostante ciò tale affermazione non deve essere considerata con valenza assoluta, dato che naturalmente sono differenti le società catalogate all'interno del campione di studi e differenti sono le notizie che sono state rilevate all'interno della Nota Integrativa delle diverse società.

4.4 La Capitalizzazione delle leasing operativo e gli effetti sui principali indici di bilancio.

Come visto precedentemente l'eventuale capitalizzazione delle operazioni di leasing operativo porterebbe delle modifiche, in termini di attività e passività, all'interno dello Stato Patrimoniale delle società. Dopo aver calcolato, nel paragrafo, precedente tali variazioni ora si procederà ad analizzare l'incidenza che quest'ultime avrebbero sui principali indici di bilancio.

All'interno di questo studio si è deciso, come precedentemente esposto, di soffermarci su tre indicatori:

- L'indice di redditività delle attività (o ROA)
- Il rapporto fra debiti ed equity (o D/E)
- Il quoziente di disponibilità (o *current ratio*)

Prima di procedere all'illustrazione dei risultati ottenuti è necessario soffermarci su tali indice e sulle informazioni che in modo sintetico essi ci forniscono.

L'indice di redditività delle attività (ROA) indicatore mediante il quale si misura la redditività del capitale investito dalla società. Importante è sottolineare che tale indice varia in modo considerevole tra i diversi settori, e quindi eventuali volari molti differenti fra i vari settori sono del tutto plausibili. Nonostante ciò tale indicatore risulta essere uno dei più adatti per andare a valutare l'incidenza delle variazioni delle attività sulla redditività delle società.

La formula per determinare il ROA è data da:

$$\frac{\text{EBITDA (Earnins before Interest, Taxes, Deprecation and Amortization)}}{\text{Attività Totali}}$$

In seguito alla variazione delle attività essa diventerà pari a:

$$\frac{\text{EBITDA (Earnins before Interest, Taxes, Deprecation and Amortization)}}{\text{Attività Totali} + \text{EUA (unrecorded asset)}}$$

Il secondo indice preso in analisi è il rapporto debito e equity, esso permette di valutare il grado di dipendenza della società da fonti di finanziamento terze. In generale un livello soddisfacente del quoziente di indebitamento si dovrebbe avere quando questo indice è inferiore ad 1. Infatti tanto più questo indice è alto tanto sarà sbilanciata la società verso il capitale fornito da terzi e di conseguenza tanto più alti saranno gli interessi passivi che la società dovrà sostenere. Al contrario un indice inferiore ad 1 permette di identificare un'azienda che, probabilmente, avrà una struttura finanziaria equilibrata.¹¹⁶ All'interno del nostro studio, come poi si noterà, si è riscontrato che tale valore per molte imprese è risultato essere superiore ad uno, una delle motivazione che si posso dare deriva dal basso costo del denaro, che stiamo assistendo in questo periodo storico, dovuta a politiche monetarie espansionistiche della BCE.

¹¹⁶ CFR <http://analisifondamentale.investireoggi.it/indebitamento-indicatori-e-ratio-debtequity-current-ratio-e-debtebitda-255.html>

La formula che è stata utilizzata per calcolare tale indice considerando la variazione delle passività derivante dalla capitalizzazione del leasing operativo è la seguente:

$$\frac{\text{Totale Debiti} + \text{EUD (unrecorded debt)}}{\text{Equity}}$$

Il terzo e ultimo indice preso in considerazione è c.d. *current ratio*. Detto anche quoziente di liquidità esso misura è dato dal rapporto fra attività correnti e passività correnti di una società. Esso è espressione del grado, della società, di far fronte ai debiti a breve scadenza, cioè quelli con scadenza entro un anno, attraverso attività che hanno possibilità di realizzo nello stesso arco temporale. Il *current ratio*, in termini generali, non dovrebbe mai scendere al di sotto dell'unità ed di norma un livello soddisfacente di tale indice si avrà quando esse assumerà valori prossimi al 2.

Per considerare l'incidenza della capitalizzazione del leasing operativo e l'effetto del passività ad esso collegate sarà necessario utilizzare la seguente formula:

$$\frac{\text{Attività Correnti}}{\frac{\text{EUD (unrecorded debt)}}{\text{Vita totale del leasing}} + \text{Passività Correnti}}$$

Dopo aver presentato gli indici che andremo ad analizzare nello studio proposto, verranno ora presentati i risultati ottenuti. Anche in questo caso essi saranno presentati attraverso tabelle riassuntive, che evidenzieranno i valori medi, la mediana, il massimi e i minimi. Ancora una volta verranno prima presentati i risultati per i singoli settori per poi fornire una visione generale soltanto in ultima istanza.

Il primo settore che verrà analizzato sarà quello Industriale (Tabella 5)¹¹⁷

¹¹⁷ Nostra elaborazione su dati relativi ai bilanci di chiusura al 31/12/2014

Tabella 5 – Statistica descrittiva Indici di Bilancio per il Settore Industria –

	Media	Mediana	Max.	Min.
ROA prima	10,508%	9,382%	21,967%	3,748%
ROA dopo	9,977%	8,753%	21,569%	2,831%
D/E prima	1,328	1,534	6,238	0,622
D/E dopo	1,427	1,875	6,320	0,670
Current ratio prima	1,427	1,285	2,330	0,720
Current ratio dopo	1,401	1,280	2,306	0,712

La redditività media delle attività nel settore si è assestata intorno al 10,5%, tale valore a seguito della capitalizzazione delle operazioni di leasing operativo scenderebbe a circa il 10%, con un variazione pari al -5%.

Il secondo elemento da prendere analizzare è dato dal rapporto D/E dove già in partenza tale indicatore è espressione di una situazione finanziaria non rosea, come già evidenziato precedentemente tale valore potrebbe essere espressione di una maggior ricorso al debito dovuto al basso costo del denaro. La capitalizzazione delle operazioni di leasing farebbe innalzare tale valore ad 1,43 con un aumento percentuale pari al 4%.

Il *current ratio* invece sarebbe l'indice meno influenzato in quanto la variazione sarebbe solo del 2% e porterebbe ad un valore pari ad 1,4 che comunque descriverebbe una stabile situazione finanziaria a breve termine per le imprese.

Situazione molto diversa è invece quella presente nel settore dei Servizi (Tabella 6)¹¹⁸, in quanto la capitalizzazione delle operazioni porterebbe delle variazioni di ROA e D/E superiori rispetto al Settore Industriale.

Tabella 6 – Statistica descrittiva Indici di Bilancio per il Settore Servizi –

	Media	Mediana	Max.	Min.
ROA prima	9,777%	10,702%	14,392%	3,311%
ROA dopo	8,517%	9,357%	12,377%	2,977%
D/E prima	3,32	3,02	4,57	2,27
D/E dopo	4,30	4,01	6,88	2,30
Current ratio prima	0,92	0,97	1,11	0,62
Current ratio dopo	0,89	0,95	1,10	0,55

¹¹⁸ Nostra elaborazione su dati relativi ai bilanci di chiusura al 31/12/2014

Nel Settore dei Servizi l'indice che maggiormente risentirebbe della capitalizzazione del leasing operativo sarebbe il rapporto D/E che balzerebbe a 4,30 con un aumento percentuale pari al 34%. Tale situazione, specialmente nel lungo periodo, potrebbe portare ad una eccessiva dipendenza da parte delle società rispetto al capitale di terzi.

Anche la situazione patrimoniale registrata per le società facenti parte del Settore dei Servizi non è delle migliori, già in partenza tale valore non rappresentava una situazione florida per quanto riguarda le passività a breve termine. L'eventuale capitalizzazione delle operazioni di leasing operativo non farebbe nient'altro che peggiorare la situazione.

Anche il ROA, non da meno, ne risentirebbe in modo accentuato. Infatti la redditività delle attività scenderebbe di ben 15 punti percentuali (dal 9,78% al 8,52%) comportando una peggiore capacità da parte delle società di ricavare profitto dalle proprie attività.

Ultimo elemento degno di nota è dato dai valori assunti della mediana, infatti per qualsiasi indice preso in considerazione, sia prima che dopo l'eventuale capitalizzazione del leasing operativo, essa assumerebbe valori assimilabili alla media. Questo ci permette di affermare che questo Settore si caratterizza da società, in termini relativi, molti simili ed esclude la presenza di numerosi valori estremi.

Al contrario il Settore dei Beni di Consumo (tabella 7)¹¹⁹, tale relazione fra valori medie e mediana non è rispettata. Probabilmente saremo in presenza di un Settore dove sono presenti forti differenze, sia in termini assoluti che relativi, fra le varie società facenti parte del campione.

Tabella 7 – Statistica descrittiva Indici di Bilancio per il Settore Beni di Consumo –

	Media	Mediana	Max.	Min.
ROA prima	12,749%	9,943%	26,576%	5,231%
ROA dopo	11,982%	10,879%	22,904%	5,159%
D/E prima	0,98	0,78	6,32	0,250
D/E dopo	1,99	1,34	6,36	0,251
Current ratio prima	1,76	1,44	2,81	1,140
Current ratio dopo	1,72	1,44	2,81	1,135

¹¹⁹ Nostra elaborazione su dati relativi ai bilanci di chiusura al 31/12/2014

Ne il ROA ne il *current ratio*, subirebbero in questo settore, una variazione così marcata derivante dalla capitalizzazione delle operazioni di leasing operativo. Di fatti il ROA diminuirebbe del 6% passando dal 12,75% a circa il 12%. Anche *current ratio* partendo da una situazione positiva (pari a 1,8) riuscirebbe a mantenere un valore di lunga superiore a 1 (1,7) venendo colpito con una riduzione pari solamente al 2%, andando a certificare una buona solidità nel breve periodo.

La Capitalizzazione del leasing operativo avrebbe invece un enorme effetto sul rapporto D/E, il cui valore di partenza era pari 0,98 indicatore di una gestione del debito nel lungo periodo abbastanza buona. Dopo la capitalizzazione del leasing operativo tale valore schizzerebbe ad 1,99 rappresentando una situazione finanziaria preoccupante per le società facenti parte questo settore nel lungo periodo. L'aumento percentuale riscontrati è stato pari a circa il 100%.

Per quanto invece riguardano il Settore di Petrolio e Gas e il Settore Salute essi, come evidenziato precedentemente, sono rappresentati solamente da una società ciascuno. Tali società, rispettivamente Saipem e Sorin, non sarebbero di fatto influenzati in maniera evidente dalla capitalizzazione delle operazioni di leasing operativo. Infatti le variazioni medie sarebbero per il ROA una diminuzione del 2,5%, il rapporto D/E aumenterebbe del 2,04% e infine il *current ratio* diminuirebbe dello 0,5%.

Dopo aver terminato l'analisi dei singoli settori facenti parte del campione di studio si procederà all'analisi dei risultati generali, anche tali risultati saranno esposti tramite una tabella riassuntiva (tabella 8)¹²⁰

Tabella 8 – Statistica descrittiva generale Indici di Bilancio –

	Media	Mediana	Max.	Min.
ROA prima	11,190%	9,943%	26,576%	3,311%
ROA dopo	10,471%	9,743%	22,904%	2,831%
D/E prima	2,03	1,53	6,316	0,250
D/E dopo	2,68	1,79	6,882	0,251
Current ratio prima	1,47	1,29	2,810	0,620
Current ratio dopo	1,44	1,28	2,798	0,548

¹²⁰ Nostra elaborazione su dati relativi ai bilanci di chiusura al 31/12/2014

I risultati ottenuti mostrano che l'indice maggiormente influenzato sarebbe il rapporto debito su equity. La variazione derivante dalla capitalizzazione delle operazioni di leasing operativo porterebbe un aumento di tale indice del 33% perfettamente in linea con quelle proposte da T. Fabi M. Mattei e A. Sura i quali avevo evidenziato un aumento del rapporto debito su equity pari al 35% per le società italiane. Osservando la media del D/E iniziale ci accorgiamo che, in generale in questo ultimo anno, le società hanno fatto un maggior uso del debito rispetto a quello consigliato. Come già evidenziato questo potrebbe essere dovuto ad un livello del costo del denaro molto basso. In questo momento storico una capitalizzazione del leasing operativo porterebbe il rapporto debito su equity ad un livello, e quindi un struttura finanziaria a lungo termine, difficilmente sostenibile per le imprese.

Ancora una volta l'indice meno influenzato dalla capitalizzazione del leasing operativo sarebbe il *current ratio* che subirebbe una variazione media del 2,28% che risulterebbe leggermente inferiore a quelli proposti dagli studi esaminati. In generale la situazione a breve delle società partendo da una situazione stabile (*current ratio* pari al 1,47) non risulterebbe gravemente danneggiata dalla capitalizzazione del leasing operativo.

L'ultimo indice da analizzare è il ROA, il quale è l'indice che di più si è discostato, come variazione, rispetto agli studi analizzati. La variazione media registrata nel nostro campione di studi è stata circa del 7% (passando dal 11,2% al 10,47%) di lunga inferiore rispetto a quelle proposte sia da T. Fabi M. Mattei e A. Sura sia da A. Imhoff, Jr. Robert C. e D. W. Wright.

5. Conclusione

L'obiettivo di questo elaborato, come più volte affermato, è andare ad analizzare l'impatto che diverse modalità di contabilizzazione del leasing porterebbero all'interno dei bilanci delle società. Per fare ciò si è cercato di fornire nei primi tratti dell'elaborato un quadro generale del leasing attraverso l'esposizione delle problematiche per una definizione di leasing concorde, della sua storia e delle motivazioni che portano gli operatori economici ad utilizzare tale strumento durante la gestione delle società.

Per potere analizzare l'impatto delle diverse modalità di contabilizzazione era necessario andare ad analizzarle, come fatto nel secondo capitolo, dove ci si è soffermato oltre che su gli aspetti tecnici della contabilizzazione anche sulle motivazioni che sono alla base delle diverse tecniche contabili riportate dagli standard internazionali e nazionali.

Questa prima parte era necessaria per poter comprendere lo studio poi fatto nel capitolo terzo dell'elaborato. Infatti l'eventuale capitalizzazione del leasing operativo si è dimostrata incidere con intensità diverse sui vari Settori presi in considerazione, tra i quali il più colpito è risultato quello dei Servizi. Nonostante ciò le variazioni medie di attività e passività che sono risultate dall'analisi sono in linea con quelli degli altri studi presi in esame. Tali differenze si sono poi confermate anche nell'incidenza degli *unrecorded asset* e *unrecorded debt* nei principali indici di bilancio.

Di questi indici di bilancio quello i cui risultati si sono più allontanati rispetto agli studi presi in considerazione è sicuramente il ROA. Infatti l'incidenza della capitalizzazione del leasing operativo su questo indicatore è stata notevolmente inferiore rispetto, ad esempio, a quella evidenziata da T. Fabi, M. Mattei e A. Sura; questo potrebbe essere dovuto alle migliori performance degli operatori italiani nell'ultimo anno rispetto al 2011 (anno di chiusura dei bilanci presi in considerazione dallo studio di T. Fabi M. Mattei e A. Sura) dove ancora erano evidenti gli effetti della crisi.

L'indice più colpito è sicuramente il rapporto D/E, le variazioni medie di tale indice sono del tutto in linea con quelle degli altri studi analizzati, comportando un peggioramento della struttura finanziaria a lungo termine. Si è anche riscontrato che in media le imprese italiane hanno rapporti debito equity molto elevati. La spiegazione potrebbe derivare dal

basso costo del denaro che in questo periodo si riscontra sia in Europa che in Italia, derivante dalle politiche monetarie espansionistiche della BCE.

Poco rilevanti sono le variazioni che colpirebbero il *current ratio*, già in partenza espressione di una buona solidità finanziaria, in caso di capitalizzazione delle operazioni di leasing. Anche dopo l'iscrizione delle passività derivanti dal leasing operativo nel Stato Patrimoniale continua ad essere buona espressione di solidità finanziaria a breve.

Durante la raccolta delle informazioni necessarie per svolgere l'analisi proposta si sono riscontrate difficoltà per quanto riguarda la rilevazioni di alcuni dati fondamentali all'interno della Nota Integrativa quali ad esempio: la durata totale del leasing, la vita rimanente del leasing, il tasso d'interesse relativo al leasing.

In conclusione l'elaborato ha permesso di notare come una classificazione diversa porterebbe un notevole impatto nei bilanci delle società. Per semplicità nel reperire dati, modelli e informazioni si è preferito analizzare cosa comporterebbe la capitalizzazione del leasing operativo, ma si può notare che per quanto riguarda la contabilizzazione del leasing finanziario esiste la stessa problematica. Infatti siamo in presenza di una metodologia di contabilizzazione del leasing finanziario per i principi nazionali che non prevede la capitalizzazione di questa operazione, mentre per i principi internazionali al contrario si prevede l'iscrizione delle attività e delle passività all'interno dello stato patrimoniale. Ci si era fermati al termine del terzo capitolo affermando che tale discrepanze portassero ad una diversa rappresentazione di operazioni di leasing uguali, ora si può anche affermare che tale differenza può comportare una valutazione diversa di una società.

Bibliografia:

A. FRADEANI, *Il leasing nel bilancio del locatario: dai metodi tradizionali alla “right of use” approach*, Giappichelli Editori , Torino, 2012

AA.VV., *IAS/IFRS*, IPSO, 2014

ANSALDO STS S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

AUTOGRIL S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

BAUER R., *Gli IAS/IFRS In Bilancio*, Wolters Kluwer, 2007

BIESSE S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

BREMBO S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

BUZZI UNICEM S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

C. SATTORIA, *la rappresentazione in bilancio di esercizio e nel “bilancio finanziario” del contratto di leasing finanziario*, Quaderni Monografici Rirea 22, RIREA, 2003

CAMPARI S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

D’AMICO INTERNATIONAL SHIPPING S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

EL EN S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

ENEL S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

F. BATELLA, *il leasing in Italia: una storia significativa*, LeasingTime, Viterbo 2013

F. REGANO, *Diritto civile e commerciale: volume secondo le obbligazioni e i contratti*, CEDAM, 1993

FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

FINMECCANICA S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

GEOX S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

IMA S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

IMHOFF E. A., LIPE R. C., WRIGHT D., *Operating Leases: Impact Of Constructive Capitalization*, *Accounting Horizons*, vol. 5, n. 1., 1991;

IMHOFF E. A., LIPE R. C., WRIGHT D., *Operating Leases: Income Effects of Constructive Capitalization*, *Accounting Horizons*, vol. 11, n. 2, 1997,

INTEK GROUP S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD, IAS 17

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *Discussion Paper Leases: Preliminary Views*, 2009

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *History of lease accounting*, 2007

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD, *International Accounting Standard 17 Leases*, 2003

INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS 7 in materia di “*Strumenti finanziari: strumenti integrativi*”

INTERPUMP GROUP S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

J.TAYLOR, *Selling leasing in a tough economy*, 2003

L. BOBBIO E.GLIOZZI L. LENTI, *Diritto commerciale*, Mondadori, 2009

LANDI RENZO S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

LUXOTTICA S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

MONCLER S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

NICCE S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITA', *i principali effetti della riforma del diritto societario sulla redazione del bilancio d'esercizio (OIC 1)*

P. K. NEVITT F. J. FABOZZI *Equipment leasing*, John Wiley & Sons, 2000

P.Bottani M. Melon, *Leasing Finanziario e Leasing Operativo: elementi distintivi e principali differenze*

PARMALAT S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

PRYSMIAM S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

RCS MEDIAGROUP S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

S. SARCONI, *la formazione del bilancio annuale: disciplina civilistica e i principi contabili nei loro tratti più significativi*, CEDAM, 2011

SAES GETTERS S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

SAIPEM S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

SERVIZI ITALIA S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

SOGEFI S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

SORIN S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

STATEMENT OF FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS No. 13

T. FABI M. MATTEI A. SURA, Comparing the effect of IASB proposals on lease: an impact assessment in EU listed companies, Maggio 2013

TELECOM ITALIA S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

TOD'S S.p.a., *bilancio consolidato al 31/12/2014*

V. Appi. Bologna, *Riv. It. Leasing*, 1986

V. R. STEFOFF, The Telephone: Great Inventions, Marshall Cavendish, 01 set 2005.

VIGANÒ E., *L'iscrizione Del Leasing Nei Conti E Nei Bilanci Di Impresa*, Giannini, Napoli, 1969

Siti internet consultati

<http://argomenti.ilsole24ore.com/parolechiave/beni-strumentali.html>

<http://www.allbusiness.com/what-is-vendor-leasing-11202-1.html>

http://www.investorwords.com/5844/vendor_financing.html

<http://www.businessdictionary.com/definition/cost-plus-contract.html>

<http://www.investopedia.com/terms/o/office-comptroller-currency-occ.asp>

http://www.e-glossa.it/wiki/leveraged_leasing.aspx

<http://www.investopedia.com/university/ipo/ipo.asp>

https://www.assilea.it/ActionPagina_1457.do

<http://www.lamiapartitaiva.it/leasing/il-leasing-vantaggi-e-svantaggi/>

<http://www.gammaleasing.com/t/vantaggi.htm>

<http://www.leasing-on-line.com/vantaggi/>

<http://www.ipsoa.it/documents/bilancio-e-contabilita/principi-contabili-nazionali-e-internazionali/quotidiano/2014/08/22/principi-contabili-internazionali-esteso-il-perimetro-applicativo>

<http://analisifondamentale.investireoggi.it/indebitamento-indicatori-e-ratio-debtequity-current-ratio-e-debtebitda-255.html>