

LUISS



Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra Principi Contabili Internazionali

L'evoluzione del leasing: un case study sul settore del luxury

Prof. Fabrizio Di Lazzaro

Relatore

Prof. Fabio Fortuna

Correlatore

Ilaria Fiore 730931

Candidato

Anno Accademico 2021/2022

Indice

Introduzione	1
Capitolo 1: La storia dei Principi contabili internazionali	3
1.1 Il processo di armonizzazione contabile	3
1.1.1 La situazione antecedente all'introduzione dei principi contabili internazionali	3
1.1.2 Nascita e scopo PCI	6
1.2 I Principi contabili internazionali: dalla creazione all'omologazione.....	9
1.2.1 Il <i>Due Process</i>	10
1.2.2 Il recepimento secondo il regolamento IAS n.1606/2002.....	13
1.2.3 Il processo di omologazione IAS/IFRS	15
Capitolo 2: IAS 17- il vecchio principio contabile	18
2.1 Origini ed evoluzione del Leasing.....	18
2.2 IAS 17- La Classificazione.....	20
2.2.1 Leasing finanziario vs Leasing operativo	20
2.2.2 Sale and leaseback transaction	23
2.3 IAS 17- La Contabilizzazione	25
2.3.1 Contabilizzazione nel bilancio del locatario	25
2.3.2 Esempio di rilevazione contabile dal lato del locatario	27
2.3.3 Contabilizzazione nel bilancio del locatore	34
2.3.4 Esempio di rilevazione contabile dal lato del locatore	35
Capitolo 3: IFRS 16 - l'evoluzione della contabilizzazione del Leasing.....	41
3.1 Il nuovo principio contabile	41
3.1.1 Il passaggio dallo IAS 17 all'IFRS 16	41
3.1.2 Ambito di applicazione	42
3.1.3 Individuazione di un contratto di leasing	43
3.1.4 Durata del Leasing	45
3.2 Contabilizzazione nel bilancio del locatario	46
3.2.1 La disciplina contabile	46
3.2.2 Esempio di contabilizzazione.....	48

3.2.3	Lease modification.....	50
3.3	L'impatto dell'IFRS 16 sulle imprese.....	51
3.3.1	Effetti sullo stato patrimoniale.....	52
3.3.2	Effetti sul conto economico.....	53
3.3.3	Impatto sugli indicatori di performance.....	55
3.4	Agevolazioni sulla contabilizzazione del leasing concesse durante la pandemia da Covid-19	56
3.4.1	Obiettivi ed ambito di applicazione delle agevolazioni.....	56
3.4.2	L'impatto sul bilancio del locatario.....	58
3.4.3	Casi comuni di applicazione delle agevolazioni.....	60
Capitolo 4: Case study.....		66
4.1	Il leasing nel settore del luxury.....	66
4.1.1	Un overview del settore.....	66
4.1.2	Presentazione del campione di imprese.....	69
4.1.3	Metodologia di analisi.....	73
4.2	L'impatto dell'IFRS 16 sul settore del luxury.....	77
4.2.1	Impatto sullo stato patrimoniale.....	77
4.2.2	Impatto sul conto economico.....	79
4.2.3	Impatto sugli indici di bilancio.....	81
4.3	L'impatto delle agevolazioni da Covid-19 sul settore del luxury.....	85
4.3.1	Impatto sullo stato patrimoniale.....	85
4.3.2	Impatto sul conto economico.....	87
4.3.3	Impatto sugli indici di bilancio.....	88
Conclusione.....		90
Bibliografia.....		92
Appendice.....		95
Riassunto.....		103

Indice delle figure

Figura 1 - Le influenze sui valori e sistemi contabili (Nobes & Alexander, 2008)	4
Figura 2- Piramide sulla gerarchia delle fonti	5
Figura 3- Harmonization and Standardization (Tay & Parker, 1990).....	8
Figura 4- IFRS Foundation Model (IFRS Foundation)	10
Figura 5- Processo di omologazione dei principi contabili internazionali.....	16
Figura 6 - Linea temporale fasi del contratto di Leasing dal lato del locatario	27
Figura 7 - Linea temporale fasi del contratto di Leasing dal lato del locatario	30
Figura 8 - Linea temporale fasi del contratto di Leasing dal lato del locatore	36
Figura 9 - Linea temporale fasi del contratto di Leasing dal lato del locatore	38
Figura 10- Companies with significant off-balance sheet leases (IFRS, 2016).....	42
Figura 11 - Definizione ambito di applicazione IFRS 16 (IFRS, 2017)	44
Figura 12-Lease Modification.....	51
Figura 13 - Dimensione settore del lusso (€/m).....	67
Figura 14 - Segmentazione settore del lusso per prodotto (€/m)	67
Figura 15 - Segmentazione settore del lusso per area geografica	68
Figura 16 - Segmentazione settore del lusso per canale di vendita	68
Figura 17 - Marketing mix del lusso	70
Figura 18 - Grafico di andamento del consumo dei beni di lusso rispetto al reddito (Spallino, Bellante, & Lupo, 2014)	72

Indice delle tabelle

Tabella 1 - Evoluzione temporale del leasing	20
Tabella 2 - Assumption esempio di sale and leaseback transaction	24
Tabella 3 - Schema ammortamento contratto di sale and leaseback transaction	24
Tabella 4 - Ammortamento della passività di un leasing finanziario	32
Tabella 5 - Ammortamento dell'attività di un leasing finanziario	33
Tabella 6 - Ammortamento attività di un leasing operativo nel bilancio del locatore.....	37
Tabella 7 - Ammortamento del leasing finanziario	39
Tabella 8 - Ammortamento Lease Liability	49
Tabella 9 - Ammortamento Right of use	49
Tabella 10 – Schema Originale Ammortamento Lease Liability	61
Tabella 11 - Schema Originale Ammortamento Right of Use.....	61
Tabella 12 - Schema di Ammortamento Lease Liability post Rivalutazione per Deferral Payment .	62

Tabella 13 - Schema di Ammortamento post deferral con "biforcazione" della Lease Liability	63
Tabella 14 - Schema di Ammortamento Lease Liability con Lease Extension	64
Tabella 15 - Schema di Ammortamento Right of Use con Lease Extension.....	65
Tabella 16 - Campione di imprese operanti nel settore del lusso	72
Tabella 17 - Campione di controllo costituito da imprese operanti nel settore del fashion.....	73
Tabella 18 - Impatto IFRS 16 sullo stato patrimoniale delle imprese nel settore del lusso	77
Tabella 19 - Impatto IFRS 16 sullo stato patrimoniale delle imprese nel settore del fashion	79
Tabella 20 - Impatto IFRS 16 sul conto economico delle imprese nel settore del lusso	80
Tabella 21 - Impatto IFRS 16 sul conto economico delle imprese nel settore del fashion.....	81
Tabella 22 - Impatto IFRS 16 sugli indici di bilancio delle imprese nel settore del lusso	81
Tabella 23 - Impatto IFRS 16 sugli indici di bilancio delle imprese nel settore del fashion.....	84
Tabella 24 - Impatto agevolazioni da Covid-19 sullo stato patrimoniale delle imprese nel settore del lusso	85
Tabella 25 - Impatto agevolazioni da Covid-19 sullo stato patrimoniale delle imprese nel settore del fashion.....	86
Tabella 26 - Impatto agevolazioni da Covid-19 sul conto economico delle imprese nel settore del lusso	87
Tabella 27 - Impatto agevolazioni da Covid-19 sul conto economico delle imprese nel settore del fashion.....	88
Tabella 28 - Impatto agevolazioni da Covid-19 sugli indici di bilancio delle imprese nel settore del lusso	88
Tabella 29 - Impatto agevolazioni da Covid-19 sugli indici di bilancio delle imprese nel settore del fashion.....	89

Indice di Abbreviazioni

PCI – Principi Contabili Internazionali

IAS – International Accounting Standard

IASC – International Accounting Standards Committee

US GAAP – United States Generally Accepted Accounting Principles

FASB – Financial Accounting Standards Board

SEC – Securities and Exchange Commission

IASB – International Accounting Standards Board

IFRS – International Financial Reporting Standards

CE – Comunità Europea

CdA – Consiglio di Amministrazione

N. – Numero

CEE – Comunità Economica Europea

ISSB – International Sustainability Standard Board

ESG – Environmental Social and Governance

IFRIC – International Financial Reporting Interpretations Committee

DPOC – Due Process Oversight Committee

EFRAG – European Financial Reporting Advisory Group

TEG – Technical Expert Group

RPS – Regulatory Procedure with Scrutiny

PRAC - Procédure de Réglementation Avec Contrôle

UE – Unione Europea

ARC – Accounting Regulatory Committee

FAS – Financial Accounting Standards

DP – Discussion Paper

ARB – Accounting Research Bulletins

IVA – Imposta sul Valore Aggiunto

SIC – Standard Interpretations Committee

PPE – Property, Plants & Equipments

OCI – Other Comprehensive Income

EBIT – Earnings Before Interest and Tax

EBITDA – Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization

EBITDAR – Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization and Rent

ROE – Return on Equity

D&A – Depreciation and Amortization

ROI – Return on Investment

ICR – Interest Coverage Ratio

CAGR – Compounded Annual Growth Rate

Introduzione

Il leasing è definito come un contratto attraverso il quale un soggetto, denominato *lessor* o *locatore*, concede ad un altro soggetto, il *lessee* o *locatario*, il godimento di un bene per un periodo predefinito dietro il versamento di un canone periodico e con la possibilità, una volta raggiunto il termine ultimo dell'accordo, di restituirlo o di riscattarlo pagando la differenza tra il valore del bene e quanto già sborsato.

Alla luce di tale definizione, risulta subito evidente perché esso rappresenti una componente chiave dell'ecosistema socioeconomico in cui viviamo; difatti, esso offre ad imprese ed individui numerosi vantaggi, in particolare in termini di flessibilità; per tale ragione, risulta essenziale comprendere a pieno la disciplina contabile che si occupa di leasing.

Come verrà approfondito nel corso di questo elaborato, tale disciplina si è evoluta molto negli anni, ed è in continua evoluzione, al fine di migliorare la chiarezza espositiva ed informativa dei bilanci delle imprese, obiettivo ultimo dei principi contabili.

A livello contabile, il maggior cambiamento in tema di leasing è avvenuto senza dubbio il 01/01/2019, data in cui è diventato effettivo l'IFRS 16, il nuovo principio contabile che ha sostituito lo IAS 17. Infatti, come verrà esplorato dettagliatamente nei capitoli 2 e 3, per l'applicazione dello IAS 17 era essenziale distinguere tra leasing di carattere finanziario e leasing di carattere operativo, in quanto era diverso il trattamento contabile riservatogli nei bilanci di locatori e locatari. In particolare, i locatari non erano tenuti ad indicare nello stato patrimoniale i debiti scaturenti da leasing classificati come operativi. Tuttavia, ciò minava profondamente alla chiarezza informativa del bilancio, in quanto rendeva non comparabili i bilanci delle imprese che sceglievano di finanziare i propri asset con capitale proprio e/o debito tradizionale, rispetto a quelle che prendevano tali asset in leasing. Per tale ragione, nacque l'esigenza di individuare un nuovo principio che eliminasse per il locatario la distinzione tra leasing finanziari e operativi, esigenza da cui scaturì l'IFRS 16, la cui implementazione ha profondamente impattato i bilanci delle imprese.

In questo elaborato, il primo capitolo sarà dedicato alla storia dei principi contabili internazionali, ed illustrerà l'iter burocratico da seguire affinché un nuovo principio essere costituito e divenire effettivo. In seguito, il secondo capitolo analizzerà in dettaglio, anche attraverso l'utilizzo di esempio, la disciplina contabile relativa alla contabilizzazione del leasing secondo lo IAS 17. In maniera pressoché speculare, il terzo ed ultimo capitolo teorico sarà dedicato all'implementazione dell'IFRS 16; nel capitolo in questione verranno evidenziate, anche attraverso l'utilizzo di esempi, le peculiarità del nuovo principio contabile rispetto allo IAS 17, e l'impatto avuto dallo stesso sui bilanci delle

imprese al momento della transizione. Inoltre, il terzo capitolo verrà concluso discutendo le agevolazioni in ambito di leasing introdotte a causa della pandemia da Covid-19, volte a facilitare il trattamento contabile delle *rent concessions* che molti locatori hanno elargito ai propri locatari nel periodo in questione.

Infine, l'ultimo capitolo sarà dedicato a un case study sul settore del lusso. Difatti, il leasing risulta un elemento essenziale per il settore del lusso, in quanto il 34% dei ricavi totali di tale settore proviene da negozi monobrand, e più in generale il 79% del turnover è dovuto alla vendita fisica di tali beni. Per tale ragione, risulta essenziale capire come l'evoluzione della disciplina in tema di leasing abbia impattato i bilanci di tali imprese, con particolare riguardo alla transizione dallo IAS 17 all'IFRS 16 e all'applicazione delle agevolazioni concesse per la pandemia da Covid-19.

Capitolo 1: La storia dei Principi contabili internazionali

In questo primo capitolo l'obiettivo sarà quello di fornire una visione d'insieme dei principi contabili internazionali ("PCI"). Si partirà dalle esigenze che hanno portato al grande cambiamento dell'adozione di un corpus di norme contabili valide a livello internazionale analizzando come gli stessi sono stati di fatto adottati; si proseguirà successivamente discutendo gli aspetti tecnici di come essi vengono effettivamente creati e recepiti, andando a vedere i rispettivi processi di creazione, *Due Process*, e di omologazione, *Endorsement process*.

1.1 Il processo di armonizzazione contabile

L'armonizzazione è "*un processo di ricerca di omogeneità culturale*" (Lazzini, 2008). Tale definizione evidenzia come il fine ultimo del processo di armonizzazione sia portare ordine e omogeneità all'interno dei sistemi contabili, superando così lo stato iniziale di disordine, che ne rappresenta il presupposto. Tale paragrafo si focalizzerà in primis sulla situazione iniziale di disarmonia dei principi contabili internazionali, analizzando quali sono stati i fattori che hanno evidenziato la necessità di una disciplina contabile unica a livello internazionale, così da andare a studiare come essa sia stata effettivamente realizzata.

1.1.1 La situazione antecedente all'introduzione dei principi contabili internazionali

Antecedentemente all'armonizzazione, la disciplina contabile dei diversi paesi era caratterizzata da significative differenze normative, derivanti essenzialmente da profonde divergenze di carattere politico, storico, culturale, sociale ed economico. Tale fenomeno è stato approfondito in uno studio di Nobes e Alexander (2008), focalizzato sull'armonizzazione dei sistemi contabili a livello internazionale e sull'influenza che esercita il sistema giuridico sugli stessi. Come visibile dalla Figura 1 sotto riportata, rispetto all'armonizzazione i due autori argomentano che sussiste una correlazione tra i **fattori esterni** ed i **fattori ambientali**. Tale correlazione influenza a sua volta i **valori sociali**, i quali si riversano sui **valori contabili** che, in virtù delle **conseguenze istituzionali** generate, influiscono sui **sistemi contabili**. Inoltre, i sistemi contabili influenzano a loro volta i fattori ambientali innescando un meccanismo di loop continuo. Questo condizionamento incide notevolmente sulle finalità e sugli obiettivi che i diversi sistemi contabili perseguono, rendendo le normative nazionali sostanzialmente difformi.

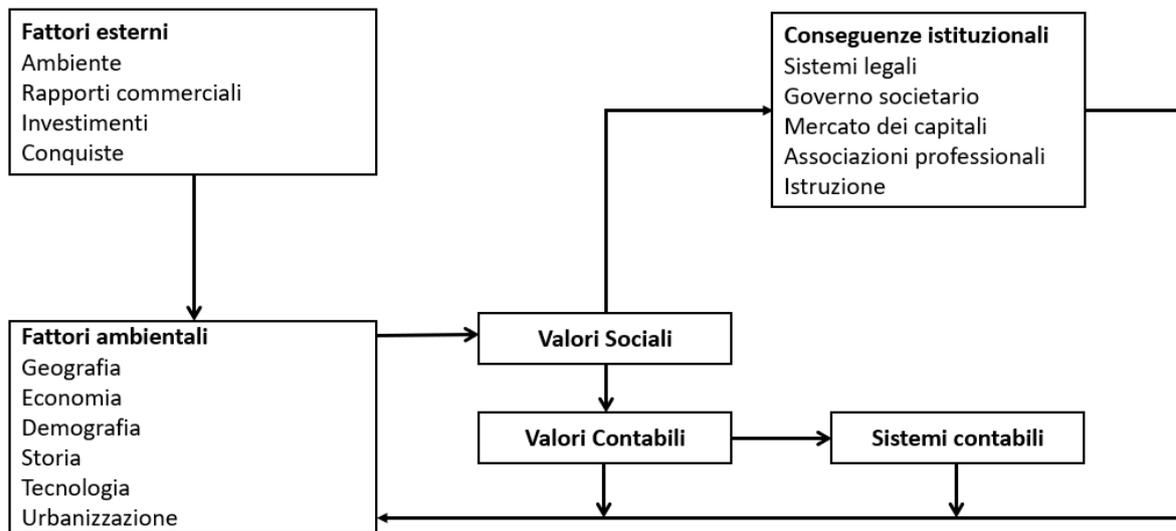


Figura 1 - Le influenze sui valori e sistemi contabili (Nobes & Alexander, 2008)

D'altro canto, è bene specificare che non è mai sussistita alcuna difformità nella forma assunta dal linguaggio contabile, che come ad oggi si traduce nel metodo della partita doppia. Il motivo di divergenza risiedeva nel fatto che lettori di paesi diversi interpretavano in maniera differente i valori iscritti in bilancio. Per visualizzare al meglio il predetto problema, si faccia riferimento al seguente esempio si immagini di essere un operatore interessato ad effettuare un investimento in un'impresa; se essa fosse originaria e lavorasse nel suo paese di origine, allora non sussisterebbe alcun tipo di difficoltà nel reperire e soprattutto analizzare tutte le informazioni necessarie per valutare la performance dell'impresa, e dunque la convenienza dell'investimento. Tuttavia, assumendo che l'impresa in questione sia di provenienza estera, emerge un problema in termini di rischio valutativo. Difatti, effettuando un'analisi sui dati reperiti, questa sarebbe fuorviante, seppur formalmente corretta, in quanto il significato associato dall'operatore ai valori differisce da quello che vi viene dato nel paese in cui l'impresa opera. In sintesi, se analizzare informazioni relative ad imprese operanti nel mercato domestico comporta un minor rischio valutativo, in quanto il significato associato ai valori contabili è il medesimo, lo stesso sarà maggiore quando ci si interfaccia con aziende operanti all'estero, in quanto i valori contabili di riferimento potrebbero essere interpretati in maniera errata dall'operatore in questione. Tale disomogeneità di per sé non rappresentava un problema, ma in seguito alla globalizzazione¹ si è dimostrata un ostacolo per l'evoluzione dei mercati.

¹ La Globalizzazione, come viene definita da (Larsson, 2001), "is the process of word shrinkage, of distances getting shorter, things moving closer. It pertains to the increasing ease with somebody on one side of the world can interact, to mutual benefit, with somebody on the other side of the world."

Per quanto concerne l'influenza dell'ordinamento giuridico sui valori e sistemi contabili, è possibile evidenziare due tipologie di sistemi: *Common law* e *Civil law*.² O'Connor (2012) ha analizzato entrambi i modelli evidenziandone le principali differenze.

Sistemi di *Civil law*: i paesi che adottano questa tipologia di sistema giuridico³ sono caratterizzati da una legislazione articolata secondo una gerarchia delle leggi, come visibile nella figura sottostante:

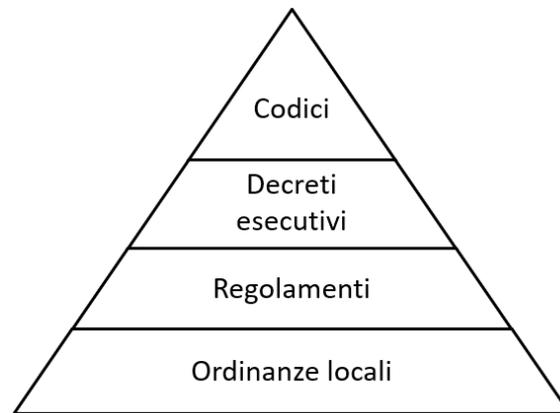


Figura 2- Piramide sulla gerarchia delle fonti

È possibile notare come la nota distintiva dei sistemi di *Civil law* sia la dipendenza nella codificazione stretta delle norme come mezzo per garantire l'allineamento dei paesi alla normativa vigente secondo un approccio che risulta essere razionale, logico e sistematico alla legge. Le decisioni dei giudici vengono prese in base alle norme esistenti; difatti, a differenza di quanto avviene in paesi che si basano su un sistema di tipo *Common law*, non vi è spazio ad una libera interpretazione da parte dei giudici, in quanto si ritiene che le norme contengano tutte le informazioni necessarie per poter regolare un caso.

Sistemi di *Common law*: i paesi che adottano questa tipologia di sistema giuridico⁴ sono caratterizzati da leggi che definiscono esclusivamente i principi di carattere nazionale lasciando la libertà in capo ai giudici di interpretare e disciplinare le fattispecie che gli si presentano. Ciò differisce dai sistemi di *Civil law* che, come precedentemente visto, danno priorità alla formulazione di un corpus di regole di carattere generale. Ogni volta che il giudice emette una sentenza su un caso concreto, quella decisione entra a far parte del diritto del paese: è il caso concreto a creare la regola. Tale approccio, nonostante renda il processo più caotico, risulta essere creativo e flessibile rispetto al primo che è invece più rigido e sistematico.

² La differenza più rilevante tra i due sistemi, *Common Law* e *Civil Law*, è che i primi si basano su un procedimento giuridico orale che risulta essere flessibile, in quanto sono i giudici attraverso la loro interpretazione del caso a disciplinarlo, mentre i secondi si basano su un sistema composto da un corpus di norme e principi di carattere generale ai quali i giudici si devono attenere scrupolosamente per disciplinare una data fattispecie. (O'Connor, 2012)

³ I paesi che adottano i sistemi di *Civil law* sono: Francia, Italia, Spagna, Olanda, Germania, Portogallo e Giappone

⁴ I paesi che adottano i sistemi di *Common law* sono: Stati Uniti d'America, Inghilterra, Irlanda, India, Australia e Nuova Zelanda

Le diverse peculiarità dei sistemi legali appena illustrati si sono riversate sul panorama internazionale creando delle divergenze sia per quanto concerne la metodologia teorica-contabile, sia per le finalità e per le tutele perseguite. Ciò ha comportato la creazione di due tipologie di approcci: **induttivo** per i sistemi di *Common law* e **deduttivo** per i sistemi di *Civil law*.

Sistema Deduttivo: il termine deduzione viene definito come “*l’atto o il processo tramite il quale si perviene a una conclusione mediante ragionamento [...]. La proposizione stessa dedotta, la verità o il giudizio che si deduce da una proposizione più generale o che si desume da un complesso di dati*” (Treccani). Tale approccio è derivante dall’influenza del sistema di *Civil law*.

Sistema Induttivo: è derivante dal sistema di *Common law* e si basa sull’induzione definita come un “*procedimento logico, opposto a quello della deduzione, per cui dall’osservazione di casi particolari si sale ad affermazioni universali*” (Treccani).

Per quanto riguarda, invece, le finalità che l’informativa del bilancio persegue, ovvero i destinatari che la stessa intende tutelare, Roberts, Weetman e Gordon (2008) sostengono che i sistemi di *Common law* tendono a salvaguardare maggiormente gli azionisti-investitori senza escludere dal perimetro della tutela i creditori; invero, i sistemi di *Civil law* tutelano unicamente i creditori. La finalità dell’informativa del bilancio influisce notevolmente su come le imprese soddisfano il proprio fabbisogno finanziario. Nel primo caso le imprese si aprono al mercato esterno attraverso la quotazione in borsa e reperiscono il capitale principalmente dagli azionisti esterni. Tali azionisti sono soggetti che non hanno alcun tipo di legame o coinvolgimento con l’azienda; questa tipologia di approccio viene definita “*equity-outsiders*”. Nel secondo caso le imprese non sono quotate e fanno ricorso ai capitali provenienti dai creditori e dai soci, ovvero da quei soggetti che hanno un legame stretto e duraturo con l’azienda; tale secondo approccio è definito “*credit-insiders*”.

Alla luce delle cause che hanno caratterizzato lo stato di disarmonia dei sistemi contabili, risulta chiaro come esso sia diventato un vero e proprio ostacolo rispetto alla sempre più stringente forza evolutiva della globalizzazione. Per tale ragione, si è avvertita la necessità di istituire sia un linguaggio finanziario, sia un corpus di norme unico a livello **globale**.

1.1.2 Nascita e scopo PCI

Come visto nel previo paragrafo, la situazione antecedente all’armonizzazione contabile era caratterizzata da una serie di difformità, quali la disomogeneità e le influenze che l’ordinamento giuridico genera sui valori e sui sistemi contabili. Ciò ha determinato la formazione dei sistemi di *Civil* e *Common law*, con annesse sia le diverse metodologie teorico-contabili, sia le finalità e le tutele che essi perseguono. È proprio all’interno di questa cornice che si vengono a creare i Principi

Contabili Internazionali (in inglese “*International Accounting Standard*”, IAS), con il fine di superare le sopracitate circostanze e per giungere ad una situazione di armonia a livello globale. Per riuscire a perseguire tale scopo, questi si sono focalizzati su una serie di obiettivi, quali l’agevolazione delle transizioni e operazioni con paesi esteri, l’uniformità delle informazioni presentate dalle imprese sul mercato e un sistema di valori contabili unici. In tale modo i soggetti economici provenienti da qualsiasi parte del mondo hanno la possibilità di comprendere e confrontare i bilanci di tutte le imprese, e dunque di prendere decisioni senza incorrere in alcun rischio valutativo.

Nel 1973 è avvenuto il primo step verso il processo di armonizzazione dei principi contabili attraverso la formazione di un comitato internazionale avente il compito di emanare norme contabili valide a livello internazionale. Tale comitato, che prende il nome di *International Accounting Standards Committee* (IASC), è il frutto dell’invenzione di un illustre contabile britannico, Henry Benson, il quale, a seguito dello sviluppo economico che ha visto un aumento delle imprese multinazionali intorno agli anni ’60, ha avvertito l’esigenza di avviare uno sforzo di armonizzazione contabile che rendesse i bilanci trasparenti e facilmente comparabili riducendo le differenze normative dei diversi paesi. Il comitato fu costituito a Londra e inizialmente contava solamente 16 membri⁵ (El-Firjani & Faraj, 2016) provenienti dai seguenti paesi: Australia, Canada, Francia, Germania, Giappone, Messico, Paesi Bassi, Regno Unito e Stati Uniti.

Inizialmente i principi emanati dallo IASC erano estremamente flessibili e non sempre adottati. Tuttavia, a cavallo tra gli anni ’80 e gli anni ’90 la globalizzazione ha dato un forte impulso affinché tali principi divenissero sempre più precisi, e l’applicazione degli stessi divenisse fattore chiave per le imprese per essere protagoniste a livello internazionale (Camfferman, Zeff, & Zeff). Nello specifico, tale flessibilità risultava particolarmente problematica per le imprese europee che desideravano accedere al mercato dei capitali americano, in quanto i principi US GAAP emanati dal FASB, la controparte americana dello IASC, erano decisamente più stringenti. Per tale motivo, la *Securities and Exchange Commission*⁶ (SEC) richiedeva che le imprese europee presentassero i loro bilanci secondo i principi US GAAP per poter ottenere il *listed status* negli Stati Uniti.

Per le summenzionate ragioni, nel 2000 lo IASC ha subito un processo di ristrutturazione da cui è scaturito l’*International Accounting Standards Board* (IASB), avente il compito di emanare gli *International Financial Reporting Standards* (IFRS), da affiancare o sostituire agli IAS. Inoltre, nel 2002 lo IASB ed il FASB hanno siglato il *Norwalk Agreement*, un accordo con il quale le due istituzioni si impegnarono a sviluppare dei principi contabili tali da far convergere gli IAS/IFRS con

⁵ Tale numero, come possiamo vedere riportato nel libro di (El-Firjani & Faraj, 2016), era destinato ad aumentare tanto che contava 110 membri nel 1995, 143 nel 1999 e infine 150 nel 2001.

⁶ La SEC è un’agenzia governativa statunitense avente il compito di supervisionare i mercati finanziari.

gli US GAAP. In tale quadro rientra la decisione presa dalla SEC nel 2007 di eliminare l'obbligo per le imprese europee, al fine di poter accedere al mercato dei capitali statunitense, di presentare i bilanci secondo i principi US GAAP.

Queste sono state le tappe principali che hanno permesso l'inizio del processo di armonizzazione; lo stesso è stato portato avanti grazie all'adozione di direttive e regolamenti, strumenti che appartengono ai due approcci - Standardizzazione e Armonizzazione - che sono stati impiegati per uniformare il linguaggio contabile a livello globale. Prima di procedere con la trattazione delle direttive e i regolamenti più rilevanti, è bene chiarire la differenza tra i due approcci sopracitati. In particolare, Rusconi (1999) definisce l'armonizzazione come la *“modificazione della disciplina di due diversi sistemi contabili in modo da renderli il più possibile simili fra loro, lasciando in vita però quelle differenze che non rendono comunque incompatibili i risultati finali e sopprimendo, invece, tutte quelle differenze che risultano nocive al corretto funzionamento del sistema economico”*. In contrapposizione a tale enunciazione, la standardizzazione viene vista come il *“processo attraverso cui i sistemi contabili vengono unificati”*. Tay e Parker (1990) chiarificano che, sebbene i due processi siano diversi, entrambi si pongono il medesimo obiettivo: ridurre le differenze dei sistemi contabili, puntando all'uniformità degli stessi. L'armonizzazione, al contrario della standardizzazione, non richiede che i paesi raggiungano gli obiettivi imposti seguendo il medesimo percorso, dunque, la standardizzazione è in realtà solo una forma specifica di armonizzazione. Questo concetto è rappresentato nella sottostante Figura 3, dove l'armonizzazione è raffigurata come un qualsiasi punto sulla retta del processo che parte dalla totale diversità e arriva all'uniformità, ad eccezione del punto che rappresenta quest'ultimo estremo, il quale, invece, può essere raggiunto unicamente con la standardizzazione



Figura 3- Harmonization and Standardization (Tay & Parker, 1990)

In sintesi, si può affermare che l'armonizzazione risulta essere un processo meno invasivo rispetto alla standardizzazione; il diverso grado di rigidità caratterizzante i due processi risulta evidente anche osservando gli strumenti che essi adottano. Come precedentemente accennato, la standardizzazione adotta i regolamenti mentre l'armonizzazione le direttive; entrambi vengono definiti dall'articolo 249 del Trattato istitutivo della Comunità Europea: *“il regolamento ha portata generale. Esso è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno degli Stati membri. La*

direttiva vincola lo Stato membro cui è rivolta per quanto riguarda il risultato da raggiungere, salva restando la competenza degli organi nazionali in merito alla forma e ai mezzi". Per quel che concerne i principali Regolamenti e direttive relativi al processo di armonizzazione, sono degni di nota i seguenti:

- Direttiva 78/660/CEE, nota come IV Direttiva
- Direttiva 83/349/CEE, nota come VII Direttiva
- Direttiva 84/253/CEE, nota come VIII Direttiva
- Regolamento CE n. 1606/2002

La IV Direttiva, specifica per le società di capitali, è comunemente ritenuta la più rilevante all'interno del processo di armonizzazione, in quanto la prima a descrivere i principi chiave che guidano la redazione di un bilancio. In particolare, la direttiva in questione assume che: *i)* il bilancio venga redatto con chiarezza, in maniera veritiera e corretta, e che mostri un quadro reale della situazione aziendale (*true and fair view*); *ii)* l'impresa continuerà ad operare in eterno (*going concern*); *iii)* i ricavi e costi vengano imputati ad un dato esercizio per competenza economica (*accrual basis*); *iv)* i criteri valutativi applicati siano costanti da un esercizio all'altro; *v)* sussista il divieto di compensare le singole voci di bilancio; *vi)* le voci devono essere comparabili nel tempo e nello spazio.

Successivamente, la normativa è stata arricchita dalla VII Direttiva avente il compito di disciplinare i gruppi societari. In particolare, la normativa impone alla società madre di redigere un bilancio consolidato in cui appaiano tutte le attività e passività delle società delle quali questa abbia pieno controllo. Tale situazione si ritiene verificata qualora sia posseduto almeno il 50% + 1 dei diritti di voto, o qualora vi sia controllo sulla nomina dei membri del CdA. In seguito, l'VIII Direttiva ha dettato i requisiti richiesti ad un soggetto affinché egli sia ritenuto qualificato e adatto allo svolgimento del ruolo di revisore legale.

Infine, il Regolamento CE n. 1606/2002, che verrà analizzato in seguito con maggior dettaglio, si pone l'obiettivo di armonizzare completamente le informazioni finanziarie presentate dalle società a livello internazionale tramite la piena adozione dei PCI, così da assicurare un efficiente funzionamento del mercato dei capitali, sia interno, sia comunitario.

1.2 I Principi contabili internazionali: dalla creazione all'omologazione

In tale paragrafo sarà analizzato il processo che porta alla luce un nuovo principio contabile. Nello specifico: *i)* si inizierà con l'analisi del *Due Process*, ovvero del processo di creazione ed emanazione di un principio; *ii)* verrà poi presentato il Regolamento CEE n 1606/2002, il quale stabilisce gli

elementi che i principi contabili internazionali devono possedere per poter essere adottati; *iii*) infine, verrà discusso il processo di omologazione degli IAS/IFRS, ovvero l'insieme di procedure che collegano l'emanazione di un nuovo principio contabile alla sua pubblicazione in gazzetta ufficiale, quando diviene parte integrante del corpus dei principi contabili internazionali.

1.2.1 Il *Due Process*

Il *Due Process* è il processo mediante il quale lo IASB crea un nuovo principio contabile. Prima di approfondire le cinque fasi di cui questo si compone, è bene soffermarsi sull'analizzare la struttura dell'*IFRS Foundation* di cui l'*International Accounting Standards Boards* fa parte. Come evincibile dalla Figura 4 sottostante, esso è caratterizzato da una struttura di governance a tre livelli.



Figura 4- *IFRS Foundation Model (IFRS Foundation)*

Al vertice della struttura si trova l'*IFRS Foundation Monitoring Board*. Istituito nel gennaio 2009, tale organo svolge principalmente due compiti: da un lato, monitora che la fondazione si stia muovendo perseguendo l'interesse pubblico; dall'altro, svolge una funzione di controllo sui *Trustees*, sia sull'operato compiuto, sia in termini di approvazione della nomina o riconferma degli amministratori. A tal riguardo, i *Trustees* hanno la responsabilità di gestione della governance, seppur senza entrare negli aspetti tecnici che sono di competenza del consiglio di amministrazione, e di supervisione dello IASB e *International Sustainability Standard Board (ISSB)*. Entrambi i consigli sono costituiti da un gruppo di esperti indipendenti; in particolare, lo IASB si occupa del processo mediante il quale viene emanato un nuovo principio contabile e, grazie alla collaborazione dell'*IFRS Interpretations Committee*, fornisce l'interpretazione necessaria per l'applicazione del dato principio. L'ISSB è invece un comitato di nuova istituzione, creato il 3 novembre 2021, che ha il compito di andare incontro alle richieste degli investitori internazionali, ad esempio sempre più attenti al rispetto dei fattori ESG (IFRS Foundation).

L'IFRS Foundation ha pubblicato un manuale “*Due Process Handbook*” al quale sia lo IASB che l'IFRS Interpretations Committee si devono attenere per portare avanti il processo di creazione di un principio contabile. Il manuale definisce i requisiti del *Due Process* che bisogna rispettare affinché il processo risulti di alta qualità, comprensibile e accettato a livello globale. Essi si basano sui principi di *Transparency, Full and fair Consultation e Accountability*.

Transparency: questo principio sancisce che sia lo IASB sia l'IFRS Interpretations Committee devono svolgere i propri compiti in trasparenza. Questa si espleta nel modo in cui le riunioni del consiglio e del comitato vengono condotte. Queste sono difatti rese pubbliche, ovvero viene data la possibilità al pubblico di osservare l'incontro fisicamente o attraverso una diretta che viene trasmessa sul sito ufficiale della fondazione. In aggiunta, tali riunioni vengono sempre registrate e pubblicate così da dare la possibilità a tutti gli interessati di prendere visione dell'incontro. La trasparenza viene anche garantita tramite la pubblicazione di tutte le informazioni sul sito web, come l'ordine del giorno delle riunioni, il materiale che verrà discusso nelle stesse, nonché due documenti, noti come “aggiornamento IASB” e “aggiornamento IFRIC”, i quali contengono una sintesi delle decisioni intraprese rispettivamente dallo IASB e dall'IFRS Interpretations Committee.

Full and Fair Consultation: tale principio fonda le proprie radici dall'idea che una consultazione equa e completa di tutti i soggetti interessati possa aiutare a migliorare la qualità dei principi contabili internazionali emessi. Se in alcuni casi le consultazioni sono esclusivamente consigliate, in altri sono rese mandatorie per assicurare l'integrità dei PCI. Per quest'ultima categoria è stata inserita la clausola “*Comply or Explain*”, la quale prevede che, nel caso in cui lo IASB decida di non attuare la misura consigliata, esso sia tenuto a fornire una spiegazione al *Due Process Oversight Committee* (DPOC⁷) sulle motivazioni che lo hanno portato a prendere tale decisione. In aggiunta ai passaggi obbligatori e consigliati, lo IASB e l'IFRS Interpretations Committee possono aggiungere altri step se li reputano tali da poter apportare un beneficio al processo. Infine, il DPOC, mediante valutazioni effettuate all'interno del processo, ha la facoltà di aggiungere, rimuovere o modificare alcuni passaggi che secondo il proprio parere possano ledere il corretto funzionamento dello stesso.

Accountability: Tale principio richiede che lo IASB, prima di introdurre una nuova norma, stimi gli effetti che la stessa potrebbe generare. In fase di riesame, lo IASB ha dunque il compito di spiegare la logica sottostante le decisioni prese, nonché di effettuare la cosiddetta *effect analysis*. Attraverso tale analisi è possibile confrontare l'allineamento degli effetti scaturiti da una specifica decisione con quelli che la stessa voleva generare, comprendendo così se tale decisione abbia avuto un effetto

⁷ Il DPOC è il comitato formato dall'IFRS foundation Trustees, il quale è responsabile dell'operato dello IASB e IFRS interpretations committee all'interno del Due process con il fine di assicurarsi che esso sia svolto correttamente (Due Process Oversight Committee)

migliorativo sulla qualità del bilancio, o se invece necessiti di una modifica. In sintesi, tali requisiti garantiscono che il *Due Process Handbook* sia adeguato e completo e che porti alla creazione di standard di alta qualità, trasparenti e comparabili al fine di migliorare la stabilità economica globale.

Il *Due Process* per emanare un nuovo principio contabile valido a livello internazionale segue un percorso composto da cinque fasi.

1. Agenda Tecnica: questa prima fase si occupa della valutazione dei progetti che potenzialmente possono essere intrapresi. Ogni cinque anni, lo IASB mette a disposizione del pubblico un minimo di 120 giorni per poter consultare e commentare il piano tecnico di lavoro⁸ con il fine di migliorarlo. Tale piano tecnico si esplica in indicazioni riguardanti nuovi progetti che potrebbero essere intrapresi o, al contrario, progetti che si vorrebbero eliminare data la mancanza di una prospettiva migliorativa futura (anche lo IASB risulta avere la medesima facoltà). Una volta raccolte tutte le indicazioni fornite sia dal pubblico sia dallo IASB, inizia una riunione pubblica dove vengono discussi tutti i potenziali progetti e, con l'aiuto dell'*IFRS Advisory Council*, viene stilata una priorità per il perseguimento degli stessi.

2. Pianificazione progettuale: una volta identificati i progetti di maggior rilevanza, lo IASB predispose un piano pianificando le modalità con cui si intende portare avanti ciascun progetto.

3. Programma di Ricerca: in questa fase, lo IASB ha il compito di valutare tutti i potenziali effetti che scaturiranno dal progetto che si sta portando avanti una volta che lo stesso sarà pubblicato. Data l'importanza di tale fase, è stato predisposto uno staff tecnico con il compito di evidenziare tutte le questioni potenzialmente rilevanti che necessitano di un'analisi approfondita da parte dello IASB. Nello svolgimento di tale analisi è importante capire se i problemi riscontrati siano o meno risolvibili, e da queste informazioni dipenderà la decisione se intraprendere o meno il progetto in oggetto. Il fine di questo programma di ricerca è la redazione di due documenti fondamentali: *Discussion Papers* e *Research Papers*. Emessi dallo IASB, questi forniscono una visione d'insieme su quelle che sono le problematiche riscontrate e i possibili approcci risolutivi. La principale differenza tra i due documenti è che i *Discussion Papers* contengono le analisi e le opinioni dello IASB sui vari problemi, mentre i *Research Papers* sono preparati dallo staff tecnico, oppure, su proposta dello IASB, possono essere preparati anche da ulteriori e predefiniti organismi. I documenti per essere pubblicati sul sito web della fondazione IFRS devono ricevere l'approvazione nell'assemblea pubblica e raggiungere la maggioranza semplice nel consiglio. Una volta approvati, vengono sottoposti al commento per un

⁸ Il piano tecnico di lavoro è l'insieme di tutti i possibili progetti che possono essere intrapresi dallo IASB e IFRS *Interpretations Committee*, resi pubblici sul sito dell'*IFRS Foundation* (*Due Process Handbook*, 2020).

arco temporale di 120 giorni, al termine del quale lo staff tecnico elabora e sintetizza tutte le indicazioni per darne visione al Board.

4. *Exposure Draft*: in questa fase viene preparata una bozza del principio contabile. Il processo di creazione della bozza inizia dallo IASB, che propone il principio sulla base degli elementi contenuti sia nei *Discussion Papers* sia nei *Research Papers*, e individua quali sono le caratteristiche tecniche tenendo presente i probabili effetti che il principio svilupperà una volta emesso. A questo punto lo staff tecnico formula un documento dove vengono riassunti tutti i vari step che il Board ha seguito, come le discussioni affrontate nelle riunioni pubbliche, i possibili effetti presi in esame, i commenti ricevuti, etc. Vengono dati 120 giorni per commentare tale documento riassuntivo (che possono essere diminuiti in casi di urgenza), al termine dei quali lo IASB analizza tutte le lettere di commento per capire se procedere o meno e se il responso risulta favorevole allora l'*exposure draft* viene pubblicata.

5. *Finalizzazione di uno standard IFRS*: una volta che la bozza del principio contabile ha ricevuto un esito positivo ed è stata pubblicata, si passa all'elaborazione del principio stesso. Esso è formato da alcune parti mandatorie quali il principio e le linee guida per la sua applicazione, i termini e la data di entrata in vigore. Vengono anche predisposti eventuali materiali di corredo, come gli emendamenti ad altri principi, aventi il compito di apportare delle piccole modifiche a preesistenti principi contabili. Una volta predisposto il nuovo principio, esso viene pubblicato accompagnato da un comunicato stampa che ne ufficializza l'uscita, da una sintesi del progetto che ha portato alla creazione del dato principio e da una dichiarazione di feedback.

Dopo circa 30-36 mesi dall'emanazione di un principio contabile, corrispondente a circa due anni che lo stesso è stato applicato a livello internazionale, inizia una sesta fase che prende il nome di ***Post Implementation Review***. Tale fase si occupa di analizzare gli effetti negativi emersi dall'applicazione del principio. Tuttavia, si tratta di una serie di effetti che difficilmente si sarebbero potuti riscontrare nelle fasi preparatorie all'emanazione del principio, ed è proprio per tale ragione che questa fase risulta essenziale per cercare di raccogliere, analizzare e risolvere le eventuali problematiche (Due Process Handbook, 2020).

1.2.2 Il recepimento secondo il regolamento IAS n.1606/2002

Una volta emanato un nuovo principio contabile, è necessario che lo stesso venga adottato in modo tale che le diverse società internazionali producano le medesime informazioni finanziarie rendendo i bilanci facilmente comparabili. Tale obiettivo è stato raggiunto solamente con la nascita del Regolamento IAS n.1606/2002, entrato in vigore il 19 luglio del 2002, che ha reso obbligatorio e direttamente applicabile l'adozione di un corpus unico di principi contabili valido a livello mondiale, ovvero quelli emanati dallo IASB.

L'obiettivo era arrivare entro il 2005 ad una situazione di armonizzazione dell'informativa finanziaria, garantendo bilanci trasparenti e facilmente comparabili (*art.1*). Data la difficoltà nel raggiungere tale finalità, l'adozione dei principi contabili internazionali è stata promossa cercando di stimolare la competizione a livello globale, rendendo possibile alle diverse imprese di quotarsi in paesi esteri, permettendo operazioni con paesi diversi dal proprio ed infine garantendo una tutela agli investitori.

Il regolamento n.1606/2002⁹ contiene tutti gli elementi necessari per permettere il recepimento dei principi contabili internazionali che, come definito nell'articolo 2, sono costituiti dagli IAS, IFRS e le relative interpretazioni (IFRIC). Nell'articolo 3 "*Adozione e utilizzo di principi contabili internazionali*" vengono espressamente elencati gli elementi che devono necessariamente essere rispettati affinché i principi possano essere adottati.

In primis, essi devono rispettare il principio della rappresentazione fedele contenuto sia nella direttiva 78/660/CEE: "*i conti annuali devono dare un quadro fedele della situazione patrimoniale, di quella finanziaria nonché del risultato economico della società*"¹⁰ sia nella Direttiva 83/349/CEE (*art. 16 par. 3*), la quale si differenzia dalla precedente poiché si riferisce ai conti consolidati. Il secondo requisito prevede che essi contribuiscano all'interesse pubblico europeo, ed infine l'ultimo elemento obbligatorio afferma che tali principi possono essere adottati se "*rispondono ai criteri di comprensibilità, pertinenza, affidabilità e comparabilità richiesti dall'informazione finanziaria necessaria per adottare le decisioni economiche e valutare l'idoneità della gestione*".

Negli articoli seguenti vengono indicati quali sono i soggetti obbligati a redigere i bilanci secondo la disciplina internazionale e quali, invece, hanno la facoltà di applicare o meno tale disciplina. Nello specifico, l'articolo 4 prevede l'obbligo di adozione dei principi contabili internazionali nella redazione dei conti consolidati per tutte quelle società "*i cui titoli siano ammessi alla negoziazione di un mercato regolamentato di un qualsiasi Stato membro*". L'articolo 5, invece, stabilisce che gli Stati membri hanno la facoltà di poter scegliere se prescrivere o consentire che la disciplina internazionale sia adottata anche per i bilanci annuali delle società quotate ed i bilanci annuali e consolidati delle società non quotate, prevedendo per tali società una doppia comunicazione alla Commissione e agli Stati membri (*art. 8*).

Con riguardo a quest'ultimo articolo, l'Italia ha provveduto ad emanare il Decreto legislativo del 28 febbraio 2005, n.38 "*esercizio delle opzioni previste dall'articolo 5 del regolamento (CE) n.1606/2002 in materia di principi contabili internazionali*". Attraverso tale decreto, il legislatore

⁹ Cfr. Regolamento (CE) n. 1606/2002 Del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002

¹⁰ Cfr. Quarta Direttiva del Consiglio (78/660/CEE) del 25 luglio 1978; Articolo 2, par. 3

italiano ha stabilito di estendere l'obbligo di adozione dei principi contabili internazionali anche ai bilanci di esercizio delle società i cui titoli sono negoziati in un mercato pubblico, lasciando, invece, la facoltà per le società non quotate ad eccezione di quelle che redigono i bilanci in forma abbreviata.

In merito a quest'ultima categoria, l'articolo 2435 bis del Codice civile stabilisce quali società abbiano la facoltà di redigere il bilancio in forma abbreviata, enunciando che *“le società, che non abbiano emesso titoli negoziati in mercati regolamentati, possono redigere il bilancio in forma abbreviata quando, nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti limiti:*

- 1) Totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 4.400.000 euro*
- 2) Ricavi delle vendite e delle prestazioni: 8.800.000 euro*
- 3) Dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità”.*

Infine, il regolamento IAS stabilisce il cosiddetto *“meccanismo di omologazione”* che, come sarà discusso nella successiva sezione, è un processo mediante il quale i principi contabili internazionali vengono valutati e, in seguito al quale, vengono pubblicati sotto forma di Regolamento Europeo che incorpora il principio contabile precedentemente emanato dallo IASB attraverso il *Due Process*.

1.2.3 Il processo di omologazione IAS/IFRS

Il processo di omologazione (o *Endorsement*) è il processo che rende legalmente vincolante l'applicazione di un nuovo principio contabile internazionale scaturito in seguito al *Due Process*.

Prima di analizzare nei dettagli l'*Endorsement Process*, è bene specificare che, sebbene questo sia il modello scelto per l'adozione dei principi contabili internazionali a livello europeo, vi erano altri due modelli alternativi: *Adoption* e *Incorporazione*. Il primo permetteva di adottare i principi nel momento in cui venivano pubblicati, senza passare per un processo che ne consentisse una eventuale modifica, avendo così una piena coincidenza dei principi contabili internazionali, mentre il secondo, adattava i principi emessi alla giurisdizione del paese di chi li applica.

Per quanto concerne l'*Endorsement Process*, come visibile dalla Figura 5 sottostante, si compone di diverse fasi e coinvolge diversi organi (Economic and Monetary Affairs, 2016).

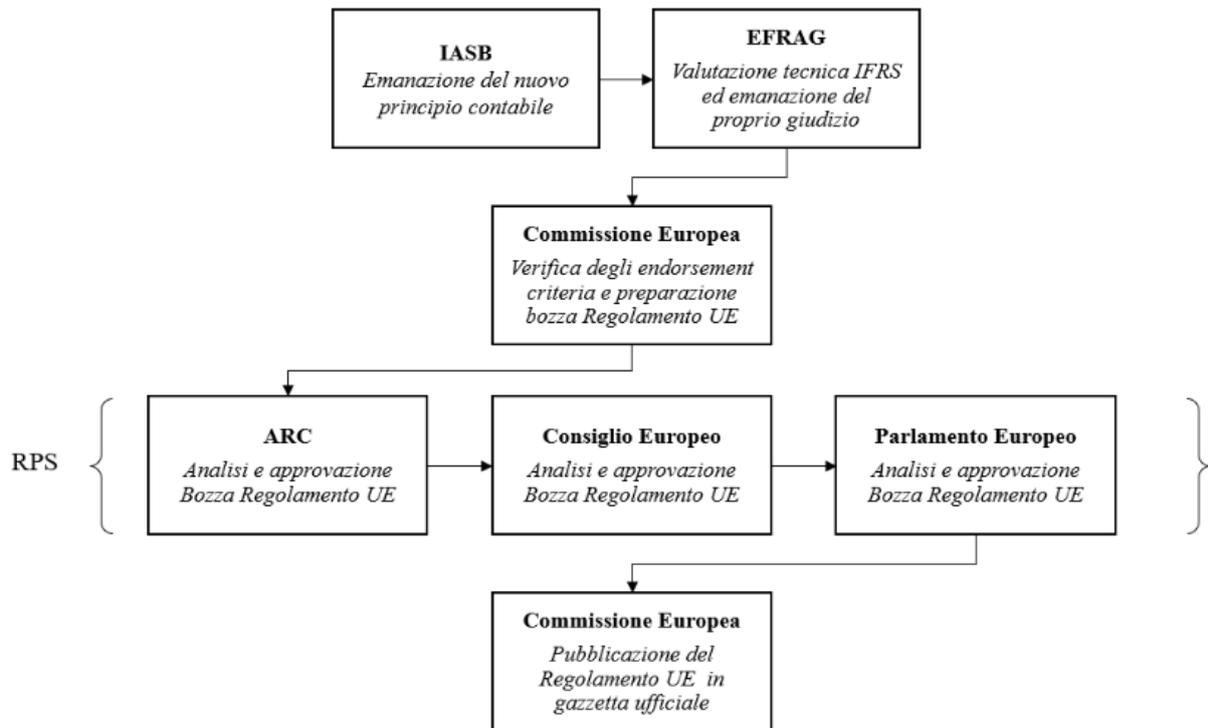


Figura 5- Processo di omologazione dei principi contabili internazionali

Prima fase. Tale fase risulta essere il presupposto affinché il processo di omologazione abbia inizio ed è rappresentata dall’emanazione del nuovo principio contabile internazionale.

Seconda fase. In seguito all’emanazione del principio da parte dello IASB, la Commissione Europea richiede il coinvolgimento dello *European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG). Questa è un’organizzazione internazionale no profit avente il compito di effettuare, in seguito alla notifica da parte della Commissione, un’analisi finalizzata a stabilire se l’IFRS rispetta le leggi comunitarie, e se presenta i requisiti prescritti dal Regolamento 1606/2002 dello IAS, in relazione alla comprensibilità, rilevanza, affidabilità e comparabilità che sono richieste ad un principio contabile.

Terza fase. Dopo un’attenta valutazione, l’EFRAG ha il compito di dichiarare la propria opinione in merito al nuovo principio internazionale preso in esame, entro un termine massimo di due mesi dalla notifica ricevuta da parte della Commissione Europea. Nell’emanare il proprio giudizio, esso si avvale dell’aiuto di un *Technical Expert Group* (TEG) che verifica i predetti requisiti, nonché che lo standard contribuisca alla redazione del bilancio in maniera veritiera e corretta. Sulla base delle suddette analisi, l’EFRAG Board emana la propria decisione all’unanimità; laddove quest’ultima non dovesse essere raggiungibile, il consiglio emanato è quello votato dai 2/3 del Board, e i membri dissidenti sono tenuti a fornire le motivazioni alla base della loro scelta.

Quarta fase. Si avvia, successivamente, la procedura *Regulatory Procedure with Scrutiny* (RPS), anche conosciuta come *Procédure de réglementation avec contrôle* (PRAC). Questa inizia con la Commissione Europea che, prendendo in considerazione il giudizio emesso nella fase precedente dall'EFRAG, ha l'onere di verificare che il principio sia in linea con i tre *endorsement criteria* di seguito elencati:

- Il principio contribuisce alla redazione veritiera e corretta del bilancio
- Il principio ha un impatto positivo in ambito europeo
- Il principio rispetta i criteri di comprensibilità, rilevanza, affidabilità e comparabilità.

Se tali criteri sono rispettati, la Commissione predispone una bozza di Regolamento UE.

Quinta fase. Arrivati a questo punto, la Commissione Europea sottopone la bozza del Regolamento all'*Accounting Regulatory Committee* (ARC), il comitato avente il compito di regolare gli *accounting standards*, per l'analisi e approvazione della stessa.

Sesta fase. In seguito all'approvazione da parte dell'ARC, la bozza è sottoposta allo scrutinio del Parlamento Europeo e del Consiglio Europeo, che hanno tre mesi per consigliarne l'implementazione o opporsi alla stessa. Superato tale termine, si assume un silenzio-assenso.

Settima fase. Una volta che la bozza di Regolamento ha superato tutti i predetti controlli, la Commissione Europea pubblica sulla gazzetta ufficiale il Regolamento Europeo che dovrà essere adottato dai paesi membri.

Capitolo 2: IAS 17- il vecchio principio contabile

Effettuata la disamina su come vengono costituiti i principi contabili, tale capitolo andrà a trattare quello che è il vero focus dell'elaborato: il leasing. In particolare, si comincerà col definire il concetto di leasing e come lo stesso nasca, per poi andare ad analizzare, anche attraverso l'utilizzo di casi concreti, come i contratti di leasing venissero contabilizzati secondo il vecchio principio contabile, lo IAS 17.

2.1 Origini ed evoluzione del Leasing

Il leasing, dall'inglese noleggio, è definito come un contratto attraverso il quale un soggetto, denominato *lessor*, concede ad un altro soggetto, il *lessee*, il godimento di un bene per un periodo predefinito dietro il versamento di un canone periodico e con la possibilità, una volta raggiunto il termine ultimo dell'accordo, di restituirlo o di riscattarlo pagando la differenza tra il valore del bene e quanto già sborsato.

Il leasing fonda le proprie radici in tempi molto antichi. Le prime forme di noleggio risalgono, infatti, al 2000a.C., quando i babilonesi concedevano in locazione le proprie barche, il proprio bestiame, i propri terreni o qualsiasi altro bene avessero loro a disposizione in cambio di un corrispettivo periodico¹¹ proporzionato sulla base della durata dell'uso del bene concesso. Anche in Egitto, con il codice di Hammurabi, e nell'antica Grecia non mancano riscontri di leasing rudimentale di semi, bestiame e terreni. Tuttavia, per come viene concepito nell'epoca attuale, occorre attendere fino alla fine del 1800. Precisamente, la prima vera operazione di leasing su larga scala risale al 1881, quando la compagnia telefonica statunitense "*Bell Telephone Company*" fece la scelta rivoluzionaria di non vendere le proprie apparecchiature telefoniche, bensì di noleggiarle, dietro il pagamento di un corrispettivo che differiva a seconda dell'uso che ne avrebbe fatto il soggetto richiedente, pari a 20 dollari per due dispositivi destinati a "*social purposes*" e 40 dollari se destinati a "*business purposes*" (Steffoff, 2005).

In seguito a tale evento, le operazioni di leasing si andarono sviluppando sempre più velocemente. Nell'ottobre del 1949, Il *Committee on Accounting Procedure* emanò il primo documento contabile sul leasing, *Accounting Research Bulletins N.38* (Procedure, American Institute of Certified Public Accountants. Committee on Accounting, 1949). Tale documento disciplinava l'informativa sui leasing di lungo termine nei bilanci dei locatari richiedendo una disclosure aggiuntiva a tutela degli

¹¹ Essi potevano essere offerti sotto forma di baratto (ovvero in un'operazione di scambio di beni o servizi tra i soggetti economici), che risultava essere il fulcro del commercio in quel periodo storico, oppure potevano essere pagati con metalli preziosi grezzi come oro, argento o rame.

investitori, in particolare in relazione a durata e prezzo dei canoni periodici. Difatti, prima del 1949, un leasing non comportava alcuna rilevazione nelle attività e passività dello stato patrimoniale, che conseguiva in una notevole mancanza di comparabilità dei bilanci tra le aziende che operavano tramite leasing e quelle che effettuavano acquisti rateali o finanziamenti.

Per assolvere a tale problema, nel 1972 venne emanata l'Opinion 27 (American Institute of Certified Public Accountants, 1972). In tale documento veniva disciplinato il leasing attraverso il metodo del "purchase model", che consisteva nel considerare il lease alla stregua di un acquisto di un bene in una serie di situazioni, incluso quando prevedeva al termine dello stesso il trasferimento della proprietà del bene e dei relativi rischi e benefici al locatore. Pertanto, si poteva iscrivere in bilancio per un ammontare pari al valore attuale dei pagamenti futuri.

Successivamente, tale approccio venne ripreso e rivoluzionato con il FAS 13 emanato nel 1976 dal FASB. Emerse la convinzione che il leasing dovesse essere contabilizzato per il locatario come un normale acquisto di un bene generante l'obbligo di versare canoni periodici e per il locatore come una vendita/finanziamento. È in tale disposizione che vennero introdotti i concetti di leasing operativo e finanziario: si determinò che, in caso di leasing operativo, fosse necessario esclusivamente rappresentare i pagamenti minimi futuri nella nota integrativa, mentre in caso di leasing finanziario il bene dovesse essere rilevato nello stato patrimoniale del locatario. Nonostante ciò, gli interventi maggiormente rilevanti avvennero nel 1980, in particolare con l'emanazione dell'*exposure draft E19*, grazie al quale due anni dopo nacque lo IAS 17.

Lo IAS 17, emanato dallo IASC nel 1982 ma reso effettivo solo nel 1984, è il principio contabile che disciplina i contratti di lease, dettaglia e declina i requisiti affinché un leasing possa essere considerato finanziario ovvero operativo. Dal 1984 fino al 2005 lo IAS 17 ha subito svariate modifiche e aggiornamenti: nel 1994 subì un primo intervento, la versione ufficiale venne emanata nel dicembre del 1997 ma pubblicata il primo gennaio 1999; venne ulteriormente aggiornato nel 2003 e pubblicato nel 2005.

Nel 2006 emersero notevoli limiti del principio contabile n.17. Difatti, i diritti e doveri derivanti dal leasing di tipo operativo non venivano rilevati né tra le attività né tra le passività del bilancio, limitando la comparabilità dei bilanci stessi, e tramutandosi in una tendenza tra le aziende di strutturare i propri leasing affinché risultassero operativi distorcendone così il fenomeno.

Per sopperire a ciò, nel 2009, con un progetto che prevedeva la compartecipazione sia dello IASB sia del FASB, venne emanato il *discussion paper DP/2009/1*, con l'obiettivo di offrire modelli preventivi di contabilizzazione dell'operazione nel bilancio del locatario ed elaborare uno standard che

disciplinasse nel dettaglio il leasing nei bilanci. È grazie al *discussion paper* del 2009 che nel 2016 nasce l'IFRS 16, entrato in vigore il 1° gennaio 2019 sostituendo lo IAS 17.

Di seguito si riporta, a titolo riepilogativo, la tabella rappresentante i principali step evolutivi della disciplina del leasing.

2000 a.C	Prime forme di noleggio
1801	Prima operazione di leasing messa in atto dalla <i>Bell Telephone Company</i>
1949	ARB 38 “ <i>Disclosure of long-term leases in financial statements of lessees</i> ”
1972	Opinion 27 “ <i>Accounting for lease transactions by manufacturer or dealer lessors</i> ”
1976	FAS 13 “ <i>Accounting for leases</i> ”
1980	Exposure Draft E19
1982	Emanazione principio contabile: IAS 17 da parte dello IASC
1984	Data dell'entrata in vigore dello IAS 17
1984-2005	IAS 17 ha subito diverse modifiche ed aggiornamenti
2009	Discussion paper DP/2009/1 <i>leases preliminary views</i>
2016	Nascita del nuovo principio contabile IFRS 16
2019	Entrata in vigore dell'IFRS 16

Tabella 1 - Evoluzione temporale del leasing

2.2 IAS 17- La Classificazione

Tale paragrafo si pone il compito di descrivere come viene trattato il leasing nella disciplina contabile identificata dallo IAS 17. Dopo aver fornito le definizioni essenziali, il paragrafo approfondirà come le operazioni di leasing vengono contabilizzate nei bilanci di locatore e locatario.

2.2.1 Leasing finanziario vs Leasing operativo

Lo IAS 17 classificava i contratti di leasing in due categorie: leasing finanziario e leasing operativo. Secondo quanto previsto dal principio, comprendere se un contratto appartenga all'una o l'altra categoria è di fondamentale importanza, in quanto il metodo di contabilizzazione in bilancio differisce in base alla tipologia di leasing. Per tale ragione, la classificazione del leasing avviene all'origine del contratto.

Per quanto riguarda il leasing operativo, esso è definito dallo IAS 17 in via residuale; sono ovvero considerati contratti di leasing operativo tutti quelli che non rientrano nella definizione di leasing finanziario. Alla luce di ciò, il principio detta invece quali sono le condizioni perché un contratto di leasing possa essere classificato come leasing finanziario. Nello specifico, nel dettare tali condizioni

il principio non guarda alle caratteristiche formali del contratto, bensì a quella che è la sostanza dello stesso. In tale ottica, lo IAS 17 classifica un contratto di leasing come finanziario se in seguito allo stesso tutti i rischi e benefici derivanti dalla proprietà del bene vengono sostanzialmente trasferiti al locatario. Inoltre, viene specificato che non è richiesto che il diritto di proprietà venga trasferito al termine del contratto perché un leasing sia classificato come finanziario.

Quest'ultima specifica è di fondamentale importanza, e si inserisce perfettamente anche nella normativa contabile nazionale, che comprende il principio di prevalenza della sostanza sulla forma, che stabilisce che la rilevazione e presentazione delle voci in bilancio deve essere effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto (art. 2423-bis, co. 1, n. 1-bis cc).

In relazione ai rischi trasferiti in capo al locatario, lo IAS 17 specifica come i primi comprendano il rischio di obsolescenza tecnologica e variazioni di rendimento in seguito all'impatto di shock esogeni, come un peggioramento delle condizioni economiche; parallelamente, il principio esemplifica i benefici come i frutti attesi che il bene locato può generare.

Alla luce di tali definizioni, il principio individua poi dei casi specifici in cui un contratto di leasing venga classificato come finanziario, tra cui rientrano i seguenti:

- Il leasing trasferisce la proprietà del bene al termine del contratto. Tale condizione rappresenta il caso in cui la forma del contratto si sovrappone con quella che è la sostanza dello stesso, rendendo il locatario proprietario del bene al termine del contratto, e dunque esclude che il locatore possa ancora incorrere in alcun tipo di rischio e/o beneficio derivante dall'utilizzo del bene;
- Il locatario ha un'opzione per l'acquisto del bene ad un prezzo che si ritiene essere sostanzialmente inferiore di quello che si attende essere il fair value del bene al momento del potenziale esercizio dell'opzione. In tal caso, il principio assume che un individuo economico sia razionale, e che dunque eserciti l'opzione di acquisto alle predette condizioni, divenendo così proprietario del bene;
- La durata del leasing copre la maggior parte della vita economica del bene anche se la proprietà non è trasferita. Come detto precedentemente, il principio non richiede che la proprietà sia effettivamente trasferita perché un leasing venga classificato come finanziario, in quanto guarda alla sostanza del contratto piuttosto che alla forma. A tal riguardo, se il leasing copre la maggior parte della vita economica del bene, il locatario è colui che sostanzialmente gode di tutti i benefici e sopporta tutti i rischi che scaturiscono dall'utilizzo del bene;
- All'inizio del leasing il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per lo stesso equivale almeno al fair value del bene locato. In tal caso, il locatario si impegna a pagare, seppur a rate, per il pieno valore del bene locato; alla luce di ciò, il locatore non incorre in alcun rischio derivante dalla

proprietà del bene. Infatti, l'unico rischio che rimane in capo al locatore è il *counterparty risk*, ovvero il rischio che il locatario non sia in grado di adempiere ai propri obblighi; tuttavia, si tratta di un rischio di tipo creditizio, e dunque non derivante dalla proprietà del bene;

- Se il locatario ha l'opzione di risolvere il leasing, egli sostiene tutte le perdite in cui incorre il locatore conseguentemente all'esercizio di tale opzione. Anche in tal caso, il rischio è trasferito in capo al locatario, e dunque il contratto viene classificato come leasing finanziario.

Se da un lato tali definizioni sono le medesime sia per il locatore che per il locatario, dall'altro ciò non implica che la classificazione dello stesso contratto sia la medesima per i due soggetti coinvolti. Ad esempio, un contratto di leasing operativo per il locatario potrebbe essere classificato come finanziario dal locatore se questi trasferisce tutti i rischi ad un soggetto terzo, casistica che potrebbe materializzarsi ottenendo garanzie sul valore residuo del bene locato.

Come già enunciato, un contratto di leasing viene classificato come finanziario o operativo all'origine dello stesso, in quanto la diversa classificazione ha un impatto su quello che è il trattamento dello stesso in bilancio. Tuttavia, potrebbe accadere che le due parti apportino successivamente modifiche al contratto; se queste modifiche dovessero essere tali da cambiare la natura del leasing, il contratto deve essere terminato ed un nuovo contratto iniziato per la durata residua del precedente.

Prima di terminare tale sezione, un'ultima nota è da dedicare a una specifica categoria di beni, ovvero terreni e fabbricati. A tal proposito, sebbene la disciplina generale detti che il trasferimento di proprietà al termine del leasing non è richiesto perché questi sia identificato come leasing finanziario, i terreni per definizione hanno una vita utile indefinita, e dunque non si può affermare che sostanzialmente tutti i rischi e benefici passino al locatario senza che vi sia un chiaro riferimento al passaggio di proprietà al termine del leasing. D'altro canto, i fabbricati seguono quella che è la disciplina precedentemente spiegata. In via teorica, terreni e fabbricati ai fini del leasing dovrebbero essere trattati separatamente, attribuendo a ciascuno di essi la propria quota del fair value scaturente dal pagamento dei canoni. Tuttavia, in pratica è estremamente difficile da un punto di vista valutativo stimare correttamente in che porzione il pagamento di un canone sia dovuto al fabbricato o al terreno sul quale lo stesso poggia. Per tale ragione, quando non è possibile distinguere attendibilmente questi elementi, lo IAS 17 prescrive che vengano trattati come un'unica entità e contabilizzati come un leasing finanziario, a meno che non risulti evidente che entrambi siano classificabili come leasing operativi.

In conclusione, lo IAS 17 definisce delle linee guida su come classificare un contratto di leasing, ma lascia comunque ampio spazio ad interpretazione. Nel paragrafo seguente verrà trattato come locatore

e locatario contabilizzano un contratto di leasing a seconda della categoria in cui questo ricade, e verranno evidenziate le principali criticità da cui è scaturita l'esigenza di superare tale principio.

2.2.2 Sale and leaseback transaction

Una *Sale and Leaseback transaction*, anche nota come operazione di vendita e retrolocazione, comporta la vendita di un bene e l'immediata retrolocazione dello stesso tramite un contratto di leasing. In altri termini, il *seller* dell'asset vende lo stesso al *buyer* ad un determinato prezzo, ma ne detiene l'utilizzo tramite un contratto di leasing, pagando un canone periodico al *buyer*.

Dunque, dal punto di vista del *buyer* è un credito avente l'asset come collaterale. Per tale ragione, qualora il leasing venga classificato come finanziario, se la vendita viene effettuata ad un prezzo superiore a quello che è il *carrying value* dell'asset, lo IAS 17 prevede che il venditore non può riconoscere tale eccedenza al momento della vendita; essa deve essere differita ed imputata a conto economico durante la durata del leasing.

Invece, per quanto riguarda il leasing operativo, lo IAS 17 individua diversi casi:

- Se il prezzo di vendita coincide col valore equo dell'asset, qualunque eccedenza o perdita rispetto al valore contabile deve essere immediatamente riconosciuta a conto economico;
- Se il prezzo di vendita è inferiore al valore equo dell'asset, qualunque perdita o eccedenza rispetto al valore contabile deve essere immediatamente riconosciuta a conto economico, a meno che l'eventuale perdita non sia compensata dal pagamento di un canone ad un tasso di interesse implicito inferiore rispetto a quello di mercato;
- Se il prezzo di vendita risulta superiore al valore equo dell'asset, tale eccedenza deve essere differita ed ammortizzata lungo la durata del leasing;
- Se il valore equo dell'asset risulta inferiore al prezzo contabile, tale perdita deve essere immediatamente riconosciuta a conto economico.

Tali transazioni possono essere estremamente utili in quanto comportano benefici per ambo le parti. In primis, dal punto di vista del venditore/locatario, in seguito alla transazione questi ottiene del capitale da impiegare nella propria attività, rimanendo comunque in controllo dell'asset. D'altro canto, l'acquirente/locatore effettua un investimento avente un basso rischio di default, in quanto la situazione creditizia del locatario è osservabile, e vi è l'asset stesso come collaterale. Inoltre, questi beneficia da ogni eventuale aumento di valore dell'asset dal momento dell'acquisto; chiaramente, lo stesso aspetto risulta un punto di debolezza del contratto dal punto di vista del venditore.

Detto ciò, si consideri il seguente esempio di *sale and leaseback transaction*.

Assumption	
Data	01/01/2022
Tipologia di leasing	Operativo
Prezzo di vendita (al fair value)	10.000,00€
Durata del leasing	5 anni
Vita utile del bene	10 anni
Valore contabile del bene	8.000,00€
Canone periodico	1.500,00€
Tasso di interesse implicito	5%

Tabella 2 - Assumption esempio di sale and leaseback transaction

Come si evince dai dati soprariportati, la vendita del bene avviene al fair value e ad un prezzo superiore rispetto al valore contabile del bene; trattandosi di un leasing operativo, il venditore riconoscerà immediatamente l'eccedenza a conto economico. Parallelamente, egli deve anche riconoscere l'attività e passività relativa al leasing ad un valore pari al valore attuale dei pagamenti futuri, che nel caso in esame equivale a €6,494.22, corrispondente a circa il 65% del prezzo di vendita, mentre il periodo di leasing copre solo il 50% della restante vita utile del bene. Dunque, al momento della vendita, le scritture contabili sono le seguenti.

<i>Data</i>		<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
01/01/2020	Cassa	10.000,00€	
01/01/2020	Asset		8.000,00€
01/01/2020	Profitto sulla vendita		2.000,00€

<i>Data</i>		<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
01/01/2020	Beni in leasing	6.494,22€	
01/01/2020	Debiti v/ società di leasing		6.494,22€

Successivamente, tale contratto verrà ammortizzato secondo il seguente schema.

<i>Data</i>	<i>Ammortamento (in €)</i>	<i>Bene in leasing (in €)</i>	<i>Canone leasing (in €)</i>	<i>Interessi (in €)</i>	<i>Debiti v/società di leasing (in €)</i>
01/01/2022		6.494,22			6.494,22
31/12/2022	1.298,84	5.195,37	1.500,00	324,71	5.318,93
31/12/2023	1.298,84	3.896,53	1.500,00	265,95	4.084,87
31/12/2024	1.298,84	2.597,69	1.500,00	204,24	2.789,12
31/12/2025	1.298,84	1.298,84	1.500,00	139,46	1.428,57
31/12/2026	1.298,84	0,00	1.500,00	71,43	0,00

Tabella 3 - Schema ammortamento contratto di sale and leaseback transaction

Il valore dell'ammortamento è calcolato come il valore del bene in leasing diviso la durata del leasing stesso; ogni periodo il debito v/ società di leasing è calcolato come:

$$\text{Valore di fine periodo} = \text{valore iniziale} - \text{canone per leasing} + \text{interessi}$$

La logica di tale meccanismo verrà chiarificata leggendo il paragrafo seguente, che tratterà in maggior dettaglio come i contratti di leasing vengano contabilizzati nei bilanci di locatore e locatario.

2.3 IAS 17- La Contabilizzazione

Come menzionato nel paragrafo precedente, è essenziale che un contratto di leasing venga classificato come finanziario o operativo all'origine dello stesso, in quanto la disciplina contabile da applicare risulta essere differente a seconda della tipologia di leasing. Tale paragrafo discuterà come locatari e locatori contabilizzino i contratti di leasing in base alla categoria in cui gli stessi ricadono.

2.3.1 Contabilizzazione nel bilancio del locatario

La contabilizzazione nel bilancio del locatario avviene in maniera differente in base alla tipologia di contratto; si discuterà dunque prima il caso dei leasing finanziari, e successivamente come vengono trattati i leasing operativi.

Per quanto concerne il leasing finanziario, tale classificazione implica che sostanzialmente i rischi e benefici derivanti dall'utilizzo del bene sono stati trasferiti in capo al locatario; dunque, è necessario che il bilancio rifletta tale situazione. Per tale ragione, l'origine di un leasing finanziario implica la rilevazione in bilancio sia di un'attività, volta ad indicare la presenza di tale bene tra gli asset dell'impresa, sia di una passività, volta ad indicare l'obbligo in capo al locatario di pagare i canoni al locatore per l'utilizzo del bene in questione. Tale rilevazione deve avvenire al valore minimo tra il fair value del bene locato, ed il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing; questi ultimi devono essere attualizzati al tasso di interesse implicito nel contratto o, laddove non dovesse essere identificabile, al tasso di interesse del finanziamento marginale del locatario.

Sebbene la rilevazione dell'attività e della passività sia contemporanea, non è detto che i due valori coincidano. Infatti, comunemente il locatario incorre in una serie di costi iniziali direttamente imputabili all'operazione di leasing, come ad esempio i costi per il trasporto del bene locato; lo IAS 17 prevede che tali costi vengano capitalizzati, e dunque inclusi nel valore dell'attivo, creando così una disparità tra attività e passività relative al contratto di leasing.

Anche qualora tale disparità non dovesse generarsi all'origine del contratto, già al termine del primo anno di contratto i due valori saranno verosimilmente differenti, in quanto diverso è il metodo applicato in fase di valutazione successiva. Per quanto concerne l'attività, durante ogni esercizio deve essere riconosciuta in conto economico una quota di ammortamento per la stessa. Relativamente al criterio da utilizzare, lo IAS 17 non ne prescrive uno specifico (come, ad esempio, a quote costanti), bensì richiede che questo sia conforme con il metodo applicato nei confronti degli altri asset detenuti.

Inoltre, per quanto concerne il periodo su cui calcolare l'ammortamento, il principio prescrive che lo stesso equivalga alla minore tra la durata totale del contratto di leasing e la vita utile del bene, a meno che non si possa assumere con ragionevole certezza che il bene diverrà di proprietà del locatario al termine del contratto, nel cui caso il bene verrà ammortizzato in base alla sua vita utile.

Invece, relativamente alle passività, il criterio utilizzato è quello del costo ammortizzato. In primis, è bene rimarcare che il canone corrisposto periodicamente al locatore comprende sia una quota interessi che una quota capitale; a tal proposito, lo IAS 17 richiede che le stesse vengano trattate separatamente in ambito contabile. Dunque, periodicamente la quota interessi viene calcolata applicando il tasso di interesse implicito nel contratto al valore della passività all'inizio del periodo; questa viene poi imputata a conto economico. Parallelamente, il valore della passività diminuisce per un valore pari alla differenza tra il canone corrisposto al locatore e la quota interessi, ovvero la quota capitale.

Infine, lo IAS 17 richiede che le imprese indichino in bilancio i seguenti elementi:

- Il valore contabile netto al termine dell'esercizio;
- Una riconciliazione tra il valore della passività in bilancio ed i pagamenti futuri dovuti, specificando se questi ricadano nell'esercizio seguente, tra uno o cinque anni, o oltre i cinque anni;
- I canoni potenziali di locazione rilevati come spesa nell'esercizio, ovvero la quota interessi imputata a conto economico, nonché il criterio con cui gli stessi sono stati identificati.

D'altro canto, la contabilizzazione risulta sicuramente più semplice relativamente ai contratti di leasing classificati come operativi. Infatti, partendo dal presupposto che tale classificazione implica che non vi sia stato un trasferimento dei rischi e benefici derivanti dall'utilizzo del bene in capo al locatario, lo IAS 17 non prevede che tali beni vengano mostrati nello stato patrimoniale; sono *off-balance sheet items*. Per quanto riguarda i canoni dovuti al locatore, questi vengono imputati a conto economico sulla base di un criterio a quote costanti, sebbene lo stesso non rifletta gli effettivi *cash out-flow* relativi al contratto. Inoltre, anche in tal caso è richiesto che sia indicato in nota integrativa il valore dei pagamenti futuri relativi al leasing dovuti entro un anno, uno o cinque anni, ed oltre i cinque anni, nonché il criterio applicato per determinare la quota di costo da imputare a conto economico.

Sulla base di quanto esposto, la prossima sezione fornirà un esempio volto ad illustrare la contabilizzazione di un contratto di leasing nel bilancio del locatario.

2.3.2 Esempio di rilevazione contabile dal lato del locatario

In questo paragrafo si forniranno due esempi pratici della contabilizzazione nel bilancio del locatario, di un contratto di leasing finanziario e di uno operativo. Il testo dell'esempio sarà il medesimo per entrambe le contabilizzazioni; pertanto, verrà riportato qui sotto e non ripetuto durante la trattazione dei casi.

Testo: il 31 marzo del 2020 la società A (locatore) stipula un contratto di leasing di un macchinario (avente un valore di 100.000,00 euro) con la società B (locatario). il contratto prevede il pagamento della rata iniziale, ovvero il Maxicanone, pari ad un valore di 36.000,00 euro; canoni trimestrali di 10.000,00 euro; eventuale prezzo di riscatto del bene di 1.000,00 euro. La durata del contratto è stata prevista pari a 2 anni ed il macchinario risulta avere una vita utile pari a 5. Il tasso di interesse del leasing utilizzato sarà pari al 2.63%.¹²

- **Metodo Patrimoniale:**

Prima di procedere con la contabilizzazione attraverso il metodo patrimoniale nel bilancio del locatario, è possibile osservare attraverso una rappresentazione grafica le fasi di cui si compone l'intero contratto:

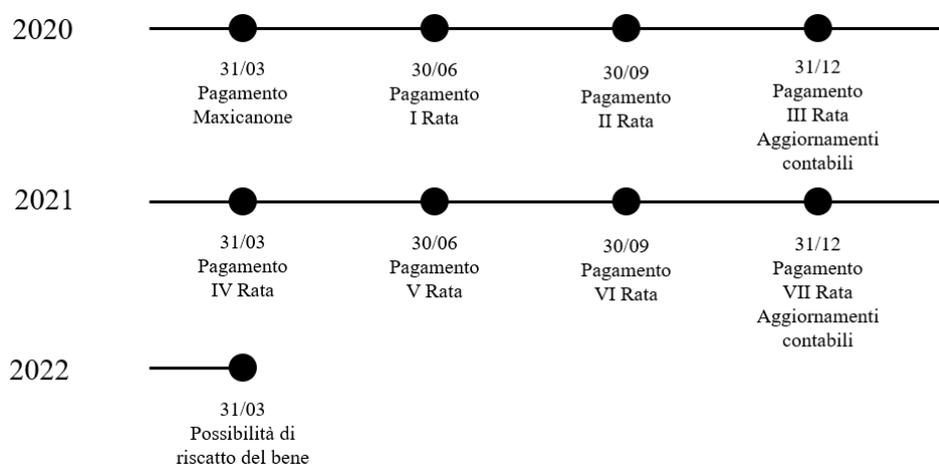


Figura 6 - Linea temporale fasi del contratto di Leasing dal lato del locatario

Essendo un contratto di leasing operativo, nel momento in cui avviene la stipulazione del contratto il locatario non dovrà effettuare alcun tipo di scrittura contabile per rappresentare il bene nel proprio bilancio, in quanto non avviene il trasferimento dei rischi e benefici ad esso legati.

Il primo step consiste dunque nel pagamento del Maxicanone; per chiarezza espositiva si distingue il momento in cui si riceve la fattura e il momento in cui avviene l'effettivo pagamento della stessa

¹² Tale tasso coincide col tasso interno di rendimento del contratto.

(metodologia che verrà ripetuta anche per il pagamento dei canoni periodici), sebbene nella realtà venga fatta un'unica operazione contabile. per quanto riguarda il primo dei due momenti, il locatario imputerà a conto economico il valore del Maxicanone e il valore dell'IVA a credito (calcolata con l'aliquota del 22%), e iscriverà come contropartita, la creazione del debito nei confronti del locatore (società A).

<i>Data</i>		<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2020	Canoni di leasing	36.000,00€	
31/03/2020	IVA a credito	7.920,00€	
31/03/2020	Debiti v/società di leasing		43.920,00€

Successivamente, si procede con la contabilizzazione del pagamento del debito nei confronti società A; pertanto, le voci che si andranno a modificare saranno le seguenti:

<i>Data</i>		<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2020	Debiti v/società di leasing	43.920,00€	
31/03/2020	Banca		43.920,00€

Dopo aver pagato la rata iniziale, il trimestre successivo sarà necessario rilevare la fattura del primo canone periodico e poi procedere al pagamento dello stesso.

Dopo aver pagato la rata iniziale, si procederà con il pagamento dei canoni periodici. Come indicato dal testo, le rate sono trimestrali; pertanto, ogni anno verranno pagate quattro rate¹³. Il procedimento per il pagamento di quest'ultime risulta essere il medesimo; pertanto, ne verrà data dimostrazione una sola volta. La rata che si andrà a contabilizzare è quella relativa al secondo trimestre (giugno), avente un valore pari a 10.000,00€, sul quale si andrà a computare l'IVA a credito, e come contropartita si avrà l'iscrizione del debito verso la società A.

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
30/06/2020	Canoni di leasing	10.000,00€	
30/06/2020	IVA a credito	2.200,00€	
30/06/2020	Debiti v/società di leasing		12.200,00€

Si procede dunque con il pagamento del debito nei confronti della società A:

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
30/06/2020	Debiti v/società di leasing	12.200,00€	
30/06/2020	Banca		12.200,00€

Alla fine di ogni anno, si procederà analizzando la competenza economica dei canoni pagati dal locatario, in quanto risulta essenziale rinviare all'esercizio successivo l'importo che non risulta essere

¹³ Unicamente per il primo anno, la prima rata trimestrale è rappresentata dal Maxicanone, il quale ha un valore maggiore rispetto alle altre rate.

di competenza dell'esercizio in cui è stato pagato. Tale operazione prende il nome di storno e viene calcolato nel seguente modo: si parte dalla somma del totale dei pagamenti che il locatario dovrà pagare, valore pari a 106.000,00 euro nel caso in questione; si divide tale somma per l'intera durata del contratto (24 mesi), ottenendo così un valore medio mensile; moltiplicandolo per 3, si ottiene un valore trimestrali pari a 13.250,00 euro. Si procederà dunque calcolando l'effettivo importo di competenza per il primo anno, moltiplicando il canone medio trimestrale ottenuto precedentemente, per il numero di trimestri presenti nel primo anno¹⁴; ottenendo così un valore di 39.750,00 euro. Confrontando l'importo totale pagato dalla società B il primo anno, pari a 66.000,00 euro, con il valore ottenuto precedentemente, risulta una differenza pari a 26.250,00 euro, importo che si andrà a stornare (operazione che deve essere eseguita al 31/12 di ogni anno).

Lo storno verrà contabilizzato nel seguente modo:

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/12/2020	Risconti attivi	26.250,00€	
31/12/2020	Canoni di leasing		26.250,00€

All'inizio dell'esercizio successivo si dovrà effettuare la ripresa del costo, imputando il risconto attivo allo stesso per il principio della competenza economica:

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
01/01/2021	Canoni di leasing	26.250,00€	
01/01/2021	Risconti attivi		26.250,00€

L'ultimo aspetto che manca nella contabilizzazione del leasing operativo nel bilancio del locatario è la possibilità di riscatto del bene; tale clausola deve essere prevista all'inizio del contratto e prevede un prezzo aggiuntivo finale che il locatario dovrà sostenere per poter riscattare il bene oggetto di leasing. Si prenderà quindi in considerazione che la società B abbia deciso di esercitare questa opzione¹⁵, nel cui caso la contabilizzazione sarà la seguente:

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2022	Beni strumentali	1.000,00€	
31/03/2022	IVA a credito	220,00€	
31/03/2022	Debiti v/ società di leasing		1.220,00€

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2022	Debiti v/ società di leasing	1.220,00€	
31/03/2022	Banca		1.220,00€

¹⁴ Si ricorda che il contratto, essendo stato stipulato a marzo, avrà solamente tre trimestri per il primo anno; pertanto, si dovrà moltiplicare la rata media trimestrale 13.250,00€ per i tre mesi ottenendo così un valore di 39.750,00€.

¹⁵ Il prezzo di riscatto era stato fissato a €1,000.

Dopo aver eseguito il pagamento, il macchinario verrà iscritto tra le attività patrimoniali e verrà ammortizzato secondo i principi contabili internazionale per i tre anni che rimangono all'esaurimento della vita utile dello stesso.

- **Metodo Finanziario:**

Si andrà ora ad esemplificare la contabilizzazione nel bilancio del locatario di un contratto di leasing secondo il metodo finanziario. Anche in tale esempio, prima di procedere con la contabilizzazione si andranno ad evidenziare, attraverso una rappresentazione grafica, i diversi momenti presenti nel contratto di leasing finanziario:

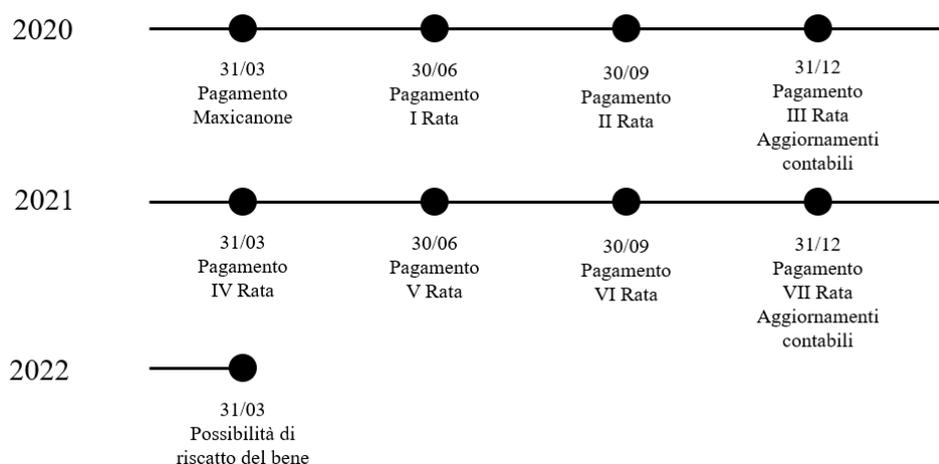


Figura 7 - Linea temporale fasi del contratto di Leasing dal lato del locatario

A differenza del leasing operativo, nel momento in cui avviene la stipulazione del contratto il locatario dovrà rilevare nel proprio bilancio il bene in leasing¹⁶ per il valore corrispondente al fair value o al valore minimo dei pagamenti se risultassero essere inferiori¹⁷. Pertanto, la scrittura contabile per la rilevazione iniziale del macchinario sarà la seguente:

<i>Data</i>		<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2020	Beni in leasing	100.000,00€	
31/03/2020	Finanziamento beni in leasing		100.000,00€

Si passa quindi al pagamento della rata iniziale, distinguendo come sempre il momento in cui si rileva la fattura dal momento in cui avviene l'effettivo pagamento della stessa. Per la prima operazione il

¹⁶ Visto che, come precedentemente visto, il leasing finanziario è caratterizzato dal trasferimento dei rischi e benefici connessi alla proprietà del bene.

¹⁷ In tale esempio si andrà ad iscrivere il macchinario in leasing in base al suo fair value che è pari a 100.000,00 euro e non al valore totale dei pagamenti in quanto esso risulta essere superiore e pari a 106.000,00 euro

locatario iscriverà il valore del Maxicanone¹⁸ e dell'IVA a credito generata¹⁹ e come contropartita vedrà nascere il debito nei confronti della società A (locatore).

<i>Data</i>		<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2020	Finanziamento beni in leasing	36.000,00€	
31/03/2020	IVA a credito	7.920,00€	
31/03/2020	Debiti v/società di leasing		43.920,00€

Successivamente, si procede con la contabilizzazione del pagamento del debito nei confronti società A; pertanto, le voci che si andranno a modificare saranno le seguenti:

<i>Data</i>		<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2020	Debiti v/società di leasing	43.920,00€	
31/03/2020	Banca		43.920,00€

Dopo aver contabilizzato il Maxicanone, si procederà con il pagamento delle rate trimestrali. Il procedimento per il pagamento delle rate risulta essere il medesimo e, pertanto, ne sarà data dimostrazione una sola volta. La rata che si andrà a contabilizzare è quella relativa al secondo trimestre (giugno), avente un valore pari a 10.000,00€; tale valore viene ripartito tra la quota di interesse passivo, volta alla copertura del costo finanziario dell'operazione, e la quota capitale impiegata per il rimborso del finanziamento del macchinario oggetto di leasing. Per effettuare tale operazione si andrà ad effettuare un ammortamento finanziario del debito come riportato nella tabella seguente:

¹⁸ In questo caso non andremo a iscriverlo come canone di leasing, ma andremo a ridurre il finanziamento del bene in leasing generato nella precedente scrittura contabile. si è presa questa decisione per evitare un doppio passaggio, ovvero l'iscrizione del canone di leasing e il successivo aggiustamento del valore riguardante il finanziamento da parte della società A.

¹⁹ Calcolata sempre attraverso l'aliquota del 22%

<i>trimestri</i>	<i>Rata (in €)</i>	<i>Interessi passivi (in €)</i>	<i>Quota capitale (in €)</i>	<i>Capitale residuo (in €)</i>
0	36.000,00 ²⁰			64.000,00 ²¹
1	10.000,00 ²²	1.681,48 ²³	8.318,52 ²⁴	55.681,48 ²⁵
2	10.000,00	1.462,93	8.537,07	47.144,41
3	10.000,00	1.238,63	8.761,37	38.383,04
4	10.000,00	1.008,44	8.991,56	29.391,48
5	10.000,00	772,21	9.227,79	20.163,69
6	10.000,00	529,76	9.470,24	10.693,45
7	10.000,00	280,95	9.719,05	974,40
8	1.000,00	25,60	974,40	0,00

Tabella 4 - Ammortamento della passività di un leasing finanziario

Una volta individuate le quote da imputare agli interessi passivi e alla quota capitale è necessario calcolare l’IVA sul valore della rata (10.000,00), e come contropartita a queste tre voci si avrà la creazione del debito verso la società A parti alla somma di tali 3 componenti. La scrittura contabile sarà, quindi, la seguente:

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
30/06/2020	Finanziamento beni in leasing	8.318,52€	
30/06/2020	IVA a credito	2.200,00	
30/06/2020	Interessi passivi	1.681,48€	
30/06/2020	Debiti v/società di leasing		12.200,00€

Si procederà ora con il pagamento del debito nei confronti della società A:

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
30/06/2020	Debiti v/società di leasing	12.200,00€	
30/06/2020	Banca		12.200,00€

Il procedimento è invariato per la contabilizzazione di tutte le rate trimestrali, avendo l’accortezza di cambiare i valori della quota interessi e quota capitali come riportati nella tabella dell’ammortamento finanziario del debito.

Come nel leasing operativo, alla fine di ogni esercizio, si procederà con le scritture di assestamento, nelle quali il locatario dovrà rilevare sia l’importo che non risulta essere di competenza dell’esercizio in cui è stato pagato sia calcolare le quote di ammortamento del macchinario; a tal proposito si

²⁰ Tale valore è riferito alla quota del Maxicanone.

²¹ Tale valore è stato ottenuto andando a sottrarre dal fair value del macchinario (100.000,00€) la prima rata (36.000,00€).

²² Tale valore rappresenta la somma della rata trimestrale, e sarà pagata dal locatario per 7 trimestri, come previsto dal contratto.

²³ L’interesse passivo è stato calcolato moltiplicando il tasso di interesse del leasing (noto dal testo dell’esempio) al valore del capitale residuo. In tale caso il valore pari all’interesse passivo del primo trimestre è stato ottenuto attraverso questi calcoli:

$$2.63\% \times 64.000,00€ = 1.681,48€$$

²⁴ Tale valore è stato ottenuto andando a calcolare la differenza tra la rata totale (10.000,00€) e il valore dell’interesse passivo precedentemente calcolato (1.681,48€) ottenendo così un valore pari a 8.318,52€

²⁵ Tale valore è stato calcolato sottraendo dal valore del capitale residuo del trimestre precedente il valore della quota di capitale. È stato quindi ottenuto attraverso questi calcoli: 64.000,00€ - 8.318,52€ = 55.681,48€

ipotizza che vi sia ragionevole certezza che il locatario eserciterà l'opzione di riscatto del bene; pertanto, l'ammortamento verrà calcolato sulla vita utile del bene, che si ricorda essere pari a 5 anni; si assume inoltre che il locatario utilizzi l'ammortamento a quote costanti per beni propri appartenenti alla medesima categoria. Si andrà ora a calcolare l'ammortamento economico del bene, come è visibile dalla tabella sottostante:

<i>Anno</i>	<i>Quota ammortamento (in €)</i>	<i>Fondo ammortamento (in €)</i>	<i>Valore netto (in €)</i>
0			100.000,00
1	20.000,00	20.000,00	80.000,00
2	20.000,00	40.000,00	60.000,00
3	20.000,00	60.000,00	40.000,00
4	20.000,00	80.000,00	20.000,00
5	20.000,00	100.000,00	0,00

Tabella 5 - Ammortamento dell'attività di un leasing finanziario

Una volta fatto il piano di ammortamento del macchinario al 31/12 andremo a contabilizzare la perdita di valore del bene attraverso la seguente scrittura contabile:

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/12/2020	Ammortamento beni in leasing	20.000,00€	
31/12/2020	Fondo ammortamenti beni in leasing		20.000,00€

Dopo aver eseguito tutte queste operazioni per la durata del contratto, si arriva al 31 marzo del 2022, data in cui il locatario esercita l'operazione di riscatto del macchinario pagando un prezzo aggiuntivo pari a 1.000,00 euro. La contabilizzazione per tale operazione sarà la seguente:

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2022	Finanziamento beni in leasing	974,40€	
31/03/2022	IVA a credito	220,00€	
31/03/2022	Interessi passivi	25,60€	1.220,00€
31/03/2022	Debiti v/ società in leasing		

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2022	Debiti v/ società di leasing	1.220,00€	
31/03/2022	Banca		1.220,00€

Dopo aver eseguito il pagamento, il macchinario verrà iscritto tra le attività patrimoniali e continuerà ad essere ammortizzato secondo i principi contabili internazionale per i tre anni che rimangono all'esaurimento della vita utile dello stesso.

2.3.3 Contabilizzazione nel bilancio del locatore

Parallelamente a quanto avviene nel bilancio del locatario, la disciplina applicabile nel bilancio del locatore ad un bene in leasing dipende dalla natura dello stesso.

Per quanto concerne il leasing finanziario, si ricorda che la natura dello stesso implica che tutti i rischi e benefici derivanti dalla proprietà del bene siano trasferiti in capo al locatario; dunque, è necessario che il bene concesso in leasing non sia più presente nel bilancio del locatore, se non come un credito scaturente dal finanziamento concesso al locatario. Parallelamente, tale credito corrisponde al valore attuale dei pagamenti futuri da riscuotere, al netto di eventuali costi sostenuti relativamente al contratto stesso (quali ad esempio costi di rilevazione). Tali costi, tuttavia, non vengono sottratti al valore attuale, vengono bensì riflessi implicitamente in un minor tasso di interesse. Di conseguenza, quando si andranno a riconoscere i proventi periodici relativi al contratto, essi saranno al netto dei costi in questione.

Successivamente, in maniera speculare rispetto a quanto accade nel bilancio del locatario, vengono periodicamente riconosciuti proventi finanziari pari al prodotto tra il tasso di interesse implicito ed il valore del credito all'inizio del periodo; gli stessi vengono sottratti al canone di leasing così da computare la porzione dello stesso rappresentante la quota capitale, che va dunque a ridurre il valore del credito.

In termini di *disclosure*, lo IAS 17 richiede che i locatori forniscano estensive informazioni relativamente ai contratti di leasing finanziario, incluso:

- Il valore del credito al termine del bilancio;
- Il valore attuale dei canoni da ricevere, classificati in base alla *maturity* degli stessi (entro un anno, tra uno e 5 anni, oltre 5 anni);
- I proventi finanziari differiti scaturenti dal contratto di leasing;
- I valori residui non garantiti al locatore, ovvero il valore residuo del bene locato il cui realizzo non è certo o il cui valore non è garantito da un terzo;
- Il fondo svalutazione crediti riferito ai contratti di leasing, così da evidenziare qualunque perdita attesa;
- Gli interessi riconosciuti a conto economico durante l'esercizio;
- Una descrizione dei principali contratti di leasing.

Invece, per quanto riguarda le operazioni di leasing operativo, le stesse non comportano un passaggio di rischi e benefici in capo al locatario, ragion per cui il bene locato deve rimanere a far parte degli asset nello stato patrimoniale del locatore. Di conseguenza, lo stesso deve essere ammortizzato sulla base della propria vita utile e, relativamente al criterio da utilizzare, lo IAS 17 non ne prescrive uno

specifico (come, ad esempio, a quote costanti), bensì richiede che questo sia conforme con il metodo applicato nei confronti degli altri asset detenuti. Per quel che concerne i canoni derivanti dal contratto, gli stessi vengono riconosciuti periodicamente a quote costanti, a meno che non vi sia un criterio che meglio rifletta la sostanza dell'operazione.

Infine, in termini di *disclosure*, i locatori sono tenuti ad indicare: i pagamenti minimi attesi derivanti dal contratto, classificandoli per *maturity*; i proventi riconosciuti a conto economico durante il periodo per riflettere il canone; una descrizione generale dei contratti più significativi.

2.3.4 Esempio di rilevazione contabile dal lato del locatore

Analogamente all'illustrazione fatta, attraverso un esempio pratico, della rilevazione contabile nel bilancio del locatario dei contratti di leasing finanziari e operativi, si andrà ora ad analizzare le scritture contabili che il locatore dovrà effettuare in entrambi i modelli di leasing. Si inizierà dal modello patrimoniale per andare, poi, ad esaminare quello finanziario. Il testo dell'esercizio è analogo a quello del paragrafo della rilevazione contabile del locatario e rimarrà invariato per entrambi i modelli; pertanto, verrà riportato una sola volta qui di seguito:

Testo: il 31 marzo del 2020 la società A(locatore) stipula un contratto di leasing di un macchinario (avente un valore di 100.000,00 euro) con la società B (locatario). Il contratto prevede il pagamento della rata iniziale, ovvero il Maxicanone, pari ad un valore di 36.000,00 euro; canoni trimestrali di 10.000,00 euro; eventuale prezzo di riscatto del bene di 1.000,00 euro. La durata del contratto è stata prevista pari a 2 anni ed il macchinario risulta avere una vita utile pari a 5. Il tasso di interesse del leasing utilizzato sarà pari al 2.63%.

- ***Metodo Patrimoniale***

Prima di procedere con la contabilizzazione, attraverso il metodo patrimoniale, nel bilancio del locatore evidenzieremo, attraverso una rappresentazione grafica, le fasi di cui si compone l'intero contratto:

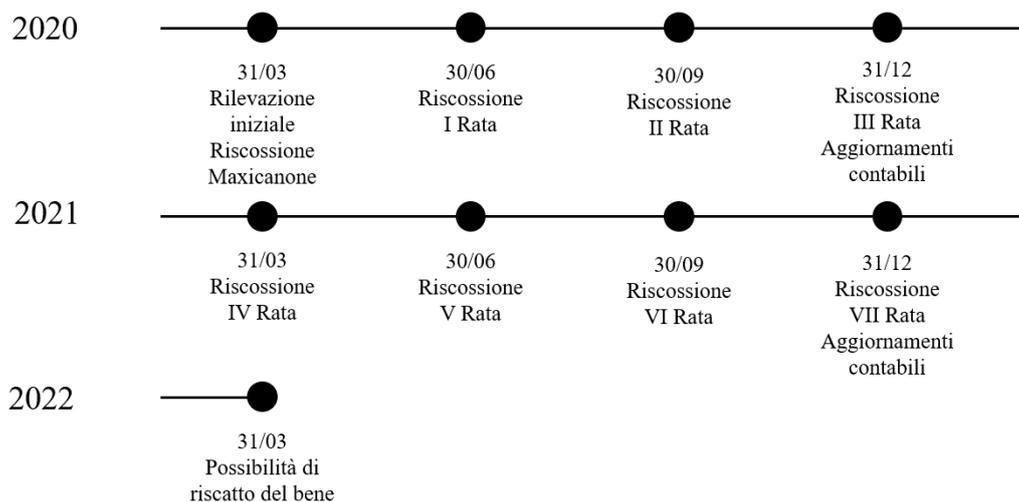


Figura 8 - Linea temporale fasi del contratto di Leasing dal lato del locatore

Essendo un contratto di leasing operativo, nel momento in cui avviene la stipulazione del contratto il locatore non dovrà effettuare alcun tipo di scrittura contabile dato che il macchinario, oggetto del contratto di leasing, resterà nel proprio bilancio.

Si passa quindi alla riscossione della rata iniziale (Maxicanone); per chiarezza espositiva si distinguerà il momento in cui il locatario emette la fattura e il momento in cui avviene l'effettivo incasso della stessa. Per quanto riguarda il primo dei due momenti, il locatore iscriverà nel proprio conto economico il provento del Maxicanone del leasing e l'IVA a debito; come contropartita vedrà nascere un credito nei confronti della società B, la scrittura contabile sarà la seguente:

<i>Data</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2020	Crediti v/locatario	43.920,00€
31/03/2020	Canoni attivi di leasing	36.000,00€
31/03/2020	IVA a debito	7.920,00€

Si procede dunque con la contabilizzazione dell'incasso del credito nei confronti società B, tramite il quale il locatore riporterà un'entrata pari a 43.920,00 euro e come contropartita una riduzione del credito dello stesso valore; pertanto, la rappresentazione sarà la seguente:

<i>Data</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2020	Banca	43.920,00€
31/03/2020	Crediti v/locatario	43.920,00€

Dopo aver incassato la rata iniziale, il trimestre successivo sarà necessario emettere la fattura del primo canone periodico per poi procedere alla riscossione dello stesso.

Come indicato dal testo, le rate sono trimestrali; pertanto, ogni anno verranno incassate quattro rate trimestrali. Il procedimento per la riscossione delle rate risulta essere il medesimo; dunque, ne sarà data dimostrazione una sola volta. La rata che si va a contabilizzare è quella relativa al secondo trimestre (giugno), essa ha un valore pari a 10.000,00€, sul quale è necessario rilevare l'IVA a debito, esattamente come avvenuto durante la contabilizzazione della rata iniziale; la contropartita è rappresentata dall'iscrizione del credito verso la società B.

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
30/06/2020	Crediti v/ locatario	12.200,00€	
30/06/2020	Canoni attivi di leasing		10.000,00€
30/06/2020	IVA a debito		2.200,00€

Si procederà ora l'incasso del pagamento effettuato dal locatario:

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
30/06/2020	Banca	12.200,00€	
30/06/2020	Crediti v/locatario		12.200,00€

Alla fine di ogni anno, il locatore dovrà procedere con le scritture di assestamento, ammortizzando dunque il macchinario secondo i principi contabili internazionali. L'ammortamento prevede una quota annua che rimane costante per la durata del contratto (si assume infatti che vi sia ragionevole certezza che il locatario eserciterà l'opzione di riscatto del bene). Di seguito, si riporta lo schema di ammortamento economico del bene.

<i>Anno</i>	<i>Quota ammortamento (in €)</i>	<i>Fondo ammortamento (in €)</i>	<i>Valore netto (in €)</i>
0			100.000,00
1	50.000,00	50.000,00	50.000,00
2	50.000,00	100.000,00	0,00

Tabella 6 - Ammortamento attività di un leasing operativo nel bilancio del locatore

L'iscrizione in bilancio riguardante l'ammortamento sarà la seguente:

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/12/2020	Ammortamento beni concessi in leasing	20.000,00€	
31/12/2020	Fondo ammortamenti beni concessi in leasing		20.000,00€

Infine, è bene dare dimostrazione di cosa accadrebbe nel caso in cui il locatario esercitasse l'opzione di riscattare il bene alla fine del contratto; tale clausola risulta infatti in tal caso prevista dal contratto, e prevede un prezzo aggiuntivo finale (pari a 1.000,00 euro) che il locatario dovrà sostenere per diventare proprietario del bene.

Se la società B esercita l'opzione in questione, ne consegue che il locatore non sarà più il proprietario del bene; pertanto, dovrà procedere con l'eliminazione dello stesso dall'attivo del proprio stato patrimoniale rilevando come contropartita un credito nei confronti del locatario. È bene ricordare che dalla cessione del bene potrebbe venirsi a creare un provento o un onere da cessione, pari alla differenza, positiva nel primo caso e negativa del secondo, tra il prezzo di riscatto e il valore residuo del bene; nell'esempio qui proposto, tale fattispecie non si è materializzata, pertanto la contabilizzazione sarà la seguente:

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2022	Crediti v/ locatario	1.220,00€	
31/03/2022	Surplus su vendita di beni		1.000,00€
31/03/2022	IVA a Debito		220,00€

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2022	Banca	1.220,00€	
31/03/2022	Crediti v/locatario		1.220,00€

- **Metodo Finanziario**

Per concludere tale capitolo, si procederà ora analizzando la contabilizzazione nel bilancio del locatore di un contratto di leasing finanziario. Si inizierà, come negli altri esempi, con una rappresentazione grafica dei momenti di cui si compone il contratto:

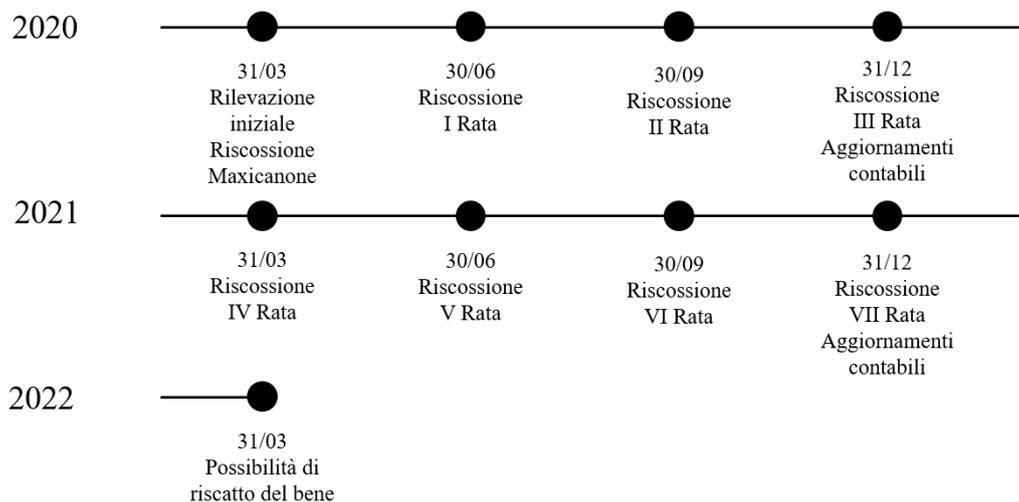


Figura 9 - Linea temporale fasi del contratto di Leasing dal lato del locatore

Trattandosi di un leasing finanziario, nel momento in cui inizia il periodo del contratto il locatore cede il bene al locatario, che ne diventa il proprietario e lo iscrive nel proprio bilancio; di conseguenza, il locatore perde la proprietà dello stesso. Proprio per tale ragione, egli deve procedere

ad eliminare dal proprio stato patrimoniale il macchinario e rilevare, come contropartita, il credito nei confronti del locatario. Tale operazione si iscrive nel seguente modo:

<i>Data</i>		<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2020	Finanziamento concesso beni in leasing	100.000,00€	
31/03/2020	Beni concessi in leasing		100.000,00€

Una volta cancellato il macchinario dal proprio bilancio, si passa al momento in cui il locatore emette la fattura relativa alla prima rata iniziale, calcolando su di essa IVA a debito, e successivamente vi è il momento in cui incassa il pagamento effettuato dal locatario. Questi due momenti contabili si rappresentano nel seguente modo:

<i>Data</i>		<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2020	Credito v/locatario	43.920,00€	
31/03/2020	Finanziamento concesso beni in leasing		36.000,00€
31/03/2020	IVA a debito		7.920,00€

<i>Data</i>		<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2020	Banca	43.920,00€	
31/03/2020	Credito v/locatario		43.920,00€

Dopo aver contabilizzato il Maxicanone, si procede con la riscossione del pagamento delle rate trimestrali. Il procedimento per tale operazione risulta il medesimo per ogni rata e, pertanto, ne sarà data dimostrazione una sola volta. La rata che si va a contabilizzare è quella relativa al secondo trimestre (giugno), che ha un valore pari a 10.000,00€; tale valore viene ripartito tra la quota di interessi attivi, volta alla copertura del costo finanziario dell'operazione e la quota capitale impiegata per il rimborso del finanziamento che la società A ha concesso alla società B per il contratto di leasing. Tale operazione, definita come ammortamento del leasing finanziario, può essere visionata lungo la durata del leasing tramite la tabella sottostante:

<i>trimestri</i>	<i>Rata (in €)</i>	<i>Interessi attivi (in €)</i>	<i>Quota capitale (in €)</i>	<i>Capitale residuo (in €)</i>
0	36.000,00			64.000,00
1	10.000,00	1.681,48	8.318,52	55.681,48
2	10.000,00	1.462,93	8.537,07	47.144,41
3	10.000,00	1.238,63	8.761,37	38.383,04
4	10.000,00	1.008,44	8.991,56	29.391,48
5	10.000,00	772,21	9.227,79	20.163,69
6	10.000,00	529,76	9.470,24	10.693,45
7	10.000,00	280,95	9.719,05	974,40
8	1.000,00	25,60	974,40	0,00

Tabella 7 - Ammortamento del leasing finanziario

Una volta individuate le quote da imputare agli interessi attivi e alla quota capitale, si procede con il calcolare l'IVA a debito sul valore della rata (10.000,00) e, come contropartita a queste tre voci, vi sarà la creazione del credito verso la società B pari alla somma di tali componenti. La scrittura contabile sarà, quindi, la seguente:

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
30/06/2020	Credito v/locatario	12.200,00€	
30/06/2020	Finanziamento beni in leasing		8.318,52€
30/06/2020	Interessi attivi		1.681,48€
30/06/2020	IVA a debito		2.200,00€

Si procederà ora con la riscossione del credito:

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
30/06/2020	Banca	12.200,00€	
30/06/2020	Credito v/locatario		12.200,00€

Il procedimento è invariato per la contabilizzazione di tutte le rate trimestrali, avendo l'accortezza di cambiare i valori della quota interessi e quota capitali come riportati nella tabella dell'ammortamento finanziario.

Dopo aver eseguito tutte queste operazioni per la durata del contratto, si arriva al 31 marzo del 2022, data in cui si assume che il locatario abbia deciso di esercitare l'operazione di riscatto del macchinario pagando un prezzo aggiuntivo pari a 1.000,00 euro. Per tale operazione il locatore emette una fattura pari al valore del prezzo di riscatto per poi procedere a stornare il credito che ha nei confronti del locatario; pertanto, la rilevazione contabile è la seguente:

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2022	Credito v/locatario	1.220,00€	
31/03/2022	Finanziamento beni in leasing		974,40€
31/03/2022	Interessi attivi		25,60€
31/03/2022	IVA a debito		220,00€

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2022	Banca	1.220,00€	
31/03/2022	Credito v/locatario		1.220,00€

Dopo aver riscosso il pagamento, il macchinario non viene riscritto tra le attività patrimoniali in quanto ora appartiene al locatario per il resto della vita utile dello stesso; dunque, il locatore non dovrà più sostenere alcun tipo di operazione nei confronti del macchinario ma sarà il locatario a continuare le stesse ammortizzandolo fino alla fine della sua vita utile.

Capitolo 3: IFRS 16 - l'evoluzione della contabilizzazione del Leasing

Dopo aver esaminato come i contratti di leasing venissero trattati secondo la vecchia disciplina, tale capitolo sarà focalizzato sull'analizzare le novità in ambito contabile introdotte dall'IFRS 16. In particolare, dopo aver presentato tali novità, verrà presentato il framework teorico per definire l'impatto del passaggio dallo IAS 17 all'IFRS 16, nonché per valutare come i bilanci delle imprese siano stati impattati dalle agevolazioni sulle *rent concessions* introdotte per far fronte alla pandemia da Covid-19, entrambi oggetto del case study sviluppato nel quarto capitolo di questo elaborato.

3.1 Il nuovo principio contabile

Prima di poter definire come il nuovo principio abbia impattato i bilanci delle imprese, è essenziale capire le ragioni dietro l'introduzione dello stesso, nonché il relativo ambito di applicazione; è questo il compito affidato a tale paragrafo.

3.1.1 Il passaggio dallo IAS 17 all'IFRS 16

Il nuovo principio contabile IFRS 16 è entrato in vigore il primo gennaio del 2019, sostituendo il precedente insieme normativo che disciplinava il leasing così composto: IAS 17 "leasing", IFRIC 4 "determinare se un accordo contiene un leasing", SIC 15²⁶ "leasing operativi-incentivi" e SIC 27²⁷ "Valutazione della sostanza delle operazioni che implicano la forma legale di un contratto di locazione". La sostituzione della disciplina si è resa necessaria per una molteplicità di motivi, e in particolare per la distinzione tra leasing operativo e finanziario che consentiva, nella pratica, una rappresentazione in bilancio di operazioni economicamente simili in modo differente; difatti, secondo la normativa precedente i leasing operativi non venivano rilevati nello stato patrimoniale dei locatari, ma solo indicati nelle note di bilancio.

Di conseguenza, le informazioni riportate sui leasing operativi erano minime ed insufficienti, generando gravi asimmetrie informative che si ripercuotevano sulla comparabilità dei bilanci di imprese appartenenti a settori simili; in particolare, si era venuta a creare una differenza importante tra imprese che acquistavano beni in proprietà ed imprese che li acquisivano tramite leasing. Nel

²⁶ SIC 15 è uno standard entrato in vigore il primo gennaio del 1999 che si occupava della gestione degli incentivi per quanto riguarda la loro contabilizzazione nei bilanci dei locatari e locatori in merito ai leasing operativi. Nello specifico essi venivano contabilizzati come una riduzione del reddito o dei costi del leasing a seconda che si trattasse del locatore o locatario.

²⁷ Lo standard SIC 27 si occupava di disciplinare le varie operazioni economiche per specificare se esse dovessero essere contabilizzate come un'operazione collegata ad un'altra oppure se potessero essere contabilizzate come un'unica operazione.

gennaio del 2016 lo IASB ha pubblicato un documento denominato “*Effects Analysis*” dove evidenzia quante imprese non abbiano fatto figurare i contratti di leasing nei loro bilanci.

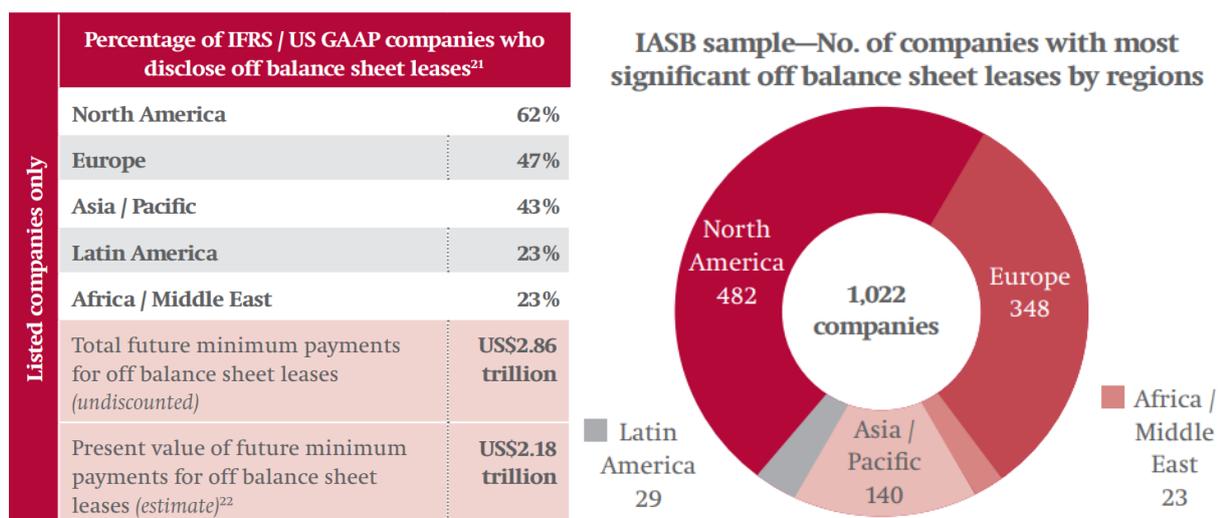


Figura 10- Companies with significant off-balance sheet leases (IFRS, 2016)

Infine, un ulteriore limite della normativa precedente esisteva dal lato del locatore, al quale non era richiesto di rendere nota alcuna informazione rispetto all’esposizione al rischio di credito ed al rischio sui beni al termine dei leasing.

Per le predette ragioni, i bilanci non risultavano sufficientemente informativi per gli stakeholders relativamente alle operazioni di leasing, ed è dunque scaturita l’esigenza di un cambiamento del principio volto al miglioramento della rendicontazione contabile; con tal fine, è stato sviluppato, come riportato all’inizio del paragrafo, l’IFRS 16 emanato dallo IASB in data 13 gennaio 2016. Il nuovo principio contabile è stato sottoposto al processo di omologazione, terminato nel 31 ottobre 2017 mediante il Regolamento Europeo 2017/1986, e successivamente pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 9 novembre 2017 (Commissione Europea, 2017).

3.1.2 Ambito di applicazione

International Financial Reporting Standard 16 *leasing* è il nuovo principio contabile in materia di leasing volto all’identificazione dei principi che devono essere eseguiti affinché i contratti di leasing vengano contabilizzati nei bilanci dei locatari e locatori nel modo corretto, assicurando che vengano fornite le informazioni rilevanti per adempiere al principio della rappresentazione veritiera e corretta dell’operazione.

Tale principio si applica a tutti i *contratti di leasing* e alle *attività consistenti nel diritto di utilizzo* in un *sub-leasing*, ad eccezione delle seguenti casistiche, come riportato nel Regolamento 2017/1986 (Commissione Europea, 2017):

- a) *leasing per l'esplorazione o per l'estrazione di minerali, petrolio, gas naturali e risorse non rigenerative simili;*
- b) *leasing di attività biologiche rientranti nell'ambito di applicazione dello IAS 41 Agricoltura detenuti dal locatario;*
- c) *accordi per servizi in concessione che rientrano nell'ambito di applicazione dell'IFRIC 12 Accordi per servizi in concessione;*
- d) *licenze di proprietà intellettuale concesse dal locatore ai sensi dell'IFRS 15 Ricavi provenienti da contratto con i clienti;*
- e) *diritti detenuti dal locatario in forza di accordi di licenze ai sensi dello IAS 38 Attività immateriali per oggetti quali filmati cinematografici, videocassette, opere teatrali, opere letterarie, brevetti e diritti d'autore.*

3.1.3 Individuazione di un contratto di leasing

Per poter applicare la disciplina contenuta nell'IFRS 16 è fondamentale, di fronte al nascere di un contratto tra due parti, capire se si è in presenza di un leasing; a tal fine è possibile effettuare l'analisi seguendo il percorso di individuazione proposto dalla disciplina nei paragrafi B9-B31.

Il primo aspetto da verificare, condizione imprescindibile affinché il contratto si possa qualificare come lease, riguarda la creazione in capo al locatario, di fronte al pagamento di un corrispettivo corrispondente ad un dato lasso temporale, di due diritti: il controllo dell'utilizzo di un'attività specificata e il diritto di godimento dei benefici economici derivanti dall'utilizzo dello stesso.

Si procede, successivamente, ad esplicitare il periodo di durata del contratto di leasing, individuato come il lasso temporale in cui il locatario può esercitare i diritti previsti, descritti precedentemente, che danno vita al contratto di leasing; a tal proposito, è bene specificare che, se il locatario non risulta avere la facoltà di godere dei due diritti per tutta la durata del contratto, esso non si potrà considerare un contratto di leasing, bensì un contratto che contiene un leasing pari alla durata di tempo in cui il soggetto godrà dei diritti previsti.

Nel caso in cui dovesse manifestare una qualche modifica del contratto che riguardi indistintamente i termini o le condizioni dello stesso è necessario procedere ad una seconda valutazione per riconfermare che il contratto presenti tutte le caratteristiche descritte precedentemente.

Il procedimento appena descritto è riassunto nella figura sottostante:

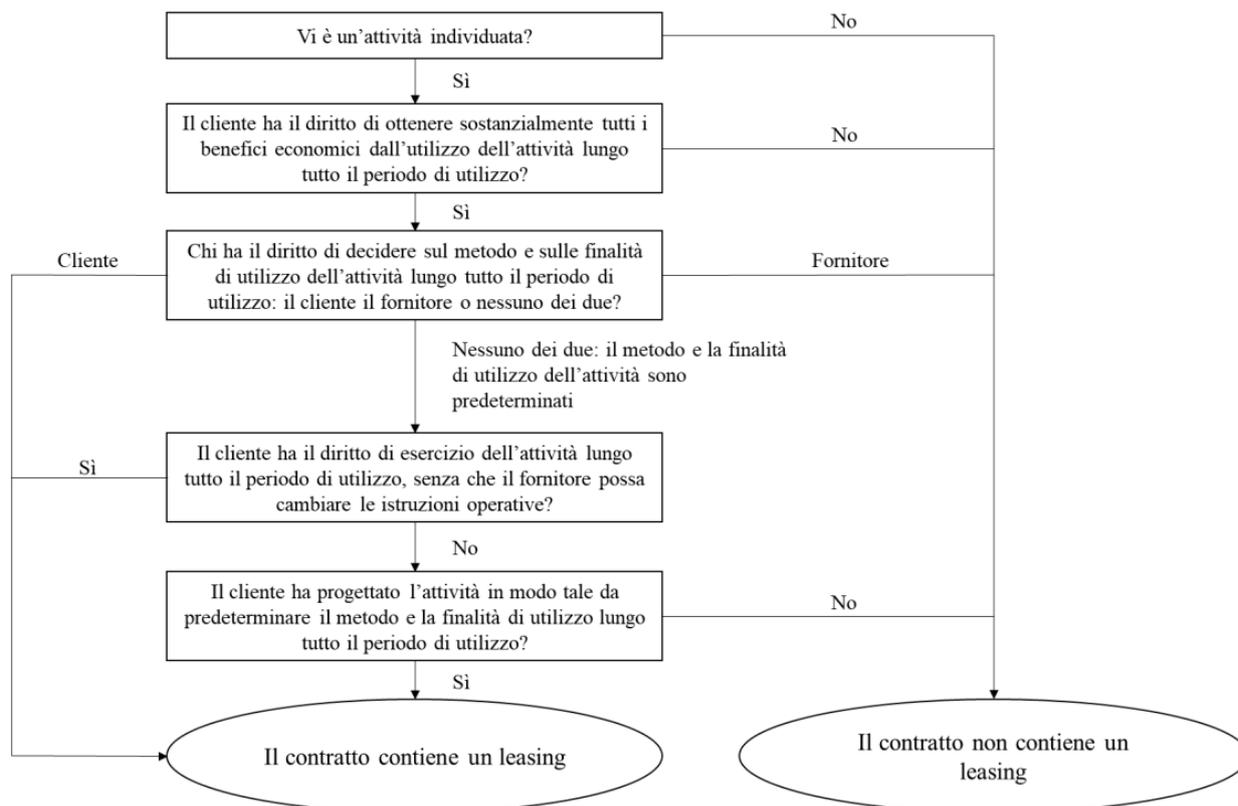


Figura 11 - Definizione ambito di applicazione IFRS 16 (IFRS, 2017)

Per tale tipologia di contratti²⁸ è necessario distinguere, attraverso una valutazione, le componenti *leasing* da quelle *non-leasing* in quanto la contabilizzazione deve avvenire in modo separato.

Il locatario dovrà, difatti, dividere il prezzo del contratto tra tutte le varie componenti *leasing* o *non leasing*, in base al prezzo isolato delle singole componenti. Tale prezzo deve coincidere con quello che il locatore, o fornitore, applicherebbe per ciascuna delle singole componenti se vendute singolarmente; se quest'ultimo non dovesse essere osservabile, allora il locatario dovrà provvedere a stimare i singoli prezzi, massimizzando l'utilizzo dei dati osservabili.

Una volta definiti i prezzi, il locatario dovrà contabilizzare le componenti *non leasing* secondo altri principi contabili, a meno che non scelga di applicare l'espedito pratico previsto dal punto 15 della disciplina, che gli consente di non separare le componenti, trattandole univocamente come un *leasing*.

Invece, per quanto riguarda il locatore, questi è tenuto a distinguere tra le componenti *leasing* e quelle *non leasing*, ripartendo il corrispettivo del contratto secondo quanto previsto dall'IFRS 15 (IFRS, 2017).

²⁸ Contratti di *leasing* e contratti che contengono il *leasing*.

3.1.4 Durata del Leasing

La data di inizio del contratto di leasing corrisponde alla data che risulta anteriore tra quella in cui viene stipulato il contratto di leasing e quella nella quale ambo le parti si impegnano sui termini e condizioni previste per il leasing, ovvero il contratto che trasferisce l'utilizzo di un'attività in cambio di un corrispettivo per un certo periodo di tempo. Tuttavia, tale data potrebbe essere anticipata laddove il locatario dovesse entrare in possesso del bene oggetto di leasing precedentemente alla data indicata da contratto. Ad esempio, ciò potrebbe accadere nei casi in cui il locatario dovesse aver bisogno di entrare in possesso del bene con un certo anticipo per apportare delle modifiche e/o migliorie allo stesso, purché queste non intacchino la sua destinazione d'uso.

La durata di un contratto di leasing, invece, è il lasso temporale all'interno del quale il contratto non è annullabile da ambo le parti, quindi esigibile; all'interno di tale periodo va però ricompreso anche un eventuale periodo aggiuntivo, *proroga del contratto*, o un'eventuale *risoluzione* dello stesso, se vi è la ragionevole certezza che il locatario eserciterà una delle due opzioni. Per valutare se questa *ragionevole certezza* sussista o meno bisogna analizzare se, e in che misura, in capo al locatario si determinerebbero degli incentivi economici laddove decidesse di prorogare o risolvere il contratto.

Tale analisi non va condotta esclusivamente all'origine del contratto, ma va bensì ripetuta successivamente, laddove ci dovesse essere un qualche evento²⁹ che potrebbe generare una variazione dei risultati. In tal caso, è necessario verificare se esso incida sulla volontà del locatario e/o se vada ad incrementare le opzioni a sua disposizione; in tali casi, bisognerà procedere a verificare se continua a sussistere la *ragionevole certezza* precedentemente valutata. Inoltre, risulta necessario rideterminare il periodo non annullabile del leasing, qualora questo venisse intaccato da una delle seguenti fattispecie (IFRS, 2017):

- a) *Il locatario esercita un'opzione che non era stata precedentemente inclusa dall'entità nella determinazione della durata del leasing;*
- b) *Il locatario non esercita un'opzione che era stata precedentemente inclusa dall'entità nella determinazione della durata del leasing;*

²⁹ Come riportato dal paragrafo B41 dell'IFRS 16, possono esserci diverse fattispecie che possono portare una modifica dei termini quali:

- a) *Significative migliorie su immobili in affitto non previste alla data di decorrenza che si prevede produrranno un notevole beneficio economico per il locatario quando diverrà esercitabile l'opzione di proroga o di risoluzione del leasing o di acquisto dell'attività sottostante;*
- b) *Una significativa modifica dell'attività sottostante o una sua significativa customizzazione non prevista alla data di decorrenza;*
- c) *L'inizio di un sub-leasing dell'attività sottostante per un periodo di tempo che si estende oltre il termine della durata del leasing precedentemente determinata;*
- d) *L'adozione da parte del locatario di una decisione commerciale che ha un'incidenza diretta sulla decisione di esercitare o no un'opzione.*

- c) *Si verifica un evento che obbliga contrattualmente il locatario a esercitare un'opzione che non era stata precedentemente inclusa dall'entità nella determinazione della durata del leasing;*
- d) *Si verifica un evento che vieta contrattualmente al locatario di esercitare un'opzione che era stata precedentemente inclusa dall'entità nella determinazione della durata del leasing.*

3.2 Contabilizzazione nel bilancio del locatario

Tale paragrafo tratterà la contabilizzazione dei contratti di leasing nel bilancio del locatario, secondo quanto previsto dalla nuova disciplina contabile. In tale sede, è bene specificare che non vi sarà una trattazione relativa al locatore, in quanto l'IFRS 16 non introduce alcuna novità significativa relativa alla contabilizzazione dei contratti di leasing nel bilancio dei locatori.

3.2.1 La disciplina contabile

La prima grande novità introdotta dall'IFRS 16 riguarda la contabilizzazione dei contratti di leasing nel bilancio del locatario. Infatti, il principio elimina la distinzione tra leasing finanziario e leasing operativo, introducendo una disciplina univoca per tutti quei contratti che vengono classificati come leasing. Secondo tale disciplina, la stipulazione di un contratto di leasing provoca un duplice effetto nel bilancio del locatario, in quanto questi è tenuto a rilevare sia un *right-of-use asset* che una *lease liability*.

Prima di procedere con l'analizzare tali voci, è bene fare una premessa: esistono alcuni casi eccezionali nel cui caso il leasing viene ancora trattato come un off-balance sheet item, casi questi legati alle durate e alla materialità. Nello specifico, un locatario può decidere di non capitalizzare i leasing, bensì di trattarli come spese periodiche a conto economico, quando:

- La durata del contratto è inferiore a 12 mesi;
- Il valore dell'asset è immateriale per l'impresa.

Chiusa tale parentesi, si può ora andare nel dettaglio della contabilizzazione dei contratti di leasing nel bilancio del locatario. Per quel che concerne il right-of-use asset, al momento della rilevazione iniziale questi coincide con il valore della lease liability, sommato ad eventuali altri costi direttamente imputabili al contratto di leasing (trattasi ad esempio di costi necessari al trasporto del bene in leasing). Nei periodi successivi, l'IFRS 16 prevede che l'asset venga deprezzato sul periodo minore tra la durata del leasing e la sua vita utile, utilizzando un metodo coerente con quello applicato a beni simili non in leasing. Inoltre, il principio prevede che l'asset venga periodicamente rivalutato; a tal

proposito, l'IFRS 16 individua due diverse circostanze, a seconda della tipologia di bene concesso in leasing, nello specifico:

- Se il bene in leasing è una proprietà di investimento, ovvero una proprietà detenuta al fine di guadagnare dall'affitto che la stessa produce e da eventuali apprezzamenti di valore, il right-of-use asset deve essere rivalutato al fair value e, secondo quanto previsto dallo IAS 40, guadagni e perdite di valore devono essere imputate a conto economico;
- Se il bene in leasing appartiene invece alla classe dei *PPE*³⁰, si applica il principio di rivalutazione previsto dallo IAS 16, il quale prescrive che, se il fair value di un asset risulta essere superiore a quello iscritto a bilancio, lo stesso può essere rivalutato; tuttavia, la contropartita non è un profitto a conto economico, bensì la creazione di una riserva (non distribuibile) di rivalutazione nell'equity, col profitto che va a costituire parte dell'*OCl*³¹. Qualora invece la rivalutazione dovesse scaturire in una perdita di valore, la stessa deve essere imputata come costo a conto economico, nella misura in cui questa risulta superiore ad eventuali surplus precedentemente rilevati nella rispettiva riserva. Infine, qualora l'asset dovesse essere venduto, eventuali surplus esistenti divengono parte di una riserva distribuibile all'interno dell'Equity.

Dunque, al termine di ogni periodo, il valore del right-of-use asset sarà pari al costo iniziale, al netto del fondo ammortamento e di eventuali rivalutazioni.

Invece, per quanto concerne la lease liability, questa viene inizialmente rilevata come il valore attuale dei pagamenti per leasing dovuti durante la durata dello stesso, scontati al tasso implicito di interesse o, dove questo non fosse individuabile, all'*incremental borrowing rate*, ovvero il tasso di interesse che sarebbe necessario pagare per prendere in prestito i fondi necessari a finanziare l'acquisto del bene se questi non fosse stato ottenuto tramite leasing. È inoltre bene specificare che vengono inclusi nel computo della lease liability anche esborsi monetari attesi a garanzia di un valore minimo residuo, nonché pagamenti variabili il cui valore è legato ad indici o tassi osservabili sul mercato; altri pagamenti variabili non inclusi nel computo vengono invece allocati come spesa a conto economico nel momento in cui gli stessi si materializzano.

Nei periodi successivi, il trattamento della lease liability coincide pressoché con quello previsto dallo IAS 17 per un leasing finanziario. Difatti, ogni periodo vengono calcolati gli interessi effettivi, moltiplicando il valore della lease liability all'inizio del periodo per il tasso di interesse implicito (o per l'*incremental borrowing rate* se il primo non fosse osservabile); tali interessi vengono imputati come spesa a conto economico. Parallelamente, si registra un'uscita di cassa pari al pagamento dovuto

³⁰ Property, plants & equipments, ovvero proprietà, impianti e macchinari

³¹ Other Comprehensive Income

per il leasing; dato che tale pagamento include sia una quota interessi che una quota capitale, quest'ultima può essere calcolata come la differenza tra il pagamento effettuato e gli interessi effettivi imputati a conto economico, e va a ridurre il valore della lease liability a bilancio.

3.2.2 Esempio di contabilizzazione

Ai fini di una maggiore chiarezza espositiva, si andrà ora a rappresentare la contabilizzazione nel bilancio del locatario di un contratto di leasing secondo IFRS 16. Prima di procedere con l'esempio pratico, è bene ricordare che, come illustrato nel precedente paragrafo, la principale novità rispetto al vecchio principio contabile risiede nell'eliminazione della distinzione tra leasing operativo e finanziario ai fini della rappresentazione nel bilancio del locatario; pertanto, scomparirà la separazione della contabilizzazione nelle due tipologie. L'esempio verrà affrontato in maniera rapida in quanto il procedimento risulta essere pressoché uguale a quello affrontato con il metodo finanziario nel precedente capitolo, dove è possibile trovare una spiegazione più accurata.

Testo: il 31 marzo del 2020 la società A(locatore) stipula un contratto di leasing di un macchinario (avente un valore di 100.000,00 euro) con la società B (locatario). il contratto prevede il pagamento della rata iniziale, ovvero il Maxicanone, pari ad un valore di 36.000,00 euro; canoni trimestrali di 10.000,00 euro; eventuale prezzo di riscatto del bene di 1.000,00 euro. La durata del contratto è stata prevista pari a 2 anni ed il macchinario risulta avere una vita utile pari a 5. Il tasso di interesse del leasing utilizzato sarà pari al 2.63%.

Si inizia con l'iscrizione del Right of use e della lease liability che al momento della stipula del contratto coincidono:

<i>Data</i>		<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2020	Right of use	100.000,00€	
31/03/2020	Lease liability		100.000,00€

Si passa quindi al pagamento della rata iniziale, il Maxicanone. Il locatario iscrive il valore del Maxicanone e dell'IVA a credito generata e come contropartita vi è il pagamento dello stesso tramite la banca.

<i>Data</i>		<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2020	Lease liability	36.000,00€	
31/03/2020	IVA a credito	7.920,00€	
31/03/2020	Banca		43.920,00€

Si procede con il pagamento delle rate trimestrali. Dato che il procedimento per il pagamento delle rate risulta il medesimo (ad eccezione dei valori della quota interessi e capitali che varia ogni trimestre), ne verrà data dimostrazione una sola volta. Per poter effettuare la contabilizzazione, si

inizia con il realizzare un piano di ammortamento finanziario delle lease liability come riportato nella tabella seguente:

<i>trimestri</i>	<i>Rata (in €)</i>	<i>Interessi passivi (in €)</i>	<i>Quota capitale (in €)</i>	<i>Lease Liability (in €)</i>
0	36.000,00			64.000,00
1	10.000,00	1.681,48	8.318,52	55.681,48
2	10.000,00	1.462,93	8.537,07	47.144,41
3	10.000,00	1.238,63	8.761,37	38.383,04
4	10.000,00	1.008,44	8.991,56	29.391,48
5	10.000,00	772,21	9.227,79	20.163,69
6	10.000,00	529,76	9.470,24	10.693,45
7	10.000,00	280,95	9.719,05	974,40
8	1.000,00	25,60	974,40	0,00

Tabella 8 - Ammortamento Lease Liability

Una volta individuate le quote da imputare agli interessi passivi e alla quota capitale, si determina l'IVA sul valore della rata e come contropartita vi è una diminuzione della "Banca" dovuta al pagamento del debito nei confronti della società A come di seguito riportato:

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
30/06/2020	Lease liability	8.318,52€	
30/06/2020	IVA a credito	2.200,00	
30/06/2020	Interessi passivi	1.681,48€	
30/06/2020	Banca		12.200,00€

Al termine di ogni esercizio, si dovrà procedere con le dovute scritture di assestamento. Nel caso in questione, le rettifiche da effettuare riguardano l'importo che non risulta essere di competenza dell'esercizio in cui è stato pagato, e le quote di ammortamento del macchinario; a tal proposito si ipotizza che vi sia ragionevole certezza che il locatario eserciterà l'opzione di riscatto del bene; pertanto, l'ammortamento verrà calcolato sulla vita utile del bene che si ricorda essere pari a 5 anni; si assume inoltre che il locatario utilizzi l'ammortamento a quote costanti per beni propri appartenenti alla medesima categoria. Si va dunque a calcolare l'ammortamento economico del bene, come è visibile dalla tabella sottostante:

<i>Anno</i>	<i>Quota ammortamento (in €)</i>	<i>Fondo ammortamento (in €)</i>	<i>Valore netto (in €)</i>
0			100.000,00
1	20.000,00	20.000,00	80.000,00
2	20.000,00	40.000,00	60.000,00
3	20.000,00	60.000,00	40.000,00
4	20.000,00	80.000,00	20.000,00
5	20.000,00	100.000,00	0,00

Tabella 9 - Ammortamento Right of use

Si procede con la contabilizzazione al 31/12 della perdita di valore del bene attraverso la seguente scrittura contabile:

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/12/2020	Ammortamento beni in leasing	20.000,00€	
31/12/2020	Fondo ammortamenti beni in leasing		20.000,00€

Dopo aver eseguito tutte queste operazioni per la durata del contratto, si arriva al 31 marzo del 2022, data in cui il locatario esercita l'operazione di riscatto del macchinario pagando un prezzo aggiuntivo pari a 1.000,00 euro. La contabilizzazione per tale operazione sarà la seguente:

<i>Data</i>	<i>Descrizione</i>	<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
31/03/2022	Lease liability	974,40€	
31/03/2022	IVA a credito	220,00€	
31/03/2022	Interessi passivi	25,60€	1.220,00€
31/03/2022	Banca		

Dopo aver eseguito il pagamento, il macchinario verrà iscritto tra le attività patrimoniali e continuerà ad essere ammortizzato secondo i principi contabili internazionale per i tre anni che rimangono all'esaurimento della vita utile dello stesso.

3.2.3 Lease modification

Una lease modification è definita come un cambiamento nell'ambito del contratto di leasing previsto all'inizio della contrattazione; questa modifica può riguardare diversi aspetti come il corrispettivo pattuito, una clausola aggiuntiva che permette il diritto di utilizzo di uno o più beni rispetto a quelli che erano stati previsti, o, viceversa la cessazione dell'utilizzo di uno o più beni previsti, oppure un cambiamento in termini di durata del contratto che possono riguardare sia l'estensione che la riduzione dello stesso.

La Lease modification può essere contabilizzata secondo due modalità: se la modifica riguarda l'aggiunta di utilizzo di asset misurati ad un prezzo autonomo allora verrà contabilizzato come un contratto di leasing separato; altrimenti, le altre modifiche non vengono contabilizzate separatamente. Nel primo caso si viene a creare un nuovo contratto di leasing; pertanto, quello originale non subirà alcuna modifica e continuerà ad essere contabilizzato in maniera invariata. Invece, nel secondo caso la modifica non riguarda l'utilizzo di asset aggiuntivi, e dunque il contratto modificato non può essere trattato come un leasing separato, bensì quello originario dovrà subire una modifica capace di riflettere il cambiamento.

Andando nello specifico, è possibile vedere quali sono le modifiche che devono essere apportate quando si verifica una *Lease modification*, ad eccezione della casistica dell'aggiunta di uno o più beni con prezzo autonomo in quanto comportano il sorgere di un nuovo contratto di leasing, e quindi non di una modifica dell'originario. Le modifiche che devono essere apportate sono:

- a) *Ripartire il corrispettivo del contratto modificato*, che avviene seguendo lo stesso criterio descritto nel precedente paragrafo “Individuazione di un contratto di leasing”;
- b) *Determinare la durata del leasing modificato*, che avviene seguendo il medesimo procedimento evidenziato nel paragrafo “Durata del leasing”;
- c) *Rideterminare la passività del leasing*. Per quanto riguarda quest’ultimo aspetto, il procedimento è un pochino più laborioso, in quanto si deve procedere attualizzando i pagamenti dovuti secondo il contratto di leasing modificato utilizzando un tasso di attualizzazione rivisto; esso viene determinato come tasso di interesse implicito del leasing per la durata del leasing modificato o, laddove questo non fosse osservabile, come l’incremental borrowing rate del locatario.

Una volta rideterminata la passività finanziaria, essa deve essere contabilizzata; pertanto, si procederà con la diminuzione del valore contabile del right of use, conseguente alla risoluzione parziale o totale del contratto, e rilevando il rispettivo utile o perdita a conto economico.

Nella tabella sottostante è possibile osservare quanto spiegato in tale sezione, facendo una distinzione delle diverse casistiche che possono verificarsi e quindi delle rispettive modifiche da apportare.

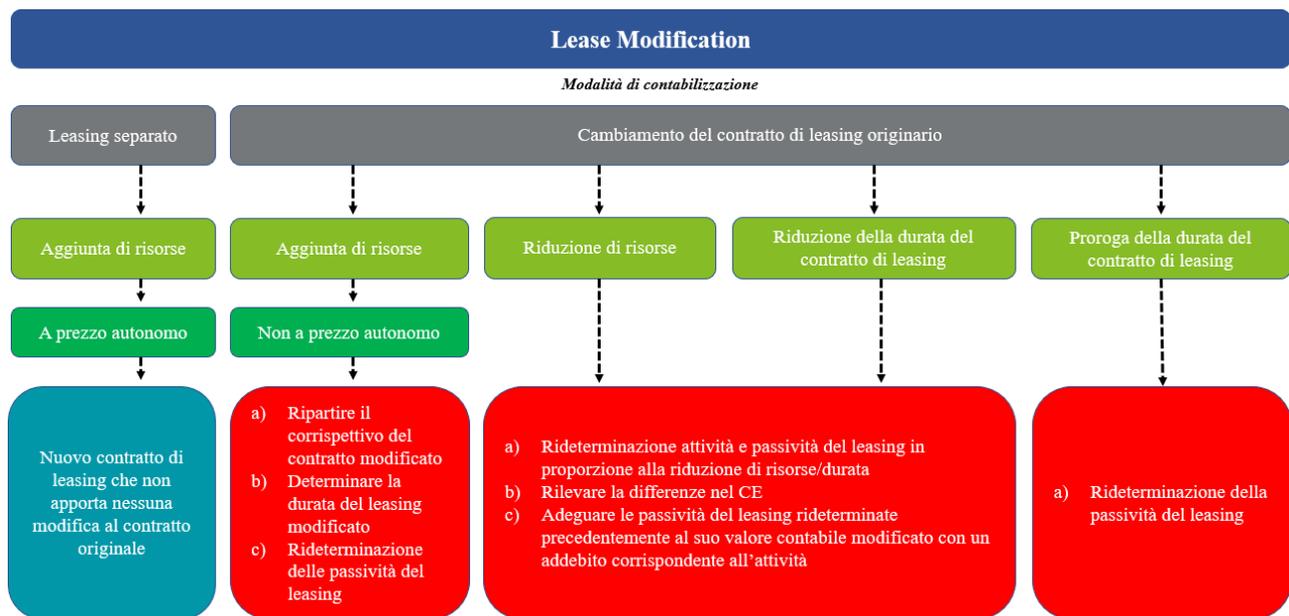


Figura 12-Lease Modification

3.3 L’impatto dell’IFRS 16 sulle imprese

Quando un’impresa pubblica il proprio bilancio, è necessario che lo stesso presenti anche i risultati della gestione economica dell’anno fiscale precedente, ai fini della comparabilità dell’esercizio conclusosi. L’introduzione dell’IFRS 16 ha generato una discontinuità in termini di principi contabili, e dunque di comparabilità dei risultati; è perciò essenziale capire come i principali prospetti contabili

ed indicatori di performance siano stati impattati da tale principio, ed è questo il compito affidato a tale paragrafo.

3.3.1 Effetti sullo stato patrimoniale

Come descritto in precedenza, l'IFRS 16 elimina la differenza tra leasing finanziario e leasing operativo per il locatario, richiedendo che questi mostri tutti i leasing nel proprio stato patrimoniale tramite le due voci right-of-use and lease liability; l'unica eccezione sussiste per gli short-term leasing, aventi durata inferiore ai 12 mesi, e per il leasing di valore trascurabile, nei cui casi è ancora possibile trattarli come off-balance sheet item.

Di conseguenza, in seguito all'introduzione dell'IFRS 16, le imprese adoperanti contratti di leasing si sono trovate nella condizione di dover modificare il trattamento contabile dei leasing sottoscritti, da semplici off-balance sheet item a voci all'interno dello stato patrimoniale. Nell'anno di transizione, al momento della prima implementazione, le imprese hanno potuto scegliere se riclassificare il proprio bilancio dell'anno precedente, o se optare per una transizione semplificata, presentando i medesimi risultati ed una riconciliazione tra i leasing operativi outstanding al termine dell'esercizio precedente ed i corrispondenti right of use and lease liability all'apertura del nuovo esercizio.

In primis, l'IFRS 16 ha generato un forte incremento delle lease liability presenti a bilancio, in quanto molte imprese tendevano a classificare i leasing come operativi così da evidenziare un minor grado di indebitamento; parallelamente, vi è stata la creazione della voce right-of-use asset come contropartita alle lease liability. Se a primo impatto si potrebbe pensare che non vi sia stato alcun effetto in termini netti, non è questo il caso. Difatti, come spiegato nei paragrafi precedenti, il right-of-use asset e la lease liability hanno valori coincidenti solo al momento della stipula del contratto; successivamente, le due voci vengono trattate diversamente: l'asset viene ammortizzato, tipicamente a quote costanti, mentre la lease liability si riduce periodicamente per il valore della quota capitale corrisposta durante il periodo in questione, dunque il netto tra la rata pagata e la quota interessi della stessa. Pertanto, il valore del right-of-use asset tende a ridursi più rapidamente rispetto a quello della lease liability. Di conseguenza, andando a riclassificare off-balance sheet item relativi a contratti di leasing già esistenti, il valore degli asset aumenta in misura inferiore rispetto al valore delle liability, che si tramuta così in un decremento dell'Equity.

Chiaramente, per poter riclassificare i leasing precedentemente classificati come operativi, è necessario individuare un metodo per stimare quale sia il valore di questi leasing. A tal proposito, molti anni prima dell'introduzione dell'IFRS 16, Imhoff et al. (1991) proposero due metodi per effettuare tale valutazione. Il primo metodo, nonché il più sofisticato, si basava sul massimizzare le informazioni pubblicate dalle imprese relativamente a tali item, quali ad esempio la vita media utile

attesa, la vita utile rimanente, il tasso di interesse pagato dalle imprese per un leasing finanziario avente ad oggetto un item simile, ed i pagamenti futuri dovuti al locatore. Sebbene tale metodo possa sembrare formalmente corretto, esso richiede che l'impresa renda nota una serie di informazioni, nonché effettuare una serie di assunzioni.

In alternativa, gli autori hanno individuato un metodo ancora oggi molto utilizzato dagli analisti finanziari: il *factor method*, consistente nel moltiplicare la spesa a conto economico relativa ai leasing operativi per un fattore noto come *lease multiplier*, che gli autori avevano individuato essere pari a 8x. Negli anni, si è discusso molto se questo fattore fosse accurato o meno, sostenendo in particolare che una sua applicazione rischiasse di sovrastimare il valore di tali leasing, e di conseguenza l'indebitamento finanziario delle imprese (Gallery & Imhoff, 1998). Ciononostante, come già detto ancora oggi questo metodo è molto utilizzato dagli analisti finanziari, sebbene il fattore applicato sia differente: ad esempio, Benson (1998) ha determinato che il fattore dovrebbe appartenere al range [6.9x, 10.2x] per i contratti di leasing aventi una maturity tra i 10 e i 20 anni.

Determinato l'impatto sullo stato patrimoniale, la prossima sezione andrà ad investigare l'impatto dell'IFRS 16 sul conto economico.

3.3.2 Effetti sul conto economico

Come discusso nelle sezioni precedenti, l'introduzione dell'IFRS 16 ha un effetto sui prospetti finanziari delle imprese che a lungo hanno utilizzato gli escamotage proposti dallo IAS 17 per evitare di contabilizzare i propri leasing, classificandoli come operativi.

Difatti, lo IAS 17 prevedeva che un leasing operativo non apparisse nello stato patrimoniale, e che il relativo pagamento andasse ad impattare in maniera lineare il conto economico del locatario. Tuttavia, in seguito all'introduzione dell'IFRS 16, come analizzato in precedenza, il locatario è tenuto ad indicare i propri leasing nello stato patrimoniale, e a contabilizzarne gli effetti a conto economico tramite il duplice metodo dell'ammortamento, per quanto riguarda il right-of-use asset, e del costo ammortizzato per la lease liability. Di conseguenza, il passaggio dallo IAS 17 all'IFRS 16 ha un impatto non solo sugli stati patrimoniali dei locatari, bensì anche sui loro conti economici.

In primis, secondo lo IAS 17 i locatari contabilizzavano i pagamenti per gli off-balance sheet leasing come un costo operativo pre-EBITDA; invece, le voci di ammortamento e interessi passivi vanno ad impattare rispettivamente l'EBIT e l'utile pre-tax. Dunque, risulta evidente come il passaggio dallo IAS 17 all'IFRS 16 determini un aumento nell'EBITDA dei locatari aventi contratti di leasing precedentemente classificati come operativi. Seppur apparentemente scontato, tale impatto è altamente significativo, in quanto l'EBITDA è una metrica comunemente utilizzata dagli analisti

finanziari, poiché considerata una buona proxy dei flussi di cassa operativi. Tuttavia, data la discontinuità generata dal nuovo principio contabile, il rischio è che la comparabilità di risultati da un anno all'altro venga meno. Per tale motivo, quando si lavora su imprese facenti un grande uso di contratti di leasing, molti analisti preferiscono utilizzare l'EBITDAR (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization and Rent), che per com'è definito non subisce alcun impatto dal passaggio dallo IAS 17 all'IFRS 16.

Un'ulteriore differenza generata dall'introduzione dell'IFRS 16 è un aumento negli interessi passivi: difatti, secondo il nuovo principio una parte della rata periodica rappresenta il pagamento del debito, mentre la rimanente è costituita da interessi sul debito stesso, e va dunque contabilizzata coerentemente. Se da un lato risulta abbastanza immediato come ciò si tramuti in un aumento degli oneri finanziari, è più complicato definire quale sia l'impatto sull'utile pre-tax; difatti, ciò dipenderà da una serie di specifiche del contratto, quali durata e tasso di interesse applicato.

Nello specifico, considerando un contratto di leasing classificato come operativo per lo IAS 17, secondo la vecchia disciplina tutti i pagamenti (fatta eccezione per quelli variabili) avrebbero impattato in misura uguale il conto economico nei diversi periodi lungo la durata del leasing. Invece, tale linearità temporale non si riscontra nell'IFRS 16: applicando il nuovo principio, l'impatto totale in un contratto di leasing sul conto economico è dato dalla somma dell'ammortamento, che si può assumere essere lineare del tempo, e degli interessi passivi, che vanno invece a decrescere nel tempo man mano che il debito viene ripagato; dunque, l'applicazione dell'IFRS 16 fa sì che l'impatto di un leasing sul conto economico sia decrescente nel tempo. Di conseguenza, comparandolo a quanto previsto dalla vecchia disciplina, l'utile pre-tax sarà superiore nei primi periodi, ma andrà a ridursi nei periodi successivi. Nel complesso, l'impatto totale sul conto economico del locatario lungo la durata del leasing non sarà impattato in maniera significativa dall'introduzione del nuovo principio.

Quanto appena spiegato per un singolo contratto, risulta altrettanto vero per un portfolio di leasing, purché questi siano distribuiti equamente in termini di maturity: difatti, i leasing aventi una scadenza lontana nel tempo avranno un impatto maggiore sul conto economico applicando l'IFRS 16 rispetto allo IAS 17, mentre quelli prossimi a maturity lo impatteranno in misura minore applicando il nuovo principio. Tuttavia, non si può dire lo stesso per le imprese in fase di crescita, che utilizzano contratti di leasing per finanziare tale sviluppo: in tali casi, il portafoglio sarà principalmente composto da leasing "giovani", e ciò si tramuta in un minor utile pre-tax di quello che si avrebbe con lo IAS 17. D'altro canto, l'applicazione di tale metodo aumenta la comparabilità con le imprese che finanziano la loro crescita raccogliendo debito ed utilizzandolo per acquisire asset: anche in questo caso, l'impatto a conto economico è decrescente nel tempo, in quanto alla (assumibile) linearità dell'ammortamento si affianca una spesa per interessi che si riduce nel tempo.

Analizzati gli effetti sul conto economico, il paragrafo verrà ora concluso illustrando come il passaggio dallo IAS 17 all'IFRS 16 impatti gli indicatori di performance delle imprese.

3.3.3 Impatto sugli indicatori di performance

Più volte durante il paragrafo è stato evidenziato come il passaggio dallo IAS 17 all'IFRS 16 abbia generato una discontinuità nei prospetti finanziari delle imprese, e di come questo abbia un impatto in termini di comparabilità dei risultati da un periodo all'altro. Tuttavia, la comparabilità da analizzare non è solo quella delle singole imprese nei diversi anni, bensì anche quella tra le imprese stesse; difatti, molte tecniche di valutazione d'azienda si basano su metodi relativi, che partono dall'individuare un gruppo di imprese comparabili per target e dimensione, ed effettuare una *benchmark analysis*, ovvero andare ad analizzarne le principali metriche. Dunque, è essenziale definire come l'introduzione dell'IFRS 16 abbia impattato gli indicatori volti a misurare le performance relative delle imprese.

In primis, è bene ricordare che, come spiegato in precedenza, in termini assoluti il nuovo principio determina:

- un aumento negli asset e nelle liability, ma una riduzione nell'equity;
- un aumento nell'EBITDA, nell'EBIT e nella spesa per interessi.

Detto ciò, tale sezione andrà ora ad analizzare l'impatto sui principali indicatori di performance, scomponendoli in tre categorie: *profitability ratios*, *liquidity ratios* e *solvency ratios*.

In primis, per *profitability ratios* si intende gli indicatori volti a misurare la profittabilità di un'impresa; in seguito all'introduzione dell'IFRS 16, i principali effetti sono stati i seguenti:

- Aumento nell'EBITDA margin, definito come $EBITDA / Ricavi$, determinato da un incremento dell'EBITDA;
- Riduzione nell'Asset Turnover, definito come $Ricavi / Total Asset$, in quanto il denominatore è aumentato per la contabilizzazione del right-of-use asset di leasing precedentemente classificati come operativi;
- Riduzione nel ROI, definito come $EBIT / Total Asset$, in quanto l'aumento del denominatore più che compensa l'aumento nell'EBIT scaturente dal minor valore dell'ammortamento del right-of-use asset (previsto dall'IFRS 16) rispetto al lease payment previsto dallo IAS 17;
- Impatto variabile sul ROE, definito come $Utile Netto / Equity$. In tal caso, l'impatto dipende da come è composto il portfolio di leasing operativi: se essi sono distribuiti equamente, non vi è alcun impatto significativo sull'utile netto, ed il ROE dunque aumenta per effetto del minor

Equity; invece, in caso di portfolio non equamente distribuito l'impatto dipenderà dalle caratteristiche specifiche dei contratti di leasing.

Come evincibile, alcuni di questi indicatori post-IFRS 16 sottostimano la profittabilità delle imprese rispetto a quanto risulterebbe applicando lo IAS 17.

Invece, per quanto riguarda la solidità finanziaria, le liquidity ratios definiscono la capacità delle imprese di ripagare i debiti a breve termine, mentre le solvency ratios spostano il focus di tale analisi sul medio-lungo termine. In seguito all'introduzione dell'IFRS 16, i principali effetti sono stati i seguenti:

- Una riduzione nella current ratio (liquidity), definita come $\text{Current Asset} / \text{Current Liabilities}$, in quanto non vi è alcun impatto sui current asset, mentre le current liabilities aumentano per effetto della porzione di leasing precedentemente classificati come operativi da ripagare nel prossimo esercizio;
- Aumento della leva finanziaria (solvency), definita come $\text{Financial Liabilities} / \text{Equity}$, in quanto le prime aumentano per effetto della contabilizzazione delle lease liabilities e l'Equity si riduce;
- Incremento dell'Interest Coverage Ratio (solvency), definita come $\text{EBITDA} / \text{Interest Expenses}$, in quanto l'aumento dell'EBITDA più che compenserà quello della spesa per interessi.

Nel complesso, l'applicazione dell'IFRS 16 sembrerebbe peggiorare non solo la profittabilità, bensì anche il profilo finanziario dell'impresa. È dunque essenziale per gli analisti che intendono utilizzare metodi di valutazione d'azienda relativi comprendere a pieno in che misura i contratti di leasing impattino tali indicatori di performance.

3.4 Agevolazioni sulla contabilizzazione del leasing concesse durante la pandemia da Covid-19

In questo paragrafo si andrà ad analizzare l'emendamento al principio contabile IFRS 16, emanato dallo IASB il 28 maggio 2020, riguardante la concessione d'affitto sul leasing durante la pandemia di Covid-19. In primis, verranno illustrate le ragioni che hanno portato a tale emendamento; successivamente, verrà data dimostrazione, sia a livello teorico che pratico, di come lo stesso abbia impattato i bilanci dei locatari.

3.4.1 Obiettivi ed ambito di applicazione delle agevolazioni

Con lo scoppiare della pandemia da Covid-19, il sistema economico ne ha risentito a livello internazionale in quanto, a causa dei diversi lock-down imposti, le varie città si sono bloccate, non

permettendo alle imprese e ai soggetti il normale svolgimento della propria attività. All'interno di questo quadro, molto locatori hanno concesso ai propri locatari dei piccoli sgravi sui contratti, come perdonare o ridurre l'importo dei pagamenti per un breve periodo di tempo, dilazionare gli stessi oppure concedere un cambiamento nel pagamento dell'affitto da "anticipato" a "in arretrato". All'interno di questa cornice, nell'aprile del 2020 il FASB ha pubblicato un documento contenente domande e risposte utili per la contabilizzazione dei contratti di leasing tenendo presente la difficoltà scaturite dalla pandemia, dichiarando che i locatari avrebbero dovuto ignorare queste situazioni non considerandole come modifiche del contratto di leasing. Il mese successivo, precisamente il 28 maggio 2020, lo IASB è intervenuto modificando la disciplina dell'IFRS 16 pubblicando il "*Covid-19 related rent concessions amendment to IFRS 16*", volto all'agevolazione delle concessioni locative in seguito alla pandemia da Covid-19, simili a quanto era stato indicato nel documento del FASB. Tale emendamento ha modificato, per un periodo di tempo limitato, il principio contabile IFRS 16 aggiungendo i paragrafi 46A, 46B, 60A, C1A, C1C, C20A e C20B.

Tale agevolazione è stata resa utilizzabile, in modo facoltativo per ogni soggetto, per gli esercizi contabili che iniziano il primo giugno 2020 (o successivamente), consentendo anche un'applicazione anticipata per i bilanci non ancora autorizzati alla pubblicazione al 28 maggio 2020 (*paragrafo C1A*). In seguito alle agevolazioni concesse, lo IASB, ha continuato a ricevere feedback che evidenziassero la necessità di continuare ad usufruire delle modifiche emesse, in quanto la pandemia, e quindi anche gli effetti della stessa, si stavano protrahendo più di quanto ci si aspettasse; pertanto, il consiglio nel marzo del 2021 ha deciso di riprendere l'emendamento modificandolo. Nel paragrafo C1C è possibile visionare tale proroga; infatti, esso prevede la possibilità di utilizzo anche per gli esercizi iniziati il primo aprile 2021 (o successivamente), e consentendo anche in questo caso un'applicazione anticipata per i bilanci non ancora autorizzati alla pubblicazione al 31 marzo 2021; inoltre, sono stati aggiunti i paragrafi C20BA-C20BB-C20BC, che verranno discussi successivamente.

La vera agevolazione è indicata nel paragrafo 46A, che prevede la possibilità per il locatario, come espediente pratico, di non valutare una concessione sui canoni (che sono direttamente risultanti dalla pandemia da Covid-19) come una modifica del leasing, purché vengano rispettate le condizioni indicate dal paragrafo 46B (IFRS, 2017), quali:

- a) *La variazione dei pagamenti dovuti per il leasing comporta una revisione del corrispettivo del leasing che è sostanzialmente uguale o inferiore al corrispettivo del leasing immediatamente precedente la modifica;*
- b) *Qualsiasi riduzione dei pagamenti dovuti per il leasing riguarda unicamente i pagamenti originariamente dovuti prima del 30 giugno 2022 incluso;*
- c) *Non vi è alcuna modifica sostanziale degli altri termini e condizioni del leasing.*

Bisogna tenere presente che il soggetto deve applicare questo espediente in maniera uniforme per tutti i contratti aventi caratteristiche simili, indipendentemente dal fatto che il contratto sia diventato ammissibile per l'espedito pratico a seguito dell'applicazione delle concessioni da covid (prorogato anche nel 2021 come indicato nel *paragrafo C20BC*).

Il paragrafo 60A riguarda, invece, gli obblighi informativi che spettano al locatario nel momento in cui applica l'espedito pratico descritto precedentemente, nel cui caso dovrà fornire due indicazioni. In primis, dovrà dichiarare se ha applicato o meno la concessione per tutti i canoni che soddisfano i requisiti del paragrafo 46B; nel caso in cui non dovesse averlo applicato in maniera uniforme, allora dovrà fornire delle informazioni riguardanti la natura dei contratti ai quali l'agevolazione è stata applicata. In secondo luogo, dovrà rendere noto l'importo che viene rilevato come utile (perdita) del periodo di riferimento per riflettere le variazioni dei pagamenti dovuti per il leasing derivanti dalle concessioni per le quali è stato applicato l'espedito pratico.

Se il locatario decide di utilizzare le concessioni da covid-19, è obbligatorio che esse siano rappresentate in modo retroattivo, rilevando quindi l'effetto cumulativo della prima applicazione di tale modifica come rettifica del saldo di apertura degli ultimi utili portati a nuovo all'inizio dell'esercizio in cui viene applicata la modifica per la prima volta (*paragrafo C20A*, ed il *paragrafo C20BA* presenta la sola modifica di prorogare questa clausola anche per il 2021).

Infine, i paragrafi C20B e C20BB (il quale fornisce solo una proroga) esplicitano che il locatario, nel momento in cui applica per la prima volta le Rent Concessions, non è tenuto a presentare le informazioni di cui al paragrafo 28, lettera f dello IAS 8, riguardante l'ammontare per cui è stato effettuato l'aggiustamento.

Per concludere, è importante specificare che, se nel 2020 la decisione di utilizzare l'agevolazione contabile era facoltativa, in seguito alla proroga tutti i soggetti che avevano precedentemente scelto di usufruire dell'agevolazione sono obbligati a farne uso anche per l'anno 2021.

3.4.2 L'impatto sul bilancio del locatario

In seguito all'introduzione delle agevolazioni sulla contabilizzazione delle rent concessions descritte nella sezione precedente, è essenziale chiarificare come queste abbiano impattato i bilanci delle imprese che decidono di farne uso. Per tale ragione, tale sezione offrirà un preambolo a quelli che sono i potenziali impatti di tali agevolazioni, che verranno poi indagate maggiormente in dettaglio attraverso gli esempi sviluppati nella sezione successiva.

Prima di entrare nel dettaglio, è bene ricordare che tali espedienti riguardano solo i locatari; dunque, in caso di rent concessions, i locatori dovranno continuare ad applicare la disciplina prevista per le lease modifications.

Come anticipato in precedenza, la prima naturale conseguenza dell'applicazione delle agevolazioni riguarda il contributo informativo che i locatari che scelgono di farne uso sono tenuti a pubblicare nel proprio bilancio. Difatti, essi sono tenuti a dichiarare la decisione di utilizzare o meno l'espediente su tutti quei contratti che rispettano i criteri di applicazione; laddove un'impresa dovesse scegliere di utilizzare l'agevolazione solo su alcuni di tali contratti, è essenziale che essa fornisca tutte le informazioni relative alla natura degli stessi. Inoltre, in taluni casi è possibile contabilizzare alcune categorie di rent concessions attraverso diversi approcci, ugualmente validi; dunque, non è sufficiente per le imprese dichiarare la propria scelta di applicare l'espediente pratico, bensì è anche necessario specificare come lo stesso venga applicato alle diverse categorie di contratti. Tali obblighi informativi hanno il compito di permettere agli investitori di effettuare correttamente le proprie valutazioni, specialmente nel caso in cui l'impatto scaturito dall'applicazione delle agevolazioni sia materiale. Effettuata tale premessa, si può ora procedere con l'illustrazione dell'impatto delle diverse concessioni sul bilancio.

Assumendo che i locatari abbiano valutato che le concessioni ricevute rispettino i criteri previsti per l'applicazione dell'espediente pratico, la contabilizzazione delle stesse può impattare il bilancio in uno o più dei seguenti modi:

- Contabilizzazione di un *variable lease payment*;
- Rivalutazione della lease liability;
- “Biforcazione” della lease liability;
- Contabilizzazione di un *revised* ammortamento per il right-of-use assets.

Per quanto riguarda il primo impatto, esso emerge nel caso in cui il locatore conceda al locatario la cosiddetta *forgiveness of lease payment*, ovvero di non pagare la rata dovuta in uno o più mesi (a causa della pandemia da Covid-19). In tali casi, il locatario continuerà ad accumulare interessi sul debito a bilancio, ma contabilizzerà una riduzione del debito per il valore delle rate cancellate, la cui contropartita sarà un *variable lease payment* negativo a conto economico, che rispecchierà il positivo impatto sul risultato d'esercizio. Nello specifico, ci sono due casistiche di cui tener conto:

- Se il locatore concede al locatario di non pagare una o più rate senza alcuna condizione aggiuntiva, il valore del *variable lease payment* contabilizzato a conto economico non rispecchierà necessariamente la sommatoria di tutte le rate cancellate. Difatti, tale contabilizzazione deve

avvenire alla data effettiva in cui avviene la rent concession, e dunque le rate cancellate devono essere scontate al tasso di interesse implicito applicato nel contratto di leasing;

- Invece, se il locatore dovesse condizionare la cancellazione di rate future ad eventi solo osservabili nel momento in cui il pagamento delle stesse dovrebbe avvenire, allora ogni variable lease payment verrà contabilizzato nel periodo corrispondente, non vi sarà alcun effetto determinato dal *time value of money*, e dunque saranno equivalenti al valore nominale delle rate cancellate.

La rivalutazione e “biforcazione” della lease liability sono invece due approcci diversi per contabilizzare una concessione di rinviare il pagamento di una rata a data futura. In entrambi casi, il locatario continuerà ad accumulare gli interessi sulle lease liabilities, ma diverso è il valore di tali liabilities in seguito alla *deferral* della rata in base alla metodologia applicata:

- Una prima opzione, come suggerito dal nome stesso, consiste nel rideterminare il valore attuale delle rate future, ora comprensive anche della rata differita, contabilizzando la differenza che ne scaturisce come una plusvalenza a conto economico;
- Un’alternativa consiste nel non effettuare una rivalutazione della lease liability, bensì una “biforcazione” della stessa. Nello specifico, la rata non pagata genererà una separazione della lease liability in due parti: un prima parte sarà relativa allo schema di ammortamento originale, mentre verrà creato un item denominato *deferred payable* per un valore pari alla rata non corrisposta, sul quale non verranno accumulati interessi.

Infine, l’ultima casistica riguarda il caso in cui una o più rate vengano differite, ma non si vadano a cumulare con quelle da corrispondere in futuro, bensì la durata del leasing viene aumentata rispettivamente. In tali casi, avviene una rivalutazione della lease liability attualizzando le rate future al tasso di interesse implicito nel contratto, con la differenza contabilizzata a conto economico; parallelamente, non vi è una rivalutazione del right-of-use, il quale verrà però ammortizzato in base alla nuova durata residua del contratto.

Determinato l’ambito di applicazione delle agevolazioni, la prossima sezione chiuderà il capitolo esemplificando le casistiche descritte.

3.4.3 Casi comuni di applicazione delle agevolazioni

Per concludere il paragrafo, ed il capitolo, tale sezione esemplificherà le casistiche di rent concessions precedentemente illustrate. A tale fine, si tenga presente la seguente situazione di partenza, che sarà uguale per tutti gli esempi illustrati.

Testo: Il 31 dicembre 2017, la Società B, locatario, entra in un contratto di leasing con la Società A, locatore, attraverso il quale si assicura l'utilizzo di un ufficio per una durata di 5 anni, in cambio del pagamento di rate semestrali da €50,000 l'una. Il tasso di interesse del contratto è pari al 5%. Dunque, assumendo che non vi siano costi iniziali direttamente associabili al leasing, il locatario contabilizza right of use and lease liability per un valore di €386,086.75, pari al valore attuale delle rate da corrispondere.

In base a quanto detto, al 31 Dicembre 2017 gli schemi di ammortamento del right of use e della lease liability sono i seguenti.

Data	Rata (€)	Interessi passivi (€)	Quota Capitale (€)	Lease Liability (€)
31/12/2017				386.086,75
30/06/2018	50.000,00	19.304,34	30.695,66	355.391,08
31/12/2018	50.000,00	17.769,55	32.230,45	323.160,64
30/06/2019	50.000,00	16.158,03	33.841,97	289.318,67
31/12/2019	50.000,00	14.465,93	35.534,07	253.784,60
30/06/2020	50.000,00	12.689,23	37.310,77	216.473,83
31/12/2020	50.000,00	10.823,69	39.176,31	177.297,53
30/06/2021	50.000,00	8.864,88	41.135,12	136.162,40
31/12/2021	50.000,00	6.808,12	43.191,88	92.970,52
30/06/2022	50.000,00	4.648,53	45.351,47	47.619,05
31/12/2022	50.000,00	2.380,95	47.619,05	0,00

Tabella 10 – Schema Originale Ammortamento Lease Liability

Data	Ammortamento	Fondo Ammortamento	Right of Use
31/12/2017			386.086,75
31/12/2018	77.217,35	77.217,35	308.869,40
31/12/2019	77.217,35	154.434,70	231.652,05
31/12/2020	77.217,35	231.652,05	154.434,70
31/12/2021	77.217,35	308.869,40	77.217,35
31/12/2022	77.217,35	386.086,75	0,00

Tabella 11 - Schema Originale Ammortamento Right of Use

Delineata la situazione di partenza, si può ora passare all'esemplificazione delle diverse casistiche.

- ***Forgiveness of lease payments***

Nel primo caso, si assuma che il locatore decida di “perdonare”, ovvero cancellare, il pagamento della rata del 30/06/2020, per ragioni correlate alla pandemia da Covid-19. Guardando alla situazione di partenza, la lease liability prima di tale data ha un valore pari a €253.784,60. In tal caso, come spiegato in precedenza, il locatario continuerà ad accumulare interessi sulle lease liability, e contabilizzerà una riduzione della stessa per il valore della rata non corrisposta, la cui contropartita sarà tuttavia un negativo variable lease payment a conto economico, piuttosto che un'uscita di cassa. Dunque, la scrittura contabile al 30/06/2020 è la seguente:

<i>Data</i>		<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
30/06/2020	Lease liability	37.310,77€	
30/06/2020	Interessi Passivi	12.689,23€	
30/06/2020	Variable Lease Payment		50.000,00€

Difatti, come è possibile notare, la lease liability si riduce, al netto degli interessi accumulati, esattamente per il valore della quota capitale prevista dallo schema di ammortamento originale che dunque, in caso di forgiveness of lease payment, non viene in alcun modo intaccato; lo stesso è vero per il right of use.

- ***Deferral of lease payments***

In questa seconda casistica, si assume che il locatore, per ragioni legate alla pandemia da Covid-19, conceda al locatario di rimandare il pagamento della rata del 30/06/2020, dilazionandola in maniera equivalente sulle rate successive. Dunque, essendo cinque le rate rimaste, ognuna di queste subirà un aumento di €10.000,00 e sarà dunque pari a €60.000,00. Come anticipato nella sezione precedente, in questo caso sono due gli approcci applicabili, e verranno illustrati entrambi.

Il primo approccio consiste nel ricalcolare la lease liability, utilizzando il medesimo tasso di sconto, come il valore attuale al 30/06/2020 dei flussi di cassa futuri da corrispondere, ed imputando le differenze di valutazione come una plusvalenza a conto economico. Dunque, il nuovo schema di ammortamento della lease liability sarà il seguente:

Data	Rata (€)	Interessi passivi (€)	Quota Capitale (€)	Rivalutazione (€)	Lease Liability (€)
31/12/2017					386.086,75
30/06/2018	50.000,00	19.304,34	30.695,66		355.391,08
31/12/2018	50.000,00	17.769,55	32.230,45		323.160,64
30/06/2019	50.000,00	16.158,03	33.841,97		289.318,67
31/12/2019	50.000,00	14.465,93	35.534,07		253.784,60
30/06/2020		12.689,23		6.705,23	259.768,60
31/12/2020	60.000,00	12.988,43	47.011,57		212.757,03
30/06/2021	60.000,00	10.637,85	49.362,15		163.394,88
31/12/2021	60.000,00	8.169,74	51.830,26		111.564,63
30/06/2022	60.000,00	5.578,23	54.421,77		57.142,86
31/12/2022	60.000,00	2.857,14	57.142,86		0,00

Tabella 12 - Schema di Ammortamento Lease Liability post Rivalutazione per Deferral Payment

Come è possibile notare, in data 30/06/2020 la lease liability risulta essere inferiore rispetto al valore che si otterrebbe semplicemente accumulando gli interessi e sottraendo la quota capitale

corrisposta (in tal caso pari a 0); tale differenza viene appunto contabilizzata come una plusvalenza da rivalutazione a conto economico:

<i>Data</i>		<i>Dare</i>	<i>Avere</i>
30/06/2020	Interessi Passivi	12.689,23€	
30/06/2020	Lease Liability		5.984,00€
30/06/2020	Plusvalenza da rivalutazione		6.705,23€

Come anticipato nella sezione precedente, esiste però un'alternativa, che consiste nel "biforcare" la lease liability in due parti, creando un item denominato *deferred payable* per un valore pari alla rata non corrisposta, sul quale non si andranno ad accumulare interessi. Applicando tale metodologia, lo schema di ammortamento della lease liability sarà il seguente.

Data	Rata (€)	Interessi passivi (€)	Quota Capitale (€)	Deferred Payable (€)	Lease Liability (€)
31/12/2017					386.086,75
30/06/2018	50.000,00	19.304,34	30.695,66	-	355.391,08
31/12/2018	50.000,00	17.769,55	32.230,45		323.160,64
30/06/2019	50.000,00	16.158,03	33.841,97		289.318,67
31/12/2019	50.000,00	14.465,93	35.534,07		253.784,60
30/06/2020	0,00	12.689,23	-12.689,23	50.000,00	266.473,83
31/12/2020	50.000,00	10.823,69	39.176,31	10.000,00	217.297,53
30/06/2021	50.000,00	8.864,88	41.135,12	10.000,00	166.162,40
31/12/2021	50.000,00	6.808,12	43.191,88	10.000,00	112.970,52
30/06/2022	50.000,00	4.648,53	45.351,47	10.000,00	57.619,05
31/12/2022	50.000,00	2.380,95	47.619,05	10.000,00	0,00

Tabella 13 - Schema di Ammortamento post deferral con "biforcazione" della Lease Liability

Come visibile dallo schema di ammortamento soprastante, in data 30/06/2020 la Lease Liability aumenta per effetto degli interessi accumulati, mentre non vi è alcun impatto in termini di quota capitale; parallelamente, si viene a creare la deferred payable per la rata non corrisposta. Nei semestri seguenti, la lease liability si riduce periodicamente per un valore pari alla somma della deferred payable, ammortizzata linearmente lungo la durata rimanente del contratto, e della quota capitale, calcolata come sempre sottraendo alla rata da corrispondere la quota della stessa relativa agli interessi passivi. Come anticipato, tali interessi non vengono accumulati sulla deferred payable; difatti, gli interessi passivi in data 31/12/2020 sono calcolati moltiplicando il tasso di interesse implicito del contratto, che si ricorda essere pari al 5%, per la differenza tra la lease liability e la deferred payable appena creata. Di conseguenza, applicando tale metodo la deferral di un lease payment non avrà alcun impatto a conto economico: non vi sarà alcuna plusvalenza da rivalutazione e gli interessi corrisposti ciascun periodo coincideranno con quanto previsto dallo schema originale. In ambo i casi non vi è alcun impatto sullo schema di ammortamento del right of use.

- *Extension of the lease term*

L'ultima casistica analizzata riguarda il caso in cui il locatore, per ragioni legata alla pandemia da Covid-19, conceda al locatario di rimandare il pagamento di una rata, estendendo contestualmente la durata del leasing. In particolare, si assuma che il locatore decida di rimandare i pagamenti delle rate da corrispondere in data 30/06/2020 e 31/12/2020, incrementando la durata del contratto di un anno.

Applicando l'espedito pratico, in tal caso, a differenza di quanto visto nelle fattispecie precedenti, vi sarà un impatto sia sulla lease liability che sul right of use. Per quanto riguarda la lease liability, il nuovo schema di ammortamento sarà il seguente.

Data	Rata (€)	Interessi passivi (€)	Quota Capitale (€)	Rivalutazione (€)	Lease Liability (€)
31/12/2017					386.086,75
30/06/2018	50.000,00	19.304,34	30.695,66		355.391,08
31/12/2018	50.000,00	17.769,55	32.230,45		323.160,64
30/06/2019	50.000,00	16.158,03	33.841,97		289.318,67
31/12/2019	50.000,00	14.465,93	35.534,07		253.784,60
30/06/2020	0,00	12.689,23	-12.689,23	24.774,21	241.699,62
31/12/2020	0,00	12.084,98	-12.084,98		253.784,60
30/06/2021	50.000,00	12.689,23	37.310,77		216.473,83
31/12/2021	50.000,00	10.823,69	39.176,31		177.297,53
30/06/2022	50.000,00	8.864,88	41.135,12		136.162,40
31/12/2022	50.000,00	6.808,12	43.191,88		92.970,52
30/06/2023	50.000,00	4.648,53	45.351,47		47.619,05
31/12/2023	50.000,00	2.380,95	47.619,05		0,00

Tabella 14 - Schema di Ammortamento Lease Liability con Lease Extension

Come visibile dallo schema precedente, in data 30/06/2020 è necessario rivalutare la lease liability, calcolando il valore attuale in tale data delle rate future da corrispondere, incluse quelle previste dalla lease extension; la differenza che ne scaturisce rappresenta una plusvalenza da rivalutazione, che verrà imputata al conto economico. Dunque, le scritture contabili in tale data sono le seguenti:

Data	Dare	Avere
30/06/2020	Interessi Passivi	12.689,23€
30/06/2020	Lease Liability	12.084,98€
30/06/2020	Plusvalenza da rivalutazione	24.774,21€

Parallelamente, essendo variata la durata del leasing, anche lo schema di ammortamento del right of use deve variare, per riflettere il maggior tempo in cui il locatario avrà a disposizione il bene in questione. Lo schema di ammortamento sarà dunque il seguente:

Data	Ammortamento	Fondo Ammortamento	Right of Use
31/12/2017			386.086,75
31/12/2018	77.217,35	77.217,35	308.869,40
31/12/2019	77.217,35	154.434,70	231.652,05
31/12/2020	57.913,01	212.347,71	173.739,04
31/12/2021	57.913,01	270.260,72	115.826,02
31/12/2022	57.913,01	328.173,73	57.913,01
31/12/2023	57.913,01	386.086,75	0,00

Tabella 15 - Schema di Ammortamento Right of Use con Lease Extension

Come visibile dallo schema soprastante, in data 31/12/2020 viene ricalcolato l'ammortamento annuale da imputare a conto economico per riflettere la maggior durata del contratto.

Con la discussione di tale esempio si chiude il paragrafo sulle agevolazioni da Covid-19, nonché il capitolo sull'IFRS 16. Nel prossimo ed ultimo capitolo, verrà sviluppato un Case Study sull'utilizzo ed impatto contabile del leasing nel settore del lusso, mettendo in pratica le nozioni esposte in tale sede.

Capitolo 4: Case study

Alla luce di quanto illustrato nei capitoli precedenti, in quest'ultimo capitolo verrà sviluppato un case study volto ad analizzare come si sia evoluto l'utilizzo e la contabilizzazione del leasing nel settore del lusso. Nello specifico, verranno prima definiti quali sono i criteri che hanno portato alla definizione del campione di imprese, nonché la metodologia applicata per l'analisi dello stesso; in seguito, verranno presentati i risultati relativi a due tipologie di analisi, volte ad individuare rispettivamente l'impatto dell'IFRS 16 e delle agevolazioni da Covid-19 sulle imprese che operano in tale settore.

4.1 Il leasing nel settore del luxury

Come si definisce il settore del lusso? Cosa rende un capo, un orologio o una borsa << di lusso >>? In questo paragrafo, dopo aver dato un'idea delle dimensioni del settore del lusso a livello globale, si proverà a dare una risposta a tali domande, che sono chiave al fine di definire un campione di imprese sul quale effettuare l'analisi; verrà infine presentata la metodologia di analisi applicata in questo case study.

4.1.1 Un overview del settore

Quando si fa riferimento ai beni di lusso, risulta automatico associarli ad un prezzo elevato. Sebbene, come verrà approfondito nella sezione successiva, vi siano molte più sfaccettature in quella che è la definizione del lusso, il prezzo elevato è indubbiamente una di quelle. Per tale ragione, non c'è da sorprendersi alla vista di quella che è la dimensione del mercato del lusso, che nel 2021 è stata stimata essere pari a €265 miliardi³². Nello specifico, tale dato è il risultato di una crescita pari al 22,1%, che ha seguito la perdita di valore del 23,1% determinata dalla pandemia da Covid-19 nell'anno 2020. Nel periodo che va dal 2021 al 2026, tale valore è stimato crescere ulteriormente ad un CAGR del 5,7%, raggiungendo i €350 miliardi nel 2026; il grafico sottostante riassume quanto detto.

³² Se non specificato diversamente, tutti i dati presentati in tale sezione fanno capo ad un report pubblicato su MarketLine nel mese di novembre del 2022 (MarketLine, 2022)

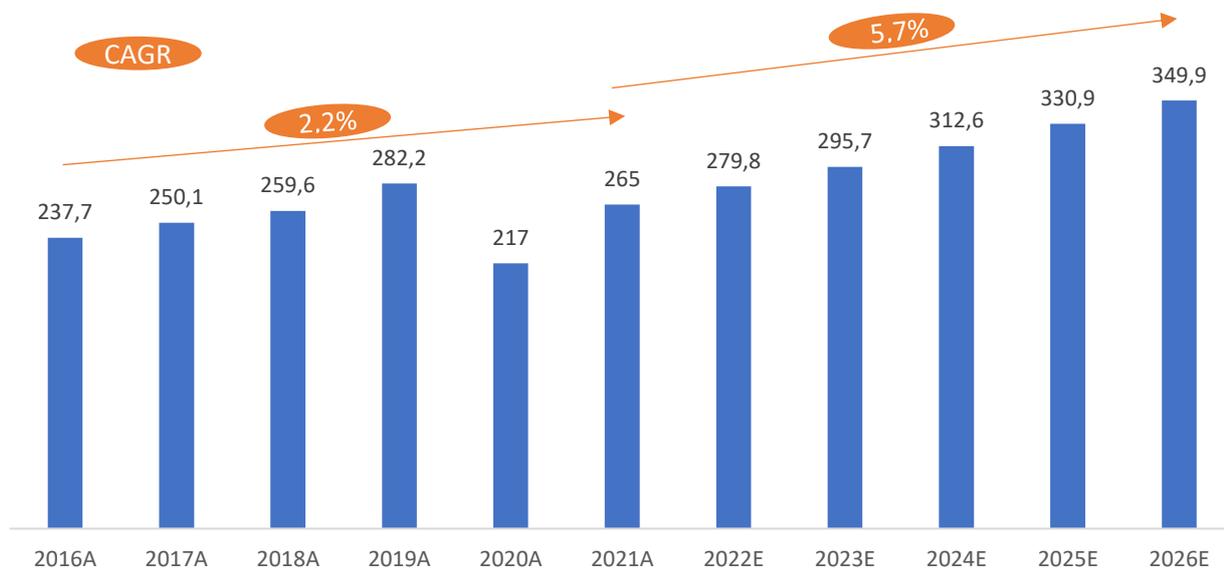


Figura 13 - Dimensione settore del lusso (€/m)

Come chiaramente visibile dalla figura soprastante, fatta eccezione per il 2020, il settore del lusso è sempre cresciuto a livello globale negli ultimi anni, e ci si attende che tale crescita continuerà negli anni futuri.

Detto ciò, è interessante analizzare quali sono le categorie che hanno contribuito maggiormente alla crescita del settore, e come il loro contributo sia variato negli anni; la figura sottostante offre una panoramica di segmentazione del settore del lusso a livello globale.

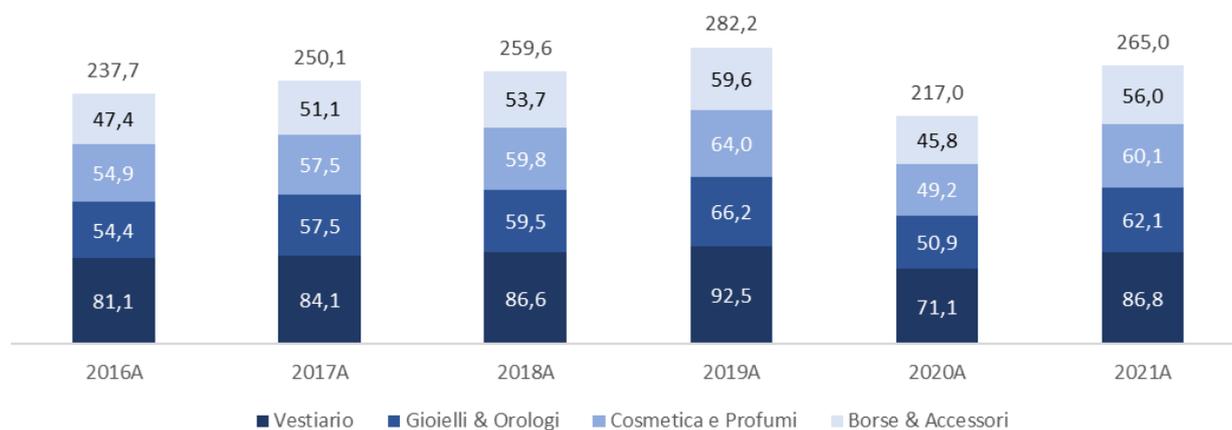


Figura 14 - Segmentazione settore del lusso per prodotto (€/m)

Come visibile nella figura soprastante, la spesa per vestiario ha sempre rappresentato negli anni la principale componente del turnover totale del settore del lusso, sebbene in termini percentuale il suo contributo si sia ridotto a favore di gioielli & orologi e borse & accessori,

Definita la segmentazione per prodotto, la figura sottostante presenta la segmentazione del settore per area geografica nel 2021.

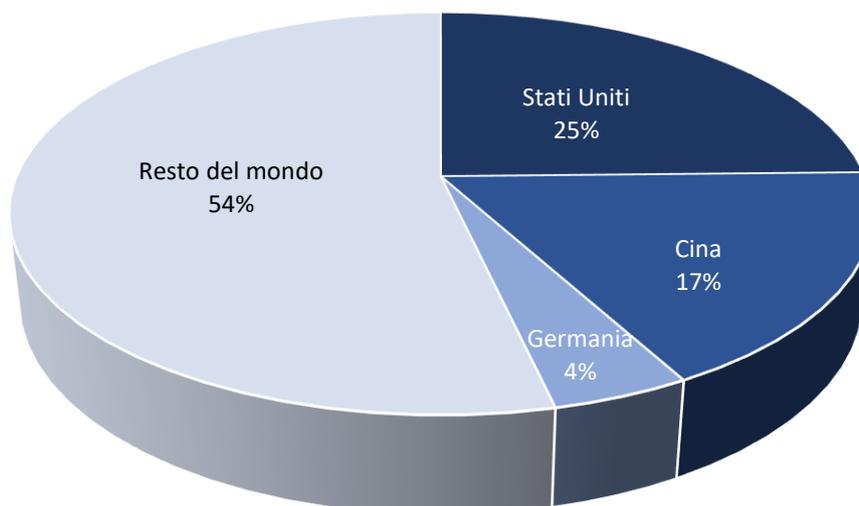


Figura 15 - Segmentazione settore del lusso per area geografica

Come visibile nella figura soprastante, l'area geografica che offre il maggior contributo al turnover del settore sono gli Stati Uniti, che rappresentano un quarto del mercato del lusso globale, seguiti da Cina e Germania.

Infine, il grafico sottostante riporta la segmentazione maggiormente significativa ai fini della nostra analisi, ovvero quella per canale di vendita.

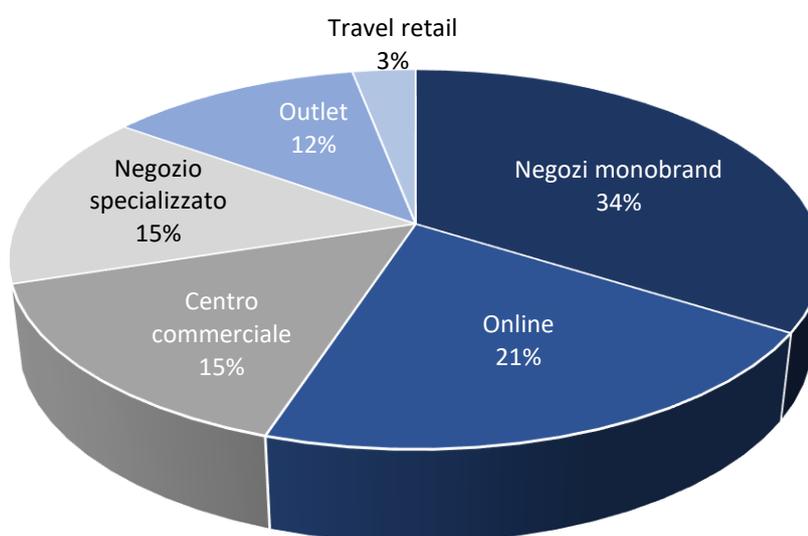


Figura 16 - Segmentazione settore del lusso per canale di vendita

Come si evince dal grafico soprastante, i canali digitali contribuiscono al 21% del turnover del settore, col restante 79% dei prodotti che viene venduto fisicamente. In particolare, salta all'occhio come il 34% delle vendite avvenga tramite negozi monobrand, dunque dedicati esclusivamente alle singole imprese. Questo dato spiega chiaramente perché il leasing sia così importante nel settore del lusso, e più in generale per i retailer: dovendo offrire ai propri consumatori diversi punti vendita esclusivi, che come appena visto rappresentano un terzo dei ricavi del settore, l'affitto di tali negozi tramite

contratti di leasing presenta i numerosi vantaggi discussi nei capitoli precedenti, offrendo maggior flessibilità alle imprese. Dunque, il leasing rappresenta uno strumento essenziale per le imprese di questo settore, motivo per cui risulta interessante ed estremamente rilevante analizzare come l'evoluzione della disciplina contabile in tale ambito abbia impattato i loro bilanci.

4.1.2 Presentazione del campione di imprese

Come già spiegato, il case study è focalizzato sulle imprese operanti nel settore del lusso; tuttavia, per scegliere un campione d'impresa è essenziale stabilire chiaramente i confini che definiscono il settore del lusso; tali confini possono essere osservati da tre diverse prospettive: economica, psicologica e di marketing.

Per quanto riguarda la prospettiva economica, in origine il focus veniva posto sulla distinzione tra lusso e necessità. In particolare, i primi ad analizzare i beni di lusso come mezzo per descrivere la realtà socioeconomica sono stati Veblen e Galbraith (1973) attraverso il loro scritto "The theory of the leisure class"; in tale elaborato, gli autori definirono i beni di lusso come simboli volti a contraddistinguere le classi socioeconomiche superiori.

Oggi, invece, gli studi si focalizzano maggiormente su come le strategie di prezzo influiscano sull'esclusività dei prodotti di lusso, i quali vengono definiti tali per l'elevato prezzo e ridotta accessibilità, che li rende esclusivi. A tal proposito, Groth e McDaniel (1993), nel loro lavoro intitolato "The exclusive value principle: the basis for prestige pricing", evidenziarono come il prezzo di mercato di un prodotto fosse dato dalla somma del suo valore utilitario e di quello da loro definito come *l'exclusive value premium*: nei beni di lusso, il primo elemento è rappresentato dalla qualità o eccellenza del bene/servizio e del design, mentre il secondo elemento racchiude i fattori, quali la pubblicità e le campagne promozionali, che creano nei consumatori l'esigenza di possedere tali beni, ancora considerati come un simbolo di un elevato status sociale.

In tal senso, gli autori introducono anche quella che è la prospettiva psicologica, che si basa proprio sul capire le motivazioni che spingono i consumatori ad acquistare un bene o un servizio di lusso. A tal proposito, i fattori decisionali possono essere "interpersonali" o "esterni", come ad esempio opinioni, influenze, suggerimenti da parte dell'interazione con altri soggetti, oppure possono essere fattori "personali" o "interni", come i sentimenti e le emozioni che stimolano il piacere personale nell'acquistare beni o servizi di lusso. Inoltre, i beni di lusso possono anche essere acquistati per ragioni di riconoscimento sociale, di uno status o per dare un'impressione positiva agli osservatori esterni.

Infine, per quanto riguarda la prospettiva di marketing, essa si basa proprio su teorie economiche e psicologiche come quelle appena enunciate. Difatti, il marketing si occupa principalmente di differenziare i beni di lusso rispetto agli altri, e viene fatto attraverso la definizione di caratteristiche che rendono unico il prodotto. A tal proposito, Vickers e Renand (2003) hanno sviluppato un modello tridimensionale che differenzia i beni di lusso dagli altri basandosi su 3 fattori: il funzionalismo, l'esperienzialismo e l'interazione simbolica. Il primo fa riferimento alle caratteristiche specifiche del prodotto, quali ad esempio qualità, affidabilità e durabilità; l'esperienzialismo è l'area che racchiude le caratteristiche del bene di lusso che generano un piacere e il corrispettivo consumo del bene; infine, l'interazione simbolica racchiude le caratteristiche che solo un bene di lusso può apportare come, ad esempio, l'appartenenza ad un gruppo o ad un design riconoscibile.

La vera svolta nella definizione di lusso è stata però definita grazie al contributo di Dubois, Laurent e Czellar (2003), i quali hanno individuato sei dimensioni che permettono di individuare i confini del lusso; tali dimensioni sono riportate nella figura sottostante.



Figura 17 - Marketing mix del lusso

Dunque, come visibile dalla figura soprastante, le sei dimensioni del lusso sono le seguenti:

- *Qualità eccellente.* Questa dimensione racchiude le caratteristiche intrinseche del bene; difatti, un bene è il risultato delle componenti e del lavoro utilizzato per realizzarlo: se le materie prime sono ricercate con cura, prendendo solo quelle che rispettano degli standard di qualità altissimi, e se il

personale che si occupa della lavorazione e realizzazione dei prodotti risulta avere delle competenze specifiche per tale lavoro, allora sicuramente il bene che verrà realizzato avrà una qualità eccellente rispetto agli altri. La qualità è una caratteristica fondamentale per i beni in quanto rende il prodotto affidabile ed eterno agli occhi dei consumatori, che saranno quindi disposti a pagare un prezzo più alto;

- *Prezzo elevato.* Il prezzo, in generale, viene definito elevato solo se messo a confronto con altri beni aventi caratteristiche simili; non può difatti essere considerato elevato se non si avessero altri termini di paragone. Ciò che giustifica un prezzo più alto per i beni di lusso rispetto agli altri è dovuto non solo alla qualità degli stessi, bensì ad altre caratteristiche come il marchio;
- *Unicità e Rarità.* Domande e offerta è una delle principali leve su cui si poggia il marketing dei beni di lusso: più un bene risulta inaccessibile e scarso, più esso sarà capace di generare un desiderio di acquisto nei confronti dei consumatori. L'inaccessibilità è legata alla caratteristica del prezzo elevato, già analizzato precedentemente, mentre l'aspetto della scarsità (rarità) è legato alla caratteristica della qualità; infatti, questi standard di qualità molto elevata non rendono sempre possibile la produzione e un consumo di massa per tali beni;
- *Carattere superfluo.* Tale sfera si riferisce al tipo di bisogno che i beni di lusso soddisfano. Come è facile intuire, i luxury goods non fanno parte della categoria dei bisogni primari, in quanto quest'ultimi essendo essenziali per l'essere umano devono poter essere accessibili a tutti. Proprio a tal proposito, è bene specificare che il carattere superfluo per un bene è essenziale affinché esso sia definibile come un bene di lusso.
- *Patina di tradizione.* Anche questo aspetto risulta essere centrale nel lusso; è essenziale che i diversi brand abbiano una loro identità precisa e marcata, portata avanti su ciascuna tipologia di prodotto che viene commercializzato, in modo tale da creare una tendenza per i propri prodotti duratura nel tempo, e non solamente una moda passeggera.
- *Rilevanza estetica.* Infine, quest'ultimo aspetto riguarda l'aspetto puramente estetico di un prodotto. Esso è essenziale in quanto è la copertina che ciascun osservatore vede, prima di scoprire anche le altre caratteristiche del bene, come ad esempio la qualità. Dunque, è essenziale che il prodotto sia capace di catturare l'attenzione dei consumatori attraendoli a sé; questo può avvenire attraverso il coinvolgimento dei cinque sensi, a seconda del prodotto in questione.

Infine, l'individuazione dei *luxury goods* è anche possibile facendo riferimento all'elasticità della domanda al reddito. Infatti, il settore del lusso è uno dei pochi mercati dove la domanda aumenta in modo più che proporzionale rispetto ad un incremento del reddito. Prima di dare una rappresentazione grafica di quanto appena riportato, è bene introdurre in questo frangente la legge di Engel, la quale spiega che l'aumento del reddito all'interno di una famiglia non fa crescere proporzionalmente la spesa per i beni di prima necessità in quanto, soddisfatta una determinata soglia di tali beni, per la

famiglia sarebbe inutile acquistarne degli altri; pertanto, ad un aumento del reddito superiore alla soglia per soddisfare i beni di prima necessità, le scelte di consumo della famiglia si spostano su beni superiori o di lusso. Proprio per tale motivo, all'aumentare delle disponibilità economiche sopra una certa soglia di reddito, l'aumento della domanda per i beni di lusso sarà più che proporzionale rispetto all'incremento del reddito.

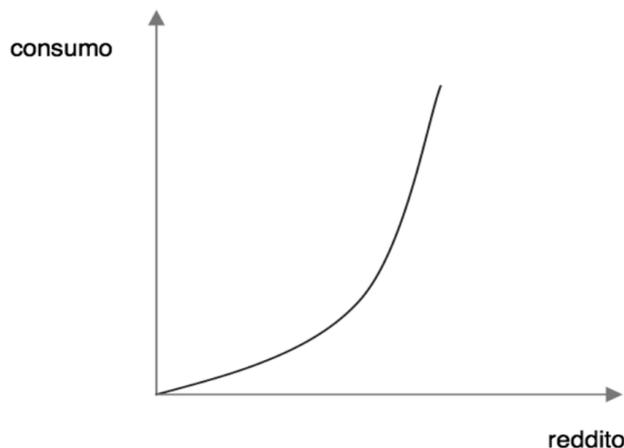


Figura 18 - Grafico di andamento del consumo dei beni di lusso rispetto al reddito (Spallino, Bellante, & Lupo, 2014)

Alla luce dei confini del lusso definiti, è stato individuato un gruppo di undici imprese che rispecchiasse tali criteri; ai fini dell'analisi e per ragioni legate alle reperibilità dei dati, sono state incluse esclusivamente imprese quotate in borsa e che adottano i principi contabili comunemente noti come IFRS. La tabella sottostante racchiude queste imprese e, al fine di dare un'idea della dimensione delle stesse, i loro ricavi per l'esercizio 2021.

Company	Revenue (EUR/m) ³³
LVMH	64,215
Kering	17,645
Richemont	19,181
Hermes	8,982
Brunello Cucinelli	712
Ferragamo	1,136
Tod's	900
Hugo Boss	2,786
Prada	3,366
Moncler	2,046
Burberry	3,362

Tabella 16 - Campione di imprese operanti nel settore del lusso

Inoltre, come verrà spiegato maggiormente in dettaglio nelle sezioni successive, sono state selezionate un gruppo di imprese operanti nel settore del fashion come campione di controllo, al fine

³³ Per le imprese che riportano in una valuta differente dall'euro è stato applicato il tasso di cambio al 31/12/2021

di individuare eventuali peculiarità in ambito di leasing delle imprese che commercializzano luxury goods rispetto ad altri retailer; la tabella sottostante raggruppa tali imprese, mostrando i relativi ricavi per l'esercizio 2021.

Company	Revenue (EUR/m)
Inditex	27,716
H&M	19
SMCP	1,039
OVS	1,359
LPP	3,057
Next	5,207
CCC	1,654
Zalando	10,354
ASOS	4,683
Boohoo	2,076
Boozt	565

Tabella 17 - Campione di controllo costituito da imprese operanti nel settore del fashion

4.1.3 Metodologia di analisi

Definito il campione di imprese, tale sezione andrà ad illustrare la metodologia di analisi applicata al fine di trarre le conclusioni discusse nei paragrafi seguenti.

Come preannunciato, il case study si divide in due parti: in primis, verrà indagato come l'introduzione dell'IFRS 16 ha impattato i bilanci delle imprese operanti nel settore del lusso; in secondo luogo, si andrà ad investigare l'impatto sulle stesse delle agevolazioni sulla contabilizzazione del leasing concesse per la pandemia da Covid-19. Sebbene la metodologia applicata sia pressoché la stessa, vi sono comunque delle differenze sostanziali, ragion per cui tali casi verranno trattati separatamente anche in tale sede.

Per quanto concerne l'impatto dell'IFRS 16, in primo luogo sono stati raccolti dati di bilancio relativi all'ultimo esercizio prima che ciascuna impresa effettuasse la transizione dallo IAS 17 all'IFRS 16. Nello specifico, per lo Stato Patrimoniale sono stati raccolti i seguenti item:

- Attività Correnti
- Right of use
- Attività Totali
- Current Lease Liability
- Non-Current Lease Liability
- Debiti finanziari (inclusi i debiti da leasing)

- Equity

Invece, per quanto riguarda il Conto Economico, le variabili raccolte sono le seguenti:

- Ricavi
- EBITDA, calcolato come la somma di EBIT e D&A
- D&A
- EBIT
- Interessi passivi
- Utile netto

Raccolti tali dati, sono state calcolati gli indici di bilancio potenzialmente impattati dall'introduzione dell'IFRS 16; nello specifico, sono stati definite le seguenti profitability e solvency ratios:

- EBITDA margin
- Asset turnover
- ROI
- ROE
- Current ratio
- Gearing ratio
- Interest Coverage Ratio

Come spiegato nel capitolo relativo all'IFRS 16, al momento della prima implementazione le imprese potevano scegliere se riclassificare il bilancio dell'anno precedente o se invece optare per una transizione agevolata, semplicemente aggiungendo in nota una riconciliazione tra gli operating leases outstanding alla chiusura dell'esercizio e i right of use e lease liability indicate ad apertura del nuovo bilancio. Per quel che riguarda il campione in esame, la maggior parte delle imprese ha optato per questa transizione agevolata; dunque, se in alcuni casi è stato possibile raccogliere i dati precedentemente indicati già riclassificati, nella maggior parte dei casi è stato necessario procedere alla riclassificazione. In particolare, se da un lato è stato piuttosto immediato individuare i valori di apertura di right of use e lease liability, le altre voci di bilancio sono invece state calcolate come segue.

Per quanto riguarda le voci relative allo stato patrimoniale, le imprese optanti per la transizione agevolata presentano in bilancio uno schema di riconciliazione, che illustra in che parte i valori iniziali di right of use e lease liability siano formati dall'attualizzazione dei flussi di cassa futuri dovuti ai leasing precedentemente classificati come operativi, e quale porzione di tali item sia invece composta

da valori riclassificati da altre voci di bilancio. Dunque, effettuato l'aggiustamento per tali voci, è stato possibile definire l'aumento totale di attività e passività, nonché quello al netto dell'equity.

Invece, per quanto riguarda le voci relative al conto economico, la quantità di informazioni presentate relativamente alla transizione dalle imprese che hanno optato per non riclassificare il bilancio dell'anno precedente è sicuramente inferiore. Per tale ragione, tali voci sono state stimate massimizzando le informazioni a propria disposizione e mediante l'utilizzo di assumption. Nello specifico:

- L'EBITDA è stato riclassificato sommandovi la spesa per leasing operativo registrata tra i costi operativi alla chiusura dell'esercizio precedente, escludendo dove possibile la porzione della stessa relativa a *short-term* e *low-value* leasing;
- Per quanto riguarda la spesa per D&A, vi sono state due assunzioni chiave: in primis, è stato assunto che, se capitalizzata, la porzione di leasing operativo ripagata durante l'anno avrebbe contribuito in maniera equivalente a right of use e lease liability, e che dunque non vi fossero costi, direttamente associabili alla stessa, tali da ridurre il valore del right of use; in secondo luogo, è stato assunto che tale spesa fosse relativa ad un contratto di leasing appena avviato, e che una volta capitalizzata fosse uguale non solo alla quota capitale, bensì rappresentasse anche la porzione annuale di ammortamento del relativo asset. Dunque, in base all'applicazione di tali ipotesi, la spesa per D&A riclassificata è stata calcolata sommandovi la spesa per leasing operativa dell'esercizio precedente capitalizzata applicandovi l'incremental borrowing rate dell'impresa;
- L'EBIT riclassificato è stato calcolato sottraendo la spesa per D&A all'EBITDA;
- La spesa per interessi è stata riclassificata sommandovi gli interessi aggiuntivi sul leasing che si sarebbero riscontrati se l'IFRS 16 fosse stato applicato con un anno di anticipo, calcolati come il prodotto tra l'incremental borrowing rate ed il differenziale tra le lease liability post- e pre-IFRS 16;
- L'utile netto è stato riclassificato assumendo che l'effective tax rate non fosse impattato dall'introduzione dell'IFRS 16.

Riclassificate tutte le variabili, sono stati calcolati i relativi indici di bilancio, e per ciascuna voce è stata calcolata la variazione percentuale in seguito alla transizione all'IFRS 16. Infine, sono state calcolate media e mediana per tre gruppi di imprese: le imprese appartenenti al settore del lusso, le imprese appartenenti al settore del fashion, e le imprese appartenenti al settore del retail, insieme rappresentato dalla combinazione dei due gruppi precedenti. Il confronto tra tali risultati e la relativa discussione verrà effettuata nel paragrafo successivo.

Invece, per quanto riguarda l'impatto delle agevolazioni introdotte per il Covid-19, anche in tal caso sono stati raccolti i principali item di bilancio necessari a valutare tale impatto; dato che tali agevolazioni sono state in utilizzo per due esercizi, per ciascuna impresa sono stati raccolti i dati relativamente ai rispettivi esercizi. Tuttavia, come spiegato in precedenza, l'adozione di tali agevolazioni era su base volontaria; dunque, sono state escluse dal campione in analisi le imprese che hanno scelto di non applicarle.

Per quanto riguarda le imprese facenti parte di questo sotto-campione, in primis sono stati raccolti gli item di bilancio impattati dalle *rent concessions* per i due esercizi in questione, e successivamente gli stessi sono stati riclassificati, eliminando l'impatto delle stesse, per poi calcolarne le variazioni percentuali in maniera simile a quanto fatto per la porzione di analisi precedente.

In particolare, fatta eccezione per due imprese che hanno contabilizzato anche l'impatto di una rata differita, tutte le applicazioni dell'agevolazione all'interno del campione sono relative alla casistica del *forgiveness of lease payment*.

Secondo quanto previsto dalle agevolazioni introdotte, le rate "perdonate" non corrisposte sono state contabilizzate come un profitto (o meglio, un minor costo) a conto economico mediante la voce *negative variable lease payment*. Dunque, nell'ipotesi in cui tali rate non fossero state perdonate, le seguenti voci sarebbero state riclassificate:

- Le spese totali per leasing, che aumentano per l'assenza di questo minor costo;
- L'EBIT, riclassificato sottraendovi il costo in questione;
- L'utile netto, impattato per via del minor EBIT;
- Le attività totali, che si riducono per l'uscita di cassa relativa al pagamento della rata.

Non vengono invece intaccate in alcun modo le lease liability o la spesa per interessi in quanto, come spiegato nel capitolo precedente, in caso di *forgiveness of lease payment*, gli interessi continuano ad essere accumulati sulla lease liability, che contestualmente si riduce (al netto) per il valore della quota capitale in tal caso non corrisposta. Invece, tali voci vengono impattate in caso di *deferral of lease payment*. Dato che col semplice utilizzo dei dati resi noti dalle imprese non sarebbe stato possibile valutare tali casistiche, è stato necessario effettuare delle assunzioni.

In primo luogo, sono stati raccolti i dati, questi noti, relativi al remeasurement della lease liability in seguito al differimento della rata da pagare, la quota capitale ripagata durante l'anno, e l'ammontare di nuovi contratti di leasing stipulati. A tal riguardo, si è assunto che tali nuovi contratti fossero stipulati all'inizio dell'anno e distribuiti, in termine di maturity, in maniera proporzionale a quelli già esistenti; in tal modo, è stato possibile determinare la quota capitale ripagata durante l'esercizio

relativa esclusivamente ai contratti di leasing esistenti l'anno precedente. Dunque, è stato possibile determinare il valore delle lease liability riclassificato sommandovi il valore relativo al remeasurement, e sottraendovi il differenziale tra le lease liability correnti al termine dell'anno precedente, rappresentante dunque la quota capitale da ripagare nell'esercizio in questione, e la quota effettivamente ripagata (al netto dei nuovi contratti di leasing). Invece, per quanto riguarda le spese per interesse, esse sono state ricalcolate sommandovi la spesa aggiuntiva relativa alla porzione di leasing riclassificata nell'esercizio precedente. Conseguentemente, sono stati ridefiniti i valori dell'EBIT, per eliminare la plusvalenza da rivalutazione, e dell'utile netto.

Definita la metodologia di analisi, nei prossimi paragrafi verranno discussi i risultati della stessa.

4.2 L'impatto dell'IFRS 16 sul settore del luxury

In questo paragrafo, che rappresenta la prima porzione del case study, verrà investigato come i bilanci del campione in analisi siano stati impattati dalla transizione dallo IAS 17 all'IFRS 16, focalizzandosi in particolare sulla prima implementazione.

4.2.1 Impatto sullo stato patrimoniale

In primo luogo, come approfondito nel capitolo 3, l'introduzione dell'IFRS 16 impatta lo stato patrimoniale principalmente per una duplice ragione: la creazione di un nuovo item, il right of use, volto a catturare il valore degli asset detenuti tramite un contratto di leasing, e l'incremento della voce del passivo denominata lease liability, che racchiude le passività che scaturiscono da un contratto di leasing. Dato che l'incremento di attività e passività non coincide necessariamente, potrebbe esservi una variazione dell'equity.

La tabella sottostante riassume l'impatto dell'IFRS 16 sui bilanci del campione in esame.

Company	Current Assets	Right-of-use	Total Assets	Current Lease Liability	Non-Current Lease Liability	Total Lease Liability	Current Liabilities	Financial Liabilities (Including Leases)	Equity
LVMH	-0.2%	13.8x	14.9%	4.5x	27.2x	15.2x	10.5%	1.0x	0.2%
Kering	-0.7%	11.1x	16.1%	14.4x	73.2x	46.4x	5.0%	0.8x	0.0%
Richemont	-0.1%	29.1x	12.4%	14.0x	13.8x	13.8x	7.8%	0.4x	0.0%
Hermes	1.0%	135.5x	13.2%	3.1x	13.3x	9.2x	8.6%	9.3x	-0.6%
Brunello Cucinelli	0.1%	29.4x	11.9%	2.2x	NA	29.5x	2.9%	0.7x	-0.5%
Ferragamo	-0.4%	183.9x	47.7%	118.7x	10.4x	12.3x	33.1%	14.5x	-1.5%
Tod's	0.0%	NA	27.7%	NA	NA	NA	23.9%	1.6x	0.0%
Hugo Boss	0.0%	NA	53.3%	NA	222.4x	222.4x	11.2%	6.0x	-14.5%
Prada	0.0%	17.4x	48.8%	-1.0x	15.1x	15.1x	0.0%	2.5x	-0.5%
Moncler	0.0%	3.1x	21.8%	NA	2945.0x	2945.0x	0.0%	5.4x	-15.3%
Burberry	-2.3%	4.0x	30.8%	NA	5.4x	7.0x	32.5%	21.4x	-13.3%
Media	-0.2%	47.5x	27.1%	22.3x	369.5x	331.6x	12.3%	5.8x	-4.2%
Mediana	0.0%	17.4x	21.8%	4.5x	15.1x	15.1x	8.6%	2.5x	-0.5%

Tabella 18 - Impatto IFRS 16 sullo stato patrimoniale delle imprese nel settore del lusso

Osservando la tabella soprastante, la prima cosa che si può notare è che il right of use e le lease liability non sono le uniche voci ad essere impattate. Difatti, prima dell'implementazione dell'IFRS 16, alcune attività e passività relative al leasing erano classificate in altre voci; dunque, al momento

della transizione non solo sono stati contabilizzati leasing precedentemente classificati come operativi, bensì sono anche stati riclassificati alcuni item del bilancio, ma è bene procedere con ordine.

In primis, risulta evidente che gli item maggiormente impattati siano stati il right of use e le lease liability, la cui variazione rappresenta un multiplo piuttosto che una semplice percentuale. Per quanto riguarda il right of use, tale variazione è stata calcolata rispetto ad asset relativi a contratti di leasing precedentemente contabilizzati sotto altre voci; osservando le variazioni delle singole imprese, risulta evidente la presenza di alcuni outlier come Hermes e Ferragamo, motivo per cui per riassumere i dati è più corretto utilizzare il valore mediano, che suggerisce come l'impatto mediano sugli asset relativi al leasing contabilizzati a bilancio sia stato un incremento di 17.4x volte.

Invece, per quanto riguarda l'impatto sulle attività totali, questo è ben più contenuto, suggerendo che, al momento della transizione, le attività in leasing non rappresentassero la principale porzione di attività delle imprese appartenenti al settore del lusso.

Per quanto riguarda le lease liability, esistendo già tale voce a bilancio pre-IFRS 16, l'incremento è pressoché dovuto alla contabilizzazione delle passività da leasing prima classificati come operativi. Anche in tal caso, osservando le singole imprese, si può notare come Hugo Boss, e soprattutto Moncler, rappresentino dei chiari outlier all'interno del campione; l'impatto della nuova disciplina su tali imprese mostra chiaramente le ragioni dietro la nascita della stessa, ovvero il vero e proprio abuso della possibilità di non rappresentare i leasing operativi in bilancio prevista dallo IAS 17, la cui conseguenza era visibilmente quella di ridurre l'autenticità e trasparenza del bilancio. Dunque, anche per le lease liability risulta più corretto sintetizzare la situazione osservando il valore mediano, che suggerisce un impatto dell'IFRS 16 su tali passività di 15.1x volte.

D'altro canto, focalizzando l'attenzione sull'impatto medio e mediano della nuova disciplina sulle passività finanziarie (inclusive del leasing), emerge come lo stesso sia nettamente inferiore, in particolare per Hugo Boss e Moncler, rispetto a quello sulle lease liability, confermando dunque che, al momento della transizione, il leasing non rappresentasse il principale metodo di finanziamento delle imprese appartenenti al settore del lusso.

Infine, è possibile osservare come l'impatto sull'Equity sia stato quasi immateriale per la maggior parte delle imprese, con un valore mediano di -0.5%, che conferma come le attività dei contratti di leasing già esistenti vengano ammortizzati più rapidamente rispetto alle relative passività.

Determinato l'impatto sullo stato patrimoniale delle imprese operanti nel settore del lusso, la tabella sottostante riporta invece quello relativo al *control sample* costituito da imprese appartenenti al settore

del fashion, al fine di determinare se vi sia una differenza con lo stesso, o se i due gruppi di imprese siano cumulabili, da un punto di vista di impatto, in una macrocategoria come *retailers*.

Company	Current Assets	Right-of-use	Total Assets	Current Lease Liability	Non-Current Lease Liability	Total Lease Liability	Current Liabilities	Financial Liabilities (Including Leases)	Equity
Inditex	4.9%	8.7x	25.2%	174.2x	6.1x	8.1x	29.1%	45.2x	-4.6%
H&M	-0.2%	146.0x	60.0%	100.3x	267.5x	202.8x	30.8%	4.4x	-8.4%
SMCP	-0.9%	3.5x	22.9%	4.3x	NA	26.5x	20.7%	2.5x	0.0%
OVS	-2.6%	41.9x	46.8%	312.1x	1323.1x	827.6x	33.3%	2.3x	0.3%
LPP	-0.2%	55.1x	53.4%	15.7x	16.4x	16.2x	-1.6%	9.9x	0.0%
Next	-2.7%	16.3x	33.1%	3.0x	4.7x	4.4x	1005.5%	0.9x	-33.9%
CCC	0.0%	NA	61.6%	NA	NA	NA	47.1%	2.3x	0.0%
Zalando	0.0%	NA	14.3%	NA	NA	NA	2.9%	4.1x	0.0%
ASOS	-0.8%	69.4x	27.9%	0.0x	NA	13.8x	-0.1%	3.3x	0.0%
Boohoo	0.0%	NA	3.7%	1.8x	NA	9.4x	1.9%	1.9x	-0.2%
Boozt	0.0%	NA	25.5%	NA	NA	NA	5.1%	4.2x	0.0%
Media	-0.2%	48.7x	34.0%	76.4x	323.6x	138.6x	106.8%	7.3x	-4.3%
Mediana	-0.2%	41.9x	27.9%	10.0x	16.4x	15.0x	20.7%	3.3x	0.0%

Tabella 19 - Impatto IFRS 16 sullo stato patrimoniale delle imprese nel settore del fashion

Osservando la tabella soprastante, la prima cosa che si può notare è che, rispetto alle imprese appartenenti al settore del lusso, quelle di tale settore sono state impattate, in termini mediani, in una misura pressoché simile in termini di lease liability, ma di gran lunga superiore per quel che riguarda il right of use. Ciò suggerisce che tali imprese, prima dell'implementazione dell'IFRS 16, avessero una minor tendenza a classificare attività relative ai contratti di leasing in altri item del proprio stato patrimoniale.

Un altro dato interessante scaturisce dal confronto dell'impatto sulle passività finanziarie totali. Difatti, il valore mediano suggerisce che l'impatto sia stato superiore per le imprese appartenenti al settore del fashion, suggerendo che queste ultime, al momento dell'implementazione dell'IFRS 16, facessero un maggior uso dei contratti leasing come metodo di finanziamento rispetto a quelle appartenenti al settore del lusso. Una possibile spiegazione risiede nella dimensione e percezione delle imprese: come spiegato nel paragrafo precedente, le imprese classificate come luxury sono percepite come portatrici di un premium, un valore aggiunto, rispetto alle altre aziende operanti nel settore del fashion; dunque, anche da un punto di vista creditizio, possono ottenere debito a condizioni più favorevoli, che riduce la necessità di utilizzare contratti di leasing come metodo di finanziamento.

4.2.2 Impatto sul conto economico

Definito l'impatto dell'IFRS 16 sullo stato patrimoniale del campione in esame, questa sezione andrà invece ad indagare come l'implementazione del nuovo principio abbia impattato il loro conto economico; difatti, come spiegato nel capitolo precedente, la transizione verso il nuovo principio determina una variazione nel modo in cui i costi del leasing vengono contabilizzati nel conto economico.

La tabella sottostante riassume tale impatto.

Company	EBITDA	D&A	EBIT	Interest Expenses	Net Profit
LVMH	12.2%	0.2x	1.6%	1.5x	-1.5%
Kering	14.8%	1.2x	1.3%	0.4x	-0.7%
Richemont	38.5%	1.3x	1.2%	0.2x	-2.7%
Hermes	22.1%	0.8x	14.4%	0.8x	0.1%
Brunello Cucinelli	10.7%	0.7x	2.0%	0.1x	-0.3%
Ferragamo	53.4%	1.7x	4.0%	0.3x	-10.7%
Tod's	94.7%	2.3x	4.7%	0.5x	-26.8%
Hugo Boss	84.5%	3.0x	3.3%	3.0x	-5.7%
Prada	81.5%	1.9x	7.6%	1.9x	-5.7%
Moncler	1.2%	0.1x	0.1%	7.2x	-4.6%
Burberry	64.1%	3.0x	1.8%	5.8x	-3.0%
Media	43.4%	1.5x	3.8%	2.0x	-5.6%
Mediana	38.5%	1.3x	2.0%	0.8x	-3.0%

Tabella 20 - Impatto IFRS 16 sul conto economico delle imprese nel settore del lusso

Procedendo con ordine, la prima metrica in analisi è l'EBITDA. Come ci si poteva aspettare, tale metrica subisce un incremento, in quanto vengono eliminati i costi relativi ai leasing operativi, prima contabilizzati come una voce pre-EBITDA. Nello specifico, tale metrica ha subito un aumento medio del 43.4%, suggerendo che i costi per leasing operativi rappresentassero una porzione significativa dei costi delle imprese di tale settore.

Tuttavia, parallelamente all'EBITDA aumentano anche le D&A, in quanto catturano il maggior valore degli asset, incrementato dalla contabilizzazione delle attività relative ai contratti di leasing. Sebbene tale incremento sia significativo, ed in media pari a 1.5x, come prevedibile esso non compensa l'aumento dell'EBITDA; difatti, l'EBIT ha anche esso subito un lieve incremento, per un valore mediano pari a circa il 2%.

Nonostante l'aumento dell'EBIT, l'utile netto viene impattato negativamente dall'implementazione del nuovo principio, per un valore mediano pari al -3%, a causa della maggior spesa per interessi relativi ai contratti di leasing. La spiegazione di tale impatto risiede nella non-linearità dei leasing: come spiegato nel capitolo precedente, l'impatto totale di un portafoglio di leasing sul conto economico è dato dalla somma dell'ammortamento del right of use, che si può assumere essere lineare, e degli interessi passivi, che si riducono nel tempo insieme alla relativa passività. Dunque, un impatto negativo sull'utile netto suggerisce che, al momento della prima implementazione dell'IFRS 16, le imprese detenessero una maggior porzione di contratti di leasing ben lontani dalla propria maturity, volti a finanziare la propria crescita.

Evidenziato l'impatto sulle imprese operanti nel settore del lusso, la tabella sottostante riassume l'analisi condotta sul campione di controllo.

Company	EBITDA	D&A	EBIT	Interest Expenses	Net Profit
Inditex	43.8%	1.4x	20.0%	9.5x	16.8%
H&M	92.8%	2.4x	1.9%	3.0x	-3.9%
SMCP	71.5%	3.0x	2.5%	0.6x	-8.4%
OVS	270.9%	2.8x	152.7%	3.0x	403.0%
LPP	93.4%	2.8x	6.4%	3.4x	-13.0%
Next	24.5%	1.1x	10.4%	1.7x	3.4%
CCC	64.2%	1.4x	1.8%	0.5x	-7.5%
Zalando	27.1%	0.6x	1.1%	0.7x	-9.2%
ASOS	27.8%	0.4x	8.5%	2.3x	-4.6%
Boohoo	6.8%	0.4x	0.3%	2.1x	-0.2%
Boozt	33.6%	0.8x	1.0%	0.6x	-11.0%
Media	68.8%	1.6x	18.8%	2.5x	33.2%
Mediana	43.8%	1.4x	2.5%	2.1x	-4.6%

Tabella 21 - Impatto IFRS 16 sul conto economico delle imprese nel settore del fashion

Confrontando i valori mediani dei due campioni, si può affermare che l'impatto sul conto economico sia il medesimo in termini di direzione, e pressoché simile in termini di intensità. Nello specifico, le imprese del settore del fashion risultano impattate in misura superiore, in particolare per una maggior spesa per interessi; ciò conferma quanto detto nella sezione precedente, ovvero che le imprese appartenenti al settore del lusso riescano mediamente ad ottenere condizioni più favorevoli, e dunque debbano pagare un minor tasso di interesse anche sui relativi contratti di leasing.

4.2.3 Impatto sugli indici di bilancio

Per concludere il paragrafo, in questa sezione verrà esaminato come l'implementazione dell'IFRS 16 abbia impattato gli indici di bilancio, sia di performance che di solvibilità, delle imprese appartenenti al campione in analisi. La tabella sottostante riassume tale analisi.

Company	EBITDA Margin	Asset Turnover	ROI	ROE	Current Ratio	Gearing ratio	Interest Coverage Ratio
LVMH	12.2%	-13.0%	-11.6%	-1.7%	-9.7%	1.0x	-55.4%
Kering	14.8%	-13.9%	-12.8%	-0.7%	-5.5%	0.8x	-19.1%
Richemont	38.5%	-11.0%	-9.9%	-2.7%	-7.3%	0.4x	12.5%
Hermes	22.1%	-11.6%	1.1%	0.7%	-7.0%	9.4x	-31.6%
Brunello Cucinelli	10.7%	-10.6%	-8.8%	0.1%	-2.8%	0.7x	4.1%
Ferragamo	53.4%	-32.3%	-29.6%	-9.3%	-25.1%	14.8x	17.7%
Tod's	94.7%	-21.7%	-18.0%	-26.8%	-19.3%	1.6x	26.0%
Hugo Boss	84.5%	-34.8%	-32.6%	10.3%	-10.0%	7.2x	-54.1%
Prada	81.5%	-32.8%	-27.7%	-5.2%	0.0%	2.5x	-36.9%
Moncler	1.2%	-17.9%	-17.9%	12.7%	0.0%	6.5x	-87.7%
Burberry	64.1%	-23.6%	-22.2%	11.9%	-26.3%	24.8x	-76.0%
Media	43.4%	-20.3%	-17.3%	-1.0%	-10.3%	6.3x	-27.3%
Mediana	38.5%	-17.9%	-17.9%	-0.7%	-7.3%	2.5x	-31.6%

Tabella 22 - Impatto IFRS 16 sugli indici di bilancio delle imprese nel settore del lusso

Procedendo con ordine, si osservino in primis gli indici di performance.

Per quanto riguarda i margini operativi, nella tabella è stato riportato solo l'EBITDA margin, per evidenziare come la variazione percentuale dello stesso, difatti, coincida con la variazione percentuale dell'EBITDA, in quanto i ricavi non sono stati impattati dall'introduzione della nuova disciplina; chiaramente, lo stesso è altrettanto vero per EBIT margin e Net Income margin, motivo per cui non sono stati riportati in tale sede.

Rimanendo in tema di efficienza, viene riportato l'asset turnover, indice che misura la capacità degli asset di un'impresa di generare ricavi, e che si ricorda essere calcolato dunque come il rapporto tra i ricavi ed il valore totale degli asset. Anche in tal caso, essendo i ricavi costanti, l'impatto dell'IFRS 16 sull'indice è dovuto esclusivamente ad uno dei due componenti, ovvero le attività totali, che come spiegato in precedenza variano in quanto si vanno ad aggiungere gli asset detenuti tramite contratti di leasing.

A questo punto, si può spostare il focus su due metriche molto importanti, ROI e ROE. Il ROI è definito come il rapporto tra EBIT e attività totali, e rappresenta dunque un indice che misura il ritorno per tutti gli stakeholders dell'impresa, indipendentemente dalla struttura capitale della stessa. Invece, il ROE è definito come il rapporto tra l'utile netto e l'Equity, e misura il ritorno per gli azionisti dell'impresa; difatti, il numeratore di tale rapporto è una misura di valore residuo dopo aver pagato gli interessi passivi sul debito (e chiaramente le tasse).

Per quanto riguarda il ROI del campione in esame, l'impatto medio subito da tale metrica è negativo e pari al -17.3%. D'altronde, che l'impatto fosse negativo era piuttosto prevedibile: se da un lato l'EBIT ha subito un lieve aumento dovuto al netto tra i costi per leasing operativo e l'ammortamento del right of use, come detto più volte gli asset sono aumentati in misura significativa per via delle attività detenute in leasing.

Osservando il ROE, si può invece notare come lo stesso abbia subito un impatto contenuto dall'implementazione dell'IFRS 16. Anche in tal caso, tale risultato era prevedibile considerando quanto discusso in precedenza relativamente all'Equity e l'utile netto, entrambi impattati in maniera contenuta.

In generale, si può però affermare che la performance delle imprese appartenenti al settore del lusso risulta deteriorata in seguito all'implementazione dell'IFRS 16.

Definito l'impatto sugli indici di performance, si può ora focalizzare l'attenzione su quelli che sono gli indici di solvibilità, in tale sede aventi un'importanza anche più significativa; difatti, come spiegato nei capitoli precedenti, l'introduzione dell'IFRS 16 nasce dall'esigenza di aumentare la trasparenza e capacità informativa del bilancio, ridotta dalla non contabilizzazione delle passività da leasing operativo. Dunque, in seguito all'implementazione dell'IFRS 16, ci si aspettava che gli indici di solvibilità fossero impattati negativamente; osservando la tabella soprastante, tale intuizione è difatti confermata.

In primis, per esaminare la liquidità dell'impresa nel breve termine, si guardi la current ratio, che si ricorda essere definita come il rapporto tra le attività correnti e le passività correnti. In seguito

all'implementazione dell'IFRS 16, la capacità delle imprese operanti nel settore del lusso di ripagare i debiti a breve termine si è ridotta per un valore mediano del 7.3%; tale impatto è il risultato della contabilizzazione a bilancio delle current lease liability classificate come leasing operativi secondo la vecchia disciplina.

Per quanto riguarda invece la solvibilità nel medio-lungo termine, si riportano nella tabella la gearing ratio, indice di leva finanziaria dell'impresa, e l'interest coverage ratio, che misura la capacità dell'impresa di ripagare gli interessi sul debito.

Osservando la gearing ratio, che si ricorda essere definita come il rapporto tra passività finanziarie (inclusi i leasing) e l'equity, si può notare come la stessa sia aumentata di 2.5x volte in seguito alla transizione dallo IAS 17 all'IFRS 16 (si utilizza il valore mediano per la presenza di Ferragamo e Burberry all'interno del campione, che in tale sede rappresentano degli outlier). Chiaramente, l'impatto è determinato dal significativo aumento subito dalle passività finanziarie in seguito alla contabilizzazione delle passività relative ai leasing.

Più complicata è invece l'analisi dell'ICR, che si ricorda essere definita come il rapporto tra EBITDA, utilizzato come proxy dei flussi di cassa, e gli interessi passivi. Difatti, in tal caso risultava difficile anticipare in che direzione si sarebbe mosso tale indice, in quanto sia il numeratore che il denominatore avrebbero subito un aumento in seguito all'implementazione dell'IFRS 16. Nello specifico, come spiegato in precedenza, l'impatto dipende dalle caratteristiche specifiche del portfolio di leasing detenuto dall'impresa: imprese aventi a bilancio leasing con una maturity più lontana in termini temporali hanno infatti subito un impatto più negativo a causa della maggior spesa per interessi sulle lease liability. Osservando il campione in esame, si evince che la situazione appena descritta è quella in cui si trovavano la maggior parte delle imprese al momento della transizione; difatti, l'ICR suggerisce che la capacità delle imprese di ripagare gli interessi si sia ridotta in media del 27.3%.

Dunque, in seguito all'implementazione dell'IFRS 16, per quanto riguarda le imprese di lusso, non sono solo gli indici di performance ad essere stati impattati negativamente, bensì anche gli indici di solvibilità, in quanto le imprese risultano, da un punto di vista finanziario, meno solide rispetto a quanto apparisse con la vecchia disciplina.

Definito l'impatto sugli indici delle imprese di lusso, nella tabella sottostante si presenta quello relativo al campione di controllo, al fine di evidenziare eventuali peculiarità delle prime.

Company	EBITDA Margin	Asset Turnover	ROI	ROE	Current Ratio	Gearing ratio	Interest Coverage Ratio
Inditex	43.8%	-20.1%	-4.2%	22.4%	-18.8%	47.4x	-86.3%
H&M	92.8%	-37.5%	-36.3%	5.0%	-23.7%	4.8x	-51.8%
SMCP	71.5%	-18.6%	-16.6%	-8.4%	-17.9%	2.5x	7.2%
OVS	270.9%	-31.9%	72.2%	401.5%	-27.0%	2.3x	-7.5%
LPP	93.4%	-34.8%	-30.6%	-13.0%	1.4%	9.9x	-56.4%
Next	24.5%	-24.9%	-17.1%	56.3%	-91.2%	1.8x	-53.4%
CCC	64.2%	-38.1%	-37.0%	-7.5%	-32.0%	2.3x	10.4%
Zalando	27.1%	-12.5%	-11.6%	-9.2%	-2.8%	4.1x	-25.3%
ASOS	27.8%	-21.8%	-15.1%	-4.6%	-0.7%	3.3x	-60.8%
Boohoo	6.8%	-3.6%	-3.2%	0.0%	-1.9%	1.9x	-65.5%
Boozt	33.6%	-20.3%	-19.5%	-11.0%	-4.9%	4.2x	-18.9%
Media	68.8%	-24.0%	-10.8%	39.2%	-20.0%	7.7x	-37.1%
Mediana	43.8%	-21.8%	-16.6%	-4.6%	-17.9%	3.3x	-51.8%

Tabella 23 - Impatto IFRS 16 sugli indici di bilancio delle imprese nel settore del fashion

In primis, effettuando un'analisi comparativa sugli indici di performance, si può notare che, se da un lato le imprese operanti nel settore del fashion siano state impattate in misura superiore in termini di efficienza (si vedano EBITDA margin ed Asset turnover) e ROE, minore è stato invece l'impatto sul ROI. Difatti, sebbene da quanto discusso nelle sezioni precedenti si evincesse come le imprese del campione di controllo facessero, in termini relativi, un maggior uso del leasing come metodo di finanziamento, dall'altro si è anche evidenziato come le stesse avessero proporzionalmente una maggiore quota di leasing aventi maturity lontana nel futuro, che spiega dunque il maggior impatto sul ROE. Invece, per quanto riguarda il ROI, il minor impatto è dovuto ad un maggior aumento dell'EBIT, che compensa in misura superiore l'incremento degli asset; una possibile spiegazione risiede nel fatto che, a parità di impatto sull'EBIT e delle altre condizioni, l'impatto sugli asset è minore in quanto la contabilizzazione delle passività da leasing avviene scontando i flussi di cassa futuri ad un tasso di interesse superiore. Quindi, anche in tal caso l'analisi conferma come le imprese appartenenti al settore del lusso fossero in grado, pre-IFRS 16, di ottenere condizioni più favorevoli.

Osservando invece gli indici di solvibilità, si può affermare che quanto appena detto risulta altrettanto vero post-IFRS 16: sebbene entrambi i gruppi di imprese abbiano subito un impatto negativo in termini di solidità finanziaria, quelle appartenenti al settore del fashion sono state impattate in misura superiore a causa del maggior uso del leasing come metodo di finanziamento ed il maggior tasso di interesse da corrispondere sul relativo debito.

In conclusione, alla luce dell'analisi effettuata in tale paragrafo, si può evincere che l'implementazione dell'IFRS 16 abbia peggiorato la situazione contabile delle imprese appartenenti al settore del lusso, ma che le stesse siano comunque in grado di differenziarsi rispetto ad altri retailer operanti nel mondo del fashion.

4.3 L'impatto delle agevolazioni da Covid-19 sul settore del luxury

Determinato l'impatto della transizione dallo IAS 17 all'IFRS 16 sui bilanci delle imprese operanti nel settore del lusso, l'ultimo paragrafo di tale elaborato sarà focalizzato sull'esaminare come tali imprese siano state impattate dalle agevolazioni concesse a causa della pandemia da Covid-19.

4.3.1 Impatto sullo stato patrimoniale

La prima sezione di questo paragrafo sarà dedicata all'analisi dell'impatto delle agevolazioni da Covid-19 sullo stato patrimoniale del campione di imprese qui in analisi che, come anticipato in precedenza, risulta ridotto, in quanto sono state eliminate le imprese che hanno deciso di non usufruire di tali agevolazioni, adottabili per l'appunto su base volontaria.

La tabella sottostante riassume i risultati dell'analisi condotta.

Company	Total Assets		Total Lease Liabilities		Financial Debt (Including Leases)		Equity	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
LVMH	0.9%	0.2%	0.0%	1.9%	0.0%	0.8%	2.6%	0.0%
Richemont	0.8%	0.2%	3.9%	1.9%	1.4%	0.7%	0.8%	0.1%
Brunello Cucinelli	3.7%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	17.1%	0.4%
Ferragamo	3.6%	2.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	9.3%	5.0%
Tod's	2.7%	2.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.6%	4.2%
Hugo Boss	2.9%	3.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.6%	12.1%
Prada	3.5%	1.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.5%	3.9%
Moncler	1.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%	0.4%
Burberry	3.7%	1.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.8%	3.5%
Average	2.5%	1.3%	0.4%	0.4%	0.2%	0.2%	7.2%	3.3%
Median	2.9%	1.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.5%	3.5%

Tabella 24 - Impatto agevolazioni da Covid-19 sullo stato patrimoniale delle imprese nel settore del lusso

Osservando la tabella, si evince subito quanto anticipato, ovvero che il campione risulta ridotto per l'assenza di Kering ed Hermes, imprese che hanno scelto di non adoperare le agevolazioni in analisi. Inoltre, prima di procedere ad esaminare i risultati, è bene ricordare che tutte le imprese del campione hanno applicato esclusivamente l'espedito relativo alla casistica del *forgiveness of rent payment*; fanno eccezione LVMH e Richemont, nel cui caso sono visibili anche gli effetti della contabilizzazione di pagamenti differiti.

In base a quanto detto, si evince subito come le lease liabilities, e di conseguenza le passività finanziarie, siano state impattate esclusivamente per queste due imprese; difatti, in caso di *forgiveness* del pagamento di una rata, questa viene contabilizzata come un negative variable lease payment a conto economico, ma sulla lease liability vengono egualmente accumulati gli interessi, e si riduce della quota capitale non corrisposta. Dunque, focalizzando l'attenzione esclusivamente su LVMH e Richemont, si può notare come l'impatto sul valore totale delle lease liability sia comunque stato minimo.

Invece, per quanto riguarda gli asset, essi sono impattati dalla rata non corrisposta, in quanto vi è una minor uscita di cassa; nel caso di LVMH e Richemont, gli asset sono ulteriormente impattati dall'uscita di cassa non avvenuta per il differimento della rata. In media, l'impatto sugli asset è stato pari

al 2.5% nel 2020 e all'1.3% nel 2021; come prevedibile, l'impatto è stato superiore nel 2020, anno in cui l'impatto del Covid-19 è stato maggiore. Di conseguenza, anche l'impatto medio sull'Equity è stato superiore nel 2020, e pari al 7.2%, rispetto al 2021, anno in cui è stato pari al 3.3%. Tali dati suggeriscono che le agevolazioni da Covid-19 abbiano avuto un impatto materiale, ma non estremamente significativo, sui bilanci delle imprese operanti nel settore del lusso.

Applicando la medesima metodologia del paragrafo precedente, si confrontano ora tali risultati con quelli delle imprese appartenenti al campione di controllo, e operanti nel settore del fashion. La tabella sottostante riassume tali risultati.

Company	Total Assets		Total Lease Liabilities		Financial Debt (Including Leases)		Equity	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Inditex	2.7%	3.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.1%	7.3%
SMCP	1.6%	1.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.7%	3.4%
OVS	3.5%	2.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	12.9%	9.6%
LPP	3.5%	1.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	12.9%	8.2%
Average	2.8%	2.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.6%	7.1%
Median	3.1%	2.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	9.0%	7.8%

Tabella 25 - Impatto agevolazioni da Covid-19 sullo stato patrimoniale delle imprese nel settore del fashion

Osservando la tabella, la prima cosa che si evince è come anche il campione di controllo risulti ridotto, ed in misura molto più significativa, segnale che indica che la maggior parte di tali imprese abbia deciso di non adoperare le agevolazioni da Covid-19. A tal riguardo, sebbene sia difficile individuare le ragioni sottostanti tale scelta, due sono le ipotesi proposte in tale sede.

La prima ipotesi è relativa al peggior score creditizio detenuto dalle imprese del campione di controllo rispetto a quelle operanti nel settore del lusso. Secondo tale ipotesi, le agevolazioni in ambito contabile non sono state adoperate in quanto l'ammontare di concessioni ricevute è stato minimo a causa della minor solidità finanziaria. Tuttavia, sebbene lo score creditizio di tali imprese risulti inferiore, esso è comunque indice di una buona solidità, ragion per cui tale ipotesi risulta poco credibile.

La seconda ipotesi è invece più verosimile, in quanto si basa sul maggior uso dei contratti di leasing che contraddistingue tali imprese. In tal senso, risulta realistico pensare come l'ammontare delle concessioni ricevute fosse immateriale a fini contabili, perché relativi ad una percentuale non significativa dei contratti detenuti.

Effettuata tale premessa, risulta subito evidente come nessuna delle imprese appartenenti a tale settore abbia usufruito delle agevolazioni in ambito di pagamenti differiti. Invece, per quanto riguarda la casistica del *forgiveness* del pagamento di una rata, si può notare come l'impatto sugli asset, e di conseguenza sull'equity, sia stato superiore; difatti, a parità di altre condizioni, il maggior tasso di interesse che tali imprese dovrebbero pagare si traduce in un maggior beneficio economico scaturente dalla cancellazione della rata.

4.3.2 Impatto sul conto economico

Definito l'impatto sullo stato patrimoniale, questa sezione investigherà invece l'impatto delle agevolazioni da Covid-19 sul conto economico del campione in analisi. La tabella sottostante riassume tale impatto.

Company	EBIT		Net Income		Lease Expense		Interest on Lease Liabilities	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
LVMH	7.4%	0.2%	7.7%	0.2%	-12.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Richemont	4.9%	0.4%	5.1%	0.3%	-5.3%	-0.7%	0.0%	3.3%
Brunello Cucinelli	30.0%	3.9%	19.5%	4.6%	-5.0%	-2.9%	0.0%	0.0%
Ferragamo	23.9%	5.0%	20.0%	5.5%	-10.1%	-3.4%	0.0%	0.0%
Tod's	10.2%	28.8%	9.4%	36.4%	-8.3%	-3.2%	0.0%	0.0%
Hugo Boss	7.2%	12.5%	6.6%	13.7%	-3.9%	-5.5%	0.0%	0.0%
Prada	129.7%	7.6%	79.5%	8.2%	-12.4%	-5.1%	0.0%	0.0%
Moncler	7.6%	2.5%	8.1%	2.6%	-15.6%	-8.4%	0.0%	0.0%
Burberry	11.6%	3.4%	12.2%	3.6%	-13.1%	-5.1%	0.0%	0.0%
Average	25.8%	7.1%	18.7%	8.4%	-9.5%	-3.8%	0.0%	0.4%
Median	10.2%	3.9%	9.4%	4.6%	-10.1%	-3.4%	0.0%	0.0%

Tabella 26 - Impatto agevolazioni da Covid-19 sul conto economico delle imprese nel settore del lusso

Prima di procedere all'analisi dei risultati, è bene ricordare le conseguenze delle due casistiche qui riscontrate.

In primis, per quanto riguarda il differimento del pagamento di una rata, non vi è alcun impatto sulla spesa per gli interessi dell'anno in corso, in quanto gli stessi si accumulano allo stesso modo sulla lease liability, ma la stessa viene rideterminata come il valore attuale delle rate da pagare, generando così una plusvalenza da rivalutazione che viene contabilizzata a conto economico. In secondo luogo, per quanto riguarda la *forgiveness* di una rata, viene contabilizzato a conto economico un *negative variable lease payment*, che migliora i risultati dell'esercizio in corso.

Come anticipato nella sezione precedente, le uniche imprese che nei due anni in analisi hanno usufruito del differimento di una rata sono state LVMH e Richemont; nello specifico, nel 2020 l'unica ad averne usufruito è stata la seconda. Come appena spiegato, il differimento di una rata non produce effetti sulla spesa per interessi dell'anno corrente, ma impatta quella degli anni successivi a causa della rivalutazione della lease liability. Per tale ragione, l'unico impatto delle agevolazioni sulla spesa per interessi relativi a passività di leasing è visibile nel conto economico 2021 di Richemont: tale impatto riflette i maggiori interessi corrisposti per la quota capitale non ripagata nell'esercizio precedente.

Se da un lato il differimento di una rata non impatta la spesa per interessi nell'esercizio in corso, dall'altro vi è comunque un impatto al conto economico per via della plusvalenza da rivalutazione, che genera un aumento sia nell'EBIT che di conseguenza nell'utile netto.

A tali impatti, si aggiungono quelli della contabilizzazione delle rate cancellate, che riducono la spesa totale per leasing e dunque incrementano ulteriormente i valori dell'EBIT e dell'utile netto. Nello

specifico, l'EBIT ha subito un impatto mediano positivo pari a 10.2% nel 2020 e 3.2% nel 2021; invece, l'impatto mediano sull'utile netto è stato del 9.4% nel 2020 e del 4.6% nel 2021.

Tali dati indicano che, se da un lato l'impatto sullo stato patrimoniale fosse trascurabile, le agevolazioni applicate hanno migliorato sostanzialmente i risultati delle imprese operanti nel settore del lusso nei due esercizi in analisi, in maniera particolare nel 2020, anno maggiormente impattato dalla pandemia per la chiusura di molte attività a causa dei lockdown imposti.

A tal punto, nella tabella sottostante vengono riportati i risultati della medesima analisi per il campione di controllo.

Company	EBIT		Net Income		Lease Expense		Interest on Lease Liabilities	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Inditex	15.6%	8.0%	17.1%	8.2%	-10.0%	-13.3%	0.0%	0.0%
SMCP	30.6%	21.2%	22.1%	27.6%	-10.7%	-7.2%	0.0%	0.0%
OVS	94.6%	40.8%	143.3%	83.6%	-13.6%	-15.7%	0.0%	0.0%
LPP	77.0%	1.8%	43.5%	2.0%	-5.6%	-2.0%	0.0%	0.0%
Average	54.4%	17.9%	56.5%	30.3%	-10.0%	-9.6%	0.0%	0.0%
Median	53.8%	14.6%	32.8%	17.9%	-10.3%	-10.3%	0.0%	0.0%

Tabella 27 - Impatto agevolazioni da Covid-19 sul conto economico delle imprese nel settore del fashion

Osservando la tabella soprastante, la prima cosa che si può notare è come nessuna di queste imprese sia stata impattata in termini di maggior spesa per interessi; difatti, come spiegato nella sezione precedente, nessuna di esse ha usufruito delle agevolazioni relativamente a pagamenti differiti.

Invece, osservando i valori mediani nel due esercizi per EBIT ed utile netto, si può notare come l'impatto delle agevolazioni da Covid-19 in tal caso sia stato non solo materiale, bensì altamente significativo, a conferma del fatto di come i contratti di leasing rappresentino una determinate chiave, e molto più centrale, nei bilanci delle imprese operanti nel settore del fashion rispetto a quelle appartenenti al settore del lusso.

4.3.3 Impatto sugli indici di bilancio

Effettuata anche l'analisi sul conto economico, tale paragrafo concluderà il capitolo definendo l'impatto delle agevolazioni da covid-19 sui principali indici di bilancio delle imprese in analisi. La tabella sottostante riassume tale impatto.

Company	EBIT Margin		Net Income Margin		ROI		ROE		Gearing Ratio	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
LVMH	7.4%	0.2%	7.7%	0.2%	6.4%	0.0%	5.0%	0.2%	-2.5%	0.8%
Richemont	4.9%	0.4%	5.1%	0.3%	4.1%	0.2%	4.4%	0.2%	0.6%	0.7%
Brunello Cucinelli	30.0%	3.9%	19.5%	4.6%	32.5%	3.8%	31.3%	4.2%	-14.6%	-0.4%
Ferragamo	23.9%	5.0%	20.0%	5.5%	26.6%	2.8%	26.8%	0.5%	-8.5%	-4.7%
Tod's	10.2%	28.8%	9.4%	36.4%	12.5%	26.2%	14.2%	39.0%	-5.3%	-4.0%
Hugo Boss	7.2%	12.5%	6.6%	13.7%	9.8%	8.3%	15.5%	1.4%	-9.6%	-10.8%
Prada	129.7%	7.6%	79.5%	8.2%	128.7%	5.8%	81.1%	4.2%	-7.8%	-3.7%
Moncler	7.6%	2.5%	8.1%	2.6%	6.6%	2.3%	6.3%	2.2%	-1.7%	-0.4%
Burberry	11.6%	3.4%	12.2%	3.6%	7.5%	1.9%	3.1%	0.1%	-8.1%	-3.4%
Average	25.8%	7.1%	18.7%	8.4%	26.1%	5.7%	20.9%	5.8%	-6.4%	-2.9%
Median	10.2%	3.9%	9.4%	4.6%	9.8%	2.8%	14.2%	1.4%	-7.8%	-3.4%

Tabella 28 - Impatto agevolazioni da Covid-19 sugli indici di bilancio delle imprese nel settore del lusso

La tabella qui riportata, difatti, è la naturale conseguenza di quanto spiegato nei capitoli precedenti.

Infatti, osservandola si può subito notare come tutti gli indici di performance siano stati impattati positivamente, nonché come la disciplina abbia difatti migliorato la solidità finanziaria delle imprese in questione, riducendo, seppur di poco la leva finanziaria. A tal proposito, è interessante focalizzare l'attenzione sull'impatto subito da LVMH e Richemont in termini di gearing ratio. Infatti, risulta evidente come siano le uniche ad aver subito un incremento della leva finanziaria, indice del fatto che l'incremento delle lease liability causato dal differimento del pagamento di alcune rate abbia più che compensato l'incremento dell'Equity. Ciononostante, l'impatto in questione è minimo, ed esse come le altre imprese hanno potuto invece beneficiare del miglioramento dei propri indici di performance.

Per quel che concerne l'EBIT margin e il Net Income margin, l'impatto sugli stessi è chiaramente pari a quello su EBIT ed utile netto, in quanto i ricavi non sono stati in alcun modo intaccati dalle agevolazioni in questione. Invece, ROI e ROE beneficiano entrambi di un duplice impatto positivo: infatti, il ROI ha subito un aumento mediano del 9.8% nel 2020 e del 2.8% nel 2021, a cause dell'incremento parallelo di EBIT e attività totale; parallelamente, il ROE ha subito un incremento mediano positivo del 14.2% nel 2020 e dell'1.4% nel 2021, a causa dell'impatto positivo che le agevolazioni hanno avuto sia l'utile netto che sull'Equity.

Per concludere, a fini comparativi la tabella sottostante riporta i risultati di tale analisi per il campione di controllo.

Company	EBIT Margin		Net Income Margin		ROI		ROE		Gearing Ratio	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Inditex	15.6%	8.0%	17.1%	8.2%	12.5%	4.0%	11.5%	0.8%	-4.8%	-6.8%
SMCP	30.6%	21.2%	22.1%	27.6%	28.5%	19.3%	24.8%	23.3%	-3.5%	-3.3%
OVS	94.6%	40.8%	143.3%	83.6%	94.8%	36.8%	115.5%	67.6%	-11.4%	-8.7%
LPP	77.0%	1.8%	43.5%	2.0%	70.9%	0.0%	50.0%	-5.8%	-11.5%	-7.6%
Average	54.4%	17.9%	56.5%	30.3%	51.7%	15.0%	50.4%	21.5%	-7.8%	-6.6%
Median	53.8%	14.6%	32.8%	17.9%	49.7%	11.6%	37.4%	12.1%	-8.1%	-7.2%

Tabella 29 - Impatto agevolazioni da Covid-19 sugli indici di bilancio delle imprese nel settore del fashion

Osservando la tabella soprastante, si può subito notare come l'impatto su tutti gli indici, in particolare su quelli di performance, sia stato molto significativo; spiccano in particolare l'impatto mediano su ROI e ROE nel 2020, rispettivamente pari al 49.7% e 37.4%.

Comparando tali risultati con quelli precedentemente analizzati per le imprese appartenenti al settore del lusso, si trova conferma del minor impatto che queste ultime hanno subito usufruendo delle agevolazioni. In altre parole, quest'ultima analisi rafforza la conclusione già presentata in sede di analisi della transizione dallo IAS 17 all'IFRS 16, ovvero che le imprese del settore del lusso si differenzino da altri retailer, in tale ambito, per un minor utilizzo dei contratti da leasing, nonché per le condizioni più favorevoli con cui le stesse possono stipulare tali contratti.

Conclusion

In questo elaborato sono state trattate le tappe fondamentali relative all'evoluzione della disciplina contabile sul leasing, e ne è stato esaminato l'impatto sulle imprese operanti nel settore del lusso.

Dopo aver raccontato brevemente la storia dietro la nascita dei principi contabili internazionali, il primo capitolo ha offerto una disamina dell'iter burocratico che è necessario seguire al fine di implementare un nuovo principio.

Effettuata tale premessa, il focus si è spostato su quello che è il vero oggetto qui in analisi, ovvero il leasing. Infatti, nel secondo e terzo capitolo si è illustrata la disciplina contabile in tale ambito, prima in base a quanto previsto dallo IAS 17, e poi in base al nuovo principio contabile, l'IFRS 16.

Nello specifico, lo IAS 17 prevedeva che sia il locatore che il locatario effettuassero una distinzione a priori tra i leasing di carattere finanziario, ovvero quelli che sostanzialmente trasferivano tutti i rischi e benefici in capo al locatario, e quelli di carattere operativo, definiti in via residuale. L'identificazione della tipologia di leasing era fondamentale, e da effettuare all'inizio del contratto, in quanto diverso era il metodo di contabilizzazione del leasing stesso in base alla categoria di appartenenza. In particolare, le passività relative ai leasing di carattere operativo non entravano a far parte dello stato patrimoniale dei locatari.

Tuttavia, alla luce della disamina effettuata, risulta evidente come ciò minasse alla chiarezza espositiva del bilancio, in particolar modo in tema di comparabilità tra le imprese che acquisivano i loro asset tramite finanziandoli con capitale proprio e/o debito tradizionale, e quelle che invece utilizzassero contratti di leasing.

Per tale ragione, è stato introdotto l'IFRS 16, che ha eliminato la differenza tra leasing finanziari e operativi per il locatario, prevedendo che al sorgere di un contratto di leasing le relative attività e passività entrassero a far parte dello stato patrimoniale, rispettivamente sotto le voci di right of use e lease liability.

A prescindere da quelle che sono le modifiche metodologiche con cui i contratti di leasing vengono contabilizzati, il forte impatto lo si ha avuto nel momento in cui la nuova disciplina è divenuta effettiva, ovvero il momento di transizione dallo IAS 17 all'IFRS 16; difatti, i bilanci delle imprese hanno subito un forte impatto a causa della contabilizzazione di tutti quei leasing precedentemente classificati come operativi.

In particolare, il case study sviluppato nel quarto capitolo ha dimostrato come l'impatto subito sia stato molto forte per le imprese operanti nel settore del lusso. Infatti, in tale settore la vendita fisica

dei beni contribuisce per il 79% dei ricavi totali, ragion per cui il leasing rappresenta una componente fondamentale di questo settore. Tuttavia, sebbene l'impatto sia stato significativo, esso è stato minore se confrontato con quello subito da altri retailer. A tal proposito, la spiegazione risiede probabilmente nella diversa percezione che si ha delle imprese appartenenti al settore del lusso. Infatti, queste sono percepite come portatrici di un premium, che si riflette in una maggior solidità finanziaria, e dunque la possibilità di finanziarsi ad un tasso di interesse minore, che da un lato riduce la necessità di utilizzare il leasing rispetto a forme tradizionali di debito, e dall'altro riduce i costi relativi al leasing stesso. Questa teoria ha trovato conferma anche analizzando l'impatto delle agevolazioni introdotte per la pandemia da Covid-19, che è risultato essere minore per le imprese operanti nel settore del lusso rispetto agli altri retailer.

Ciononostante, il leasing resta una delle chiavi fondamentali dietro il successo delle imprese che commerciano beni di lusso; dunque, in conclusione, è essenziale per tali imprese tener traccia delle evoluzioni subite dalla disciplina contabile relativa al leasing, al fine di sfruttare a pieno il potenziale di questi contratti.

Bibliografia

- American Institute of Certified Public Accountants. Committee on Accountin Procedure. (1949, ottobre). *Disclosure of long-term leases in financial statements of lessees; Accounting Research Bulletin, no. 38*. Retrieved from eGrove; university of Mississippi: https://egrove.olemiss.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1329&context=dl_aia
- American Institute of Certified Public Accountants, A. (1972). *Accounting for lease transactions by manufacturer or dealer lessors; Opinions of the Accounting Principles Board 27; APB Opinion 27*.
- Benson, D. (1998). Operating leases: the retail house of cards.
- Bernard, A. (n.d.). *Il modello di LVMH*. Retrieved from LVMH: <https://www.lvmh.it/il-gruppo/>
- Camfferman, K., Zeff, S. A., & Zeff, S. A. (2007). *Financial reporting and global capital markets: A history of the international accounting standards committee, 1973-2000*. Oxford University Press on Demand.
- Commissione Europea. (2017, Novembre 9). *Regolamento (UE) 2017/1986*. Retrieved from EUR-Lex: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017R1986&from=IT>
- Commissione Europea. (2017, novembre 9). *Regolamento (UE) 2017/1986* . Retrieved from EUR-Lex: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32017R1986&from=IT>
- Direttiva 78/660/CEE. (1978, luglio 25). *Direttiva 78/660/CEE del consiglio del 25 luglio 1978*. Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea.
- Dubois, B., Laurent, G., & Czellar, S. (2003). Consumer rapport to luxury: Analyzing complex and ambivalent attitudes (No. 736). HEC Paris.
- Due Process Handbook*. (2020, August). Retrieved from IFRS Foundation: <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/about-us/legal-and-governance/constitution-docs/due-process-handbook-2020.pdf>
- Due Process Oversight Committee*. (n.d.). Retrieved from IFRS Foundation: <https://www.ifrs.org/groups/due-process-oversight-committee/>
- Economic and Monetary Affairs. (2016, Aprile). *The Basis of the Endorsement Procedure for IFRS Accounting Standards*. Retrieved from European Parliament-Studies: www.europarl.europa.eu/studies
- El-Firjani, E. R., & Faraj, S. M. (2016). *International Accounting Standards: Adoption, Implementation and Challenges*. In *Economics and Political Implications of International Financial Reporting Standards* . IGI Global.
- F., D. L., Fabi, T., Tezzon, R., & Fiore, O. (1995). *principi contabili*. roma: mondadori.

- Gallery, G., & Imhoff, E. (1998). Disclosure versus recognition: some evidence from the Australian capital market regarding off-balance sheet leasing. *University of Melbourne, Research Seminar Series*.
- Groth, J. C., & McDaniel, S. W. (1993). The exclusive value principle: the basis for prestige pricing. *Journal of Consumer Marketing*, 10(1), pp. 10-16.
- IFRS. (2016). *IFRS 16 Leases - Effects Analysis*. IFRS.
- IFRS. (2017, 11 9). International Financial Reporting Standard 16: Leasing. Gazzetta ufficiale dell'Unione Europea.
- IFRS Foundation. (n.d.). *Our structure*. Retrieved from IFRS Foundation: <https://www.ifrs.org/about-us/our-structure/>
- Imhoff Jr, E., Lipe, R., & Wright, D. (1991). Operating leases: Impact of constructive capitalization. *Accounting Horizons*, 5(1), 51.
- Larsson, T. (2001). *The Race to the Top: The real story of Globalization*. Washington D.C.: Cato Institute.
- Lazzini, S. (2008). *Riforme dei sistemi contabili pubblici tra spinte innovative e resistenze al cambiamento*. Milano: Giuffrè.
- LVMH. (2021, Dicembre 31). Financial Documents. Retrieved from LVMH: <https://r.lvmh-static.com/uploads/2022/01/financial-documents-december-31-2021.pdf>
- LVMH. (2022, luglio 19). *Group Presentation*. Retrieved from LVMH: https://r.lvmh-static.com/uploads/2022/06/lvmh_group-presentation_en_july-19th-2022.pdf
- MarketLine. (2022, Novembre). *Global Luxury Goods*. Retrieved from MarketLine: <https://advantage.marketline.com/Analysis/ViewasPDF/global-luxury-goods-165760>
- Nobes, C., & Alexander, D. (2008). *International financial reporting standards: context, analysis and comment*. London: Routledge.
- O'Connor, V. (2012). Common Law and Civil Law Traditions. *SSRN 2665675*.
- Prada. (2021). *Annual Report* .
- Procedure, American Institute of Certified Public Accountants. Committee on Accounting. (1949, Ottobre). *Disclosure of Long-Term Leases in Financial Statements of Lessees; Accounting Research Bulletin, no.38*.
- Roberts, C., Weetman, P., & Gordon, P. (2008). *International corporate reporting. A comparative approach*. London: Prentice Hall.
- Rusconi, G. (1999). *Bilanci in Europa*. il Sole 24 Ore.
- Rusconi, G. (1999). *Bilanci in Europa*. il Sole 24 Ore.
- Spallino, M., Bellante, F., & Lupo, G. (2014). Le peculiarità del mercato del lusso. *Annali della facoltà di economia. Università di Palermo*, 17-23.
- Steffoff, R. (2005). *The telephone: Great Inventions*. Marshall Cavendish.

- Tay, J., & Parker, R. (1990). Measuring international harmonization and standardization. *Abacus*, 71-88.
- Treccani, G. (n.d.). Deduzione. *Deduzione*. Italia: Istituto della Enciclopedia Treccani.
- Treccani, G. (n.d.). Induzione. *Induzione*. Italia: Istituto della Enciclopedia Treccani.
- Veblen, T., & Galbraith, J. K. (1973). The theory of the leisure class (Vol. 1899). Boston: Houghton Mifflin.
- Vickers, J. S., & Renand, F. (2003). The marketing of luxury goods: An exploratory study—three conceptual dimensions. *The marketing review*, 3(4), pp. 459-478.

Appendice

Company	Sector	Currency	Current Assets	Right-of-use	Total Assets
LVMH	Luxury	EUR/m	23.551	800	74.300
Kering	Luxury	EUR/m	6.532	311	21.368
Richemont	Luxury	EUR/m	17.278	101	28.039
Hermes	Luxury	EUR/m	4.929	7	7.468
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	274	2	479
Ferragamo	Luxury	EUR/m	781	3	1.187
Tod's	Luxury	EUR/m	733	0	1.617
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	1.172	0	1.859
Prada	Luxury	EUR/m	1.762	131	4.679
Moncler	Luxury	EUR/m	904	116	1.626
Burberry	Luxury	GBP/m	1.609	175	2.332
Inditex	Fashion	EUR/m	10.062	604	21.684
H&M	Fashion	SEK/m	62.272	495	120.485
SMCP	Fashion	EUR/m	359	119	1.854
OVS	Fashion	EUR/m	593	21	1.957
LPP	Fashion	PLN/m	2.963	52	5.381
Next	Fashion	GBP/m	2.032	54	2.811
CCC	Fashion	PLN/m	2.216	0	3.370
Zalando	Fashion	EUR/m	2.474	0	3.234
ASOS	Fashion	GBP/m	623	5	1.246
Boohoo	Fashion	GBP/m	296	0	440
Boozt	Fashion	SEK/m	1.531	0	1.834

Appendice 1 - Attività campioni di imprese pre-IFRS 16

Company	Sector	Currency	Current Lease Liability	Non-Current Lease Liability	Total Lease Liability	Current Liabilities	Financial Liabilities (Including Leases)	Equity
LVMH	Luxury	EUR/m	389	343	732	16.833	11.162	32.293
Kering	Luxury	EUR/m	36	43	79	6.222	4.484	10.062
Richemont	Luxury	EUR/m	35	178	213	6.303	7.368	17.039
Hermes	Luxury	EUR/m	44	66	110	1.581	108	5.508
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	2	0	2	148	85	300
Ferragamo	Luxury	EUR/m	1	46	47	297	40	780
Tod's	Luxury	EUR/m	0	0	0	392	270	1.065
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	0	5	5	653	176	981
Prada	Luxury	EUR/m	0	152	152	987	930	2.897
Moncler	Luxury	EUR/m	0	0	0	377	96	1.069
Burberry	Luxury	GBP/m	0	131	131	640	43	1.460
Inditex	Fashion	EUR/m	9	746	755	5.383	136	14.682
H&M	Fashion	SEK/m	147	233	380	47.836	17.698	57.069
SMCP	Fashion	EUR/m	16	0	16	367	167	1.142
OVS	Fashion	EUR/m	1	1	1	511	405	868
LPP	Fashion	PLN/m	35	142	177	2.174	292	2.861
Next	Fashion	GBP/m	44	208	253	113	1.301	554
CCC	Fashion	PLN/m	0	0	0	924	917	1.168
Zalando	Fashion	EUR/m	0	0	0	1.614	115	1.549
ASOS	Fashion	GBP/m	23	0	23	772	95	454
Boohoo	Fashion	GBP/m	2	0	2	162	9	270
Boozt	Fashion	SEK/m	0	0	0	884	111	870

Appendice 2 - Passività campioni di imprese pre-IFRS 16

Company	Sector	Currency	Ricavi	EBITDA	D&A	EBIT	Interest Expenses	Net Profit
LVMH	Luxury	EUR/m	46.826	21.088	11.211	9.877	158	6.354
Kering	Luxury	EUR/m	13.665	4.436	492	3.944	207	3.715
Richemont	Luxury	EUR/m	13.989	2.756	813	1.943	294	2.787
Hermes	Luxury	EUR/m	5.966	2.305	260	2.045	35	1.410
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	400	79	10	69	24	52
Ferragamo	Luxury	EUR/m	1.347	214	64	150	53	90
Tod's	Luxury	EUR/m	950	118	47	72	28	46
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	2.796	476	130	347	10	236
Prada	Luxury	EUR/m	3.142	551	227	324	22	208
Moncler	Luxury	EUR/m	1.420	500	86	414	3	332
Burberry	Luxury	GBP/m	2.720	553	116	437	4	339
Inditex	Fashion	EUR/m	26.145	5.457	1.100	4.357	15	3.448
H&M	Fashion	SEK/m	232.755	28.397	11.051	17.346	331	13.443
SMCP	Fashion	EUR/m	1.017	158	36	122	19	50
OVS	Fashion	EUR/m	1.526	74	67	7	18	25
LPP	Fashion	PLN/m	8.047	1.106	349	757	41	505
Next	Fashion	GBP/m	4.167	885	123	762	40	590
CCC	Fashion	PLN/m	4.194	745	341	405	67	302
Zalando	Fashion	EUR/m	5.388	206	87	119	15	51
ASOS	Fashion	GBP/m	2.733	108	73	35	2	25
Boohoo	Fashion	GBP/m	857	72	13	59	0	47
Boozt	Fashion	SEK/m	2.784	117	49	68	11	43

Appendice 3 - Estratti conto economico campioni di imprese pre-IFRS 16

Company	Sector	Currency	EBITDA Margin	Asset Turnover	ROI	ROE
LVMH	Luxury	EUR/m	45,0%	63,0%	13,3%	19,7%
Kering	Luxury	EUR/m	32,5%	64,0%	18,5%	36,9%
Richemont	Luxury	EUR/m	19,7%	49,9%	6,9%	16,4%
Hermes	Luxury	EUR/m	38,6%	79,9%	27,4%	25,6%
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	19,8%	83,5%	14,4%	17,4%
Ferragamo	Luxury	EUR/m	15,9%	113,5%	12,6%	11,6%
Tod's	Luxury	EUR/m	12,5%	58,8%	4,4%	4,4%
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	17,0%	150,4%	18,7%	24,1%
Prada	Luxury	EUR/m	17,5%	67,2%	6,9%	7,2%
Moncler	Luxury	EUR/m	35,2%	87,4%	25,5%	31,1%
Burberry	Luxury	GBP/m	20,3%	116,6%	18,7%	23,2%
Average	Luxury		24,9%	84,9%	15,2%	19,8%
Median	Luxury		19,8%	79,9%	14,4%	19,7%

Inditex	Fashion	EUR/m	20,9%	120,6%	20,1%	23,5%
H&M	Fashion	SEK/m	12,2%	193,2%	14,4%	23,6%
SMCP	Fashion	EUR/m	15,5%	54,9%	6,6%	4,4%
OVS	Fashion	EUR/m	4,9%	78,0%	0,4%	2,9%
LPP	Fashion	PLN/m	13,7%	149,5%	14,1%	17,7%
Next	Fashion	GBP/m	21,2%	148,2%	27,1%	106,6%
CCC	Fashion	PLN/m	17,8%	124,5%	12,0%	25,9%
Zalando	Fashion	EUR/m	3,8%	166,6%	3,7%	3,3%
ASOS	Fashion	GBP/m	3,9%	219,5%	2,8%	5,4%
Boohoo	Fashion	GBP/m	8,4%	194,9%	13,3%	17,6%
Boozt	Fashion	SEK/m	4,2%	151,8%	3,7%	4,9%
Average	Fashion		11,5%	145,6%	10,7%	21,4%
Median	Fashion		12,2%	149,5%	12,0%	17,6%

Average	Luxury and Fashion		18,2%	115,3%	13,0%	20,6%
Median	Luxury and Fashion		17,3%	115,0%	13,3%	17,6%

Appendice 4 - Performance Ratio campioni di imprese pre-IFRS 16

Company	Sector	Currency	Current Ratio	Gearing ratio	Interest Coverage Ratio
LVMH	Luxury	EUR/m	1,4	0,3	133,5x
Kering	Luxury	EUR/m	1,0	0,4	21,4x
Richemont	Luxury	EUR/m	2,7	0,4	9,4x
Hermes	Luxury	EUR/m	3,1	0,0	66,6x
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	1,8	0,3	3,3x
Ferragamo	Luxury	EUR/m	2,6	0,1	4,0x
Tod's	Luxury	EUR/m	1,9	0,3	4,3x
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	1,8	0,2	47,0x
Prada	Luxury	EUR/m	1,8	0,3	25,1x
Moncler	Luxury	EUR/m	2,4	0,1	190,3x
Burberry	Luxury	GBP/m	2,5	0,0	153,6x
Average	Luxury		2,1	0,2	59,9x
Median	Luxury		1,9	0,3	25,1x

Inditex	Fashion	EUR/m	1,9	0,0	363,8x
H&M	Fashion	SEK/m	1,3	0,3	85,8x
SMCP	Fashion	EUR/m	1,0	0,1	8,1x
OVS	Fashion	EUR/m	1,2	0,5	4,2x
LPP	Fashion	PLN/m	1,4	0,1	26,8x
Next	Fashion	GBP/m	18,1	2,3	22,4x
CCC	Fashion	PLN/m	2,4	0,8	11,1x
Zalando	Fashion	EUR/m	1,5	0,1	13,4x
ASOS	Fashion	GBP/m	0,8	0,2	53,9x
Boohoo	Fashion	GBP/m	1,8	0,0	499,8x
Boozt	Fashion	SEK/m	1,7	0,1	10,9x
Average	Fashion		3,0	0,4	100,0x
Median	Fashion		1,5	0,1	22,4x

Average	Luxury and Fashion		2,6	0,3	79,9x
Median	Luxury and Fashion		1,8	0,2	23,8x

Appendice 5 - Solvency ratio campioni di imprese pre-IFRS 16

Company	Sector	Currency	Current Assets	Right-of-use	Total Assets
LVMH	Luxury	EUR/m	23.498	11.867	85.367
Kering	Luxury	EUR/m	6.486	3.759	24.816
Richemont	Luxury	EUR/m	17.256	3.045	31.508
Hermes	Luxury	EUR/m	4.976	983	8.452
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	274	57	536
Ferragamo	Luxury	EUR/m	779	528	1.754
Tod's	Luxury	EUR/m	733	448	2.065
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	1.172	991	2.849
Prada	Luxury	EUR/m	1.762	2.414	6.962
Moncler	Luxury	EUR/m	904	471	1.980
Burberry	Luxury	GBP/m	1.571	878	3.051
Inditex	Fashion	EUR/m	10.551	5.849	27.154
H&M	Fashion	SEK/m	62.151	72.755	192.745
SMCP	Fashion	EUR/m	355	535	2.279
OVS	Fashion	EUR/m	577	914	2.872
LPP	Fashion	PLN/m	2.957	2.927	8.255
Next	Fashion	GBP/m	1.978	944	3.743
CCC	Fashion	PLN/m	2.216	2.076	5.446
Zalando	Fashion	EUR/m	2.474	462	3.696
ASOS	Fashion	GBP/m	618	352	1.593
Boohoo	Fashion	GBP/m	296	16	456
Boozt	Fashion	SEK/m	1.531	467	2.300

Appendice 6 - Attività campioni di imprese post-IFRS 16

Company	Sector	Currency	Current Lease Liability	Non-Current Lease Liability	Total Lease Liability	Current Liabilities	Financial Liabilities (Including Leases)	Equity
LVMH	Luxury	EUR/m	2.149	9.679	11.828	18.593	22.258	32.364
Kering	Luxury	EUR/m	553	3.177	3.730	6.536	8.136	10.062
Richemont	Luxury	EUR/m	526	2.631	3.157	6.794	10.312	17.039
Hermes	Luxury	EUR/m	179	937	1.116	1.717	1.114	5.475
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	6	54	60	153	144	298
Ferragamo	Luxury	EUR/m	99	526	625	395	618	769
Tod's	Luxury	EUR/m	88	349	437	485	707	1.065
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	0	1.061	1.061	726	1.233	839
Prada	Luxury	EUR/m	0	2.449	2.449	987	3.227	2.884
Moncler	Luxury	EUR/m	0	518	518	377	615	905
Burberry	Luxury	GBP/m	208	837	1.045	848	957	1.265
Inditex	Fashion	EUR/m	1.577	5.325	6.902	6.952	6.283	14.012
H&M	Fashion	SEK/m	14.886	62.567	77.453	62.575	94.771	52.256
SMCP	Fashion	EUR/m	83	348	432	443	583	1.142
OVS	Fashion	EUR/m	171	753	925	682	1.328	870
LPP	Fashion	PLN/m	585	2.466	3.052	2.139	3.166	2.861
Next	Fashion	GBP/m	176	1.191	1.366	1.244	2.415	366
CCC	Fashion	PLN/m	435	1.641	2.076	1.359	2.993	1.168
Zalando	Fashion	EUR/m	54	415	469	1.661	585	1.549
ASOS	Fashion	GBP/m	22	317	339	771	411	454
Boohoo	Fashion	GBP/m	5	14	19	165	26	270
Boozt	Fashion	SEK/m	45	422	467	929	577	870

Appendice 7 - Passività Campioni di imprese post-IFRS 16

Company	Sector	Currency	Ricavi	EBITDA	D&A	EBIT	Interest Expenses	Net Profit
LVMH	Luxury	EUR/m	46.826	23.651	13.619	10.032	397	6.259
Kering	Luxury	EUR/m	13.665	5.093	1.098	3.995	294	3.688
Richemont	Luxury	EUR/m	13.989	3.816	1.849	1.967	362	2.713
Hermes	Luxury	EUR/m	5.966	2.815	476	2.339	62	1.411
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	400	87	17	70	26	52
Ferragamo	Luxury	EUR/m	1.347	329	173	156	70	81
Tod's	Luxury	EUR/m	950	230	155	75	43	34
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	2.796	879	521	358	41	223
Prada	Luxury	EUR/m	3.142	1.000	652	348	63	196
Moncler	Luxury	EUR/m	1.420	506	92	414	22	317
Burberry	Luxury	GBP/m	2.720	908	462	445	25	329
Inditex	Fashion	EUR/m	26.145	7.849	2.621	5.228	157	4.027
H&M	Fashion	SEK/m	232.755	54.744	37.062	17.682	1.325	12.923
SMCP	Fashion	EUR/m	1.017	271	146	125	31	46
OVS	Fashion	EUR/m	1.526	276	258	18	71	127
LPP	Fashion	PLN/m	8.047	2.139	1.334	805	183	439
Next	Fashion	GBP/m	4.167	1.102	261	841	106	610
CCC	Fashion	PLN/m	4.194	1.224	812	412	100	280
Zalando	Fashion	EUR/m	5.388	262	141	120	26	46
ASOS	Fashion	GBP/m	2.733	138	100	38	7	23
Boohoo	Fashion	GBP/m	857	77	18	59	0	47
Boozt	Fashion	SEK/m	2.784	157	88	69	18	38

Appendice 8 - Estratti conto economico campioni di imprese post-IFRS 16

Company	Sector	Currency	EBITDA Margin	Asset Turnover	ROI	ROE
LVMH	Luxury	EUR/m	50,5%	54,9%	11,8%	19,3%
Kering	Luxury	EUR/m	37,3%	55,1%	16,1%	36,7%
Richemont	Luxury	EUR/m	27,3%	44,4%	6,2%	15,9%
Hermes	Luxury	EUR/m	47,2%	70,6%	27,7%	25,8%
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	21,9%	74,6%	13,1%	17,4%
Ferragamo	Luxury	EUR/m	24,4%	76,8%	8,9%	10,5%
Tod's	Luxury	EUR/m	24,3%	46,0%	3,6%	3,2%
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	31,4%	98,1%	12,6%	26,6%
Prada	Luxury	EUR/m	31,8%	45,1%	5,0%	6,8%
Moncler	Luxury	EUR/m	35,7%	71,7%	20,9%	35,1%
Burberry	Luxury	GBP/m	33,4%	89,1%	14,6%	26,0%
Average	Luxury		33,2%	66,0%	12,8%	20,3%
Median	Luxury		31,8%	70,6%	12,6%	19,3%

Inditex	Fashion	EUR/m	30,0%	96,3%	19,3%	28,7%
H&M	Fashion	SEK/m	23,5%	120,8%	9,2%	24,7%
SMCP	Fashion	EUR/m	26,7%	44,6%	5,5%	4,0%
OVS	Fashion	EUR/m	18,1%	53,1%	0,6%	14,6%
LPP	Fashion	PLN/m	26,6%	97,5%	9,8%	15,4%
Next	Fashion	GBP/m	26,4%	111,4%	22,5%	166,6%
CCC	Fashion	PLN/m	29,2%	77,0%	7,6%	23,9%
Zalando	Fashion	EUR/m	4,9%	145,8%	3,3%	3,0%
ASOS	Fashion	GBP/m	5,0%	171,6%	2,4%	5,2%
Boohoo	Fashion	GBP/m	9,0%	187,9%	12,9%	17,6%
Boozt	Fashion	SEK/m	5,6%	121,0%	3,0%	4,4%
Average	Fashion		18,6%	111,5%	8,7%	28,0%
Median	Fashion		23,5%	111,4%	7,6%	15,4%

Average	Luxury and Fashion		25,9%	88,8%	10,7%	24,2%
Median	Luxury and Fashion		26,6%	76,9%	9,5%	17,5%

Appendice 9 - Performance ratio campioni di imprese post-IFRS 16

Company	Sector	Currency	Current Ratio	Gearing ratio	Interest Coverage Ratio
LVMH	Luxury	EUR/m	1,3	0,7	59,6x
Kering	Luxury	EUR/m	1,0	0,8	17,3x
Richemont	Luxury	EUR/m	2,5	0,6	10,5x
Hermes	Luxury	EUR/m	2,9	0,2	45,6x
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	1,8	0,5	3,4x
Ferragamo	Luxury	EUR/m	2,0	0,8	4,7x
Tod's	Luxury	EUR/m	1,5	0,7	5,4x
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	1,6	1,5	21,6x
Prada	Luxury	EUR/m	1,8	1,1	15,9x
Moncler	Luxury	EUR/m	2,4	0,7	23,4x
Burberry	Luxury	GBP/m	1,9	0,8	36,9x
Average	Luxury		1,9	0,8	22,2x
Median	Luxury		1,8	0,7	17,3x

Inditex	Fashion	EUR/m	1,5	0,4	50,0x
H&M	Fashion	SEK/m	1,0	1,8	41,3x
SMCP	Fashion	EUR/m	0,8	0,5	8,7x
OVS	Fashion	EUR/m	0,8	1,5	3,9x
LPP	Fashion	PLN/m	1,4	1,1	11,7x
Next	Fashion	GBP/m	1,6	6,6	10,4x
CCC	Fashion	PLN/m	1,6	2,6	12,3x
Zalando	Fashion	EUR/m	1,5	0,4	10,0x
ASOS	Fashion	GBP/m	0,8	0,9	21,1x
Boohoo	Fashion	GBP/m	1,8	0,1	172,5x
Boozt	Fashion	SEK/m	1,6	0,7	8,8x
Average	Fashion		1,3	1,5	31,9x
Median	Fashion		1,5	0,9	11,7x

Average	Luxury and Fashion		1,6	1,1	27,0x
Median	Luxury and Fashion		1,6	0,7	14,1x

Appendice 10 - Solvency ratio post-IFRS 16

Company	Sector	Currency	Revenue		EBIT		Net Income	
			2020	2021	2020	2021	2020	2021
LVMH	Luxury	EUR/m	44.651	64.215	7.972	17.151	4.955	12.698
Richemont	Luxury	EUR/m	13.144	19.181	1.478	3.390	1.289	2.079
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	544	712	-14	77	-32	56
Ferragamo	Luxury	EUR/m	877	1.136	-63	143	-72	81
Tod's	Luxury	EUR/m	647	900	-135	24	-73	-6
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	1.946	2.786	-236	228	-219	144
Prada	Luxury	EUR/m	2.423	3.366	20	489	-54	295
Moncler	Luxury	EUR/m	1.440	2.046	369	579	300	394
Burberry	Luxury	GBP/m	2.344	2.826	521	543	376	397
Inditex	Fashion	EUR/m	20.402	27.716	1.507	4.282	1.104	3.250
SMCP	Fashion	EUR/m	873	1.039	82	62	-102	24
OVS	Fashion	EUR/m	1.018	1.359	-2	121	35	49
LPP	Fashion	PLN/m	7.848	14.030	153	1.479	-190	954

Appendice 11 - Estratti conti economici 2020-2021 campioni di imprese

Company	Sector	Currency	Right-of-use Asset		Total Assets	
			2020	2021	2020	2021
LVMH	Luxury	EUR/m	12.521	13.705	108.671	125.311
Richemont	Luxury	EUR/m	3.339	3.468	35.359	39.986
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	470	505	1.080	1.169
Ferragamo	Luxury	EUR/m	475	500	1.714	1.849
Tod's	Luxury	EUR/m	383	437	2.065	1.994
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	748	695	2.570	2.736
Prada	Luxury	EUR/m	2.054	1.956	6.528	6.959
Moncler	Luxury	EUR/m	591	656	2.757	4.268
Burberry	Luxury	GBP/m	818	880	3.502	3.697
Inditex	Fashion	EUR/m	5.477	5.224	26.418	28.945
SMCP	Fashion	EUR/m	477	467	2.412	2.413
OVS	Fashion	EUR/m	824	922	2.606	2.754
LPP	Fashion	PLN/m	2.589	3.412	10.354	14.135

Appendice 12 - Attività 2020-2021 campioni di imprese

Company	Sector	Currency	Interest on Lease Liabilities		Negative Variable Lease Payments		Lease Expense	
			2020	2021	2020	2021	2020	2021
LVMH	Luxury	EUR/m	281	242	548	0	3.928	5.084
Richemont	Luxury	EUR/m	65	65	67	10	1.203	1.455
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	11	11	6	3	115	96
Ferragamo	Luxury	EUR/m	16	14	20	7	177	190
Tod's	Luxury	EUR/m	13	12	15	5	169	161
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	21	17	18	25	443	439
Prada	Luxury	EUR/m	43	37	88	34	620	646
Moncler	Luxury	EUR/m	21	20	26	14	142	157
Burberry	Luxury	GBP/m	25	27	54	18	358	336
Inditex	Fashion	EUR/m	120	92	203	317	1.833	2.065
SMCP	Fashion	EUR/m	14	12	19	11	159	140
OVS	Fashion	EUR/m	48	44	29	35	184	188
LPP	Fashion	PLN/m	131	140	67	26	1.132	1.274

Appendice 13 - Estratti 2020-2021 spese per leasing campioni di imprese

Company	Sector	Currency	Remeasurement of Lease Liabilities		Principal Repayment (Total)		New Leases Entered	
			2020	2021	2020	2021	2020	2021
LVMH	Luxury	EUR/m	0	202	2.275	2.426	2.600	2.634
Richemont	Luxury	EUR/m	63	63	561	632	710	536
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	0	0	61	95	175	103
Ferragamo	Luxury	EUR/m	0	0	94	101	73	120
Tod's	Luxury	EUR/m	0	0	77	95	65	139
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	0	0	187	211	223	227
Prada	Luxury	EUR/m	0	0	330	393	230	273
Moncler	Luxury	EUR/m	0	0	137	146	172	186
Burberry	Luxury	GBP/m	0	0	177	229	125	222
Inditex	Fashion	EUR/m	0	0	1.673	1.668	1.526	2.372
SMCP	Fashion	EUR/m	0	0	114	111	98	116
OVS	Fashion	EUR/m	0	0	99	168	90	239
LPP	Fashion	PLN/m	0	0	539	723	516	1.302

Appendice 14 - Variazioni 2020-2021 passività da leasing campioni di imprese

Company	Sector	Currency	Current Lease Liabilities			Non-Current Lease Liabilities		
			2019	2020	2021	2019	2020	2021
LVMH	Luxury	EUR/m	2.172	2.163	2.387	10.373	10.665	11.887
Richemont	Luxury	EUR/m	612	590	647	2.702	2.927	3.101
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	63	75	80	389	437	470
Ferragamo	Luxury	EUR/m	117	104	110	559	464	487
Tod's	Luxury	EUR/m	95	91	95	344	305	354
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	168	213	193	789	649	601
Prada	Luxury	EUR/m	410	404	418	2.006	1.730	1.627
Moncler	Luxury	EUR/m	106	103	126	534	538	585
Burberry	Luxury	GBP/m	216	210	209	910	810	849
Inditex	Fashion	EUR/m	1.649	1.552	1.562	5.163	4.599	4.262
SMCP	Fashion	EUR/m	102	100	99	403	320	313
OVS	Fashion	EUR/m	134	171	135	773	745	840
LPP	Fashion	PLN/m	680	654	749	2.568	2.524	3.428

Appendice 15 - Passività da Leasing 2019-2021 campioni di imprese

Company	Sector	Currency	Financial Debt (Excluding Leases)		Financial Debt (Including Leases)		Equity	
			2020	2021	2020	2021	2020	2021
LVMH	Luxury	EUR/m	24.703	20.240	37.531	34.514	38.829	48.909
Richemont	Luxury	EUR/m	6.051	6.099	9.568	9.847	17.884	19.863
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	167	128	679	677	261	322
Ferragamo	Luxury	EUR/m	186	139	754	736	710	786
Tod's	Luxury	EUR/m	458	285	854	734	1.007	999
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	281	135	1.143	930	760	940
Prada	Luxury	EUR/m	769	776	2.902	2.822	2.852	3.129
Moncler	Luxury	EUR/m	73	204	713	914	1.627	2.499
Burberry	Luxury	GBP/m	344	345	1.364	1.403	1.560	1.617
Inditex	Fashion	EUR/m	41	58	6.192	5.882	14.550	15.759
SMCP	Fashion	EUR/m	510	449	930	861	1.095	1.122
OVS	Fashion	EUR/m	486	330	1.403	1.304	764	897
LPP	Fashion	PLN/m	1.006	974	4.183	5.151	3.068	3.272

Appendice 16 - Fonti di finanziamento 2020-2021 campioni di imprese

Company	Sector	Currency	ROI		ROE		Gearing Ratio	
			2020	2021	2020	2021	2020	2021
LVMH	Luxury	EUR/m	7,3%	13,7%	12,8%	26,0%	1,0	0,7
Richemont	Luxury	EUR/m	4,2%	8,5%	7,2%	10,5%	0,5	0,5
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	-1,3%	6,6%	-12,3%	17,5%	2,6	2,1
Ferragamo	Luxury	EUR/m	-3,7%	7,8%	-10,1%	10,3%	1,1	0,9
Tod's	Luxury	EUR/m	-6,6%	1,2%	-7,3%	-0,6%	0,8	0,7
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	-9,2%	8,3%	-28,8%	15,3%	1,5	1,0
Prada	Luxury	EUR/m	0,3%	7,0%	-1,9%	9,4%	1,0	0,9
Moncler	Luxury	EUR/m	13,4%	13,6%	18,5%	15,7%	0,4	0,4
Burberry	Luxury	GBP/m	14,9%	14,7%	24,1%	24,6%	0,9	0,9
Average	Luxury		2,2%	9,0%	0,2%	14,3%	1,1	0,9
Median	Luxury		0,3%	8,3%	-1,9%	15,3%	1,0	0,9
Inditex	Fashion	EUR/m	5,7%	14,8%	7,6%	20,6%	0,4	0,4
SMCP	Fashion	EUR/m	3,4%	2,6%	-9,3%	2,1%	0,8	0,8
OVS	Fashion	EUR/m	-0,1%	4,4%	4,6%	5,4%	1,8	1,5
LPP	Fashion	PLN/m	1,5%	10,5%	-6,2%	29,1%	1,4	1,6
Average	Fashion		2,6%	8,1%	-0,8%	14,3%	1,1	1,0
Median	Fashion		2,4%	7,4%	-0,8%	13,0%	1,1	1,1
Average	Luxury and Fashion		2,3%	8,7%	-0,1%	14,3%	1,1	0,9
Median	Luxury and Fashion		1,5%	8,3%	-1,9%	15,3%	1,0	0,9

Appendice 17 - Indici di bilancio 2020-2021 campioni di imprese

Company	Sector	Currency	Revenue		EBIT		Net Income	
			2020	2021	2020	2021	2020	2021
LVMH	Luxury	EUR/m	44.651	64.215	7.424	17.111	4.602	12.668
Richemont	Luxury	EUR/m	13.144	19.181	1.409	3.378	1.226	2.073
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	544	712	-20	74	-40	54
Ferragamo	Luxury	EUR/m	877	1.136	-82	137	-90	77
Tod's	Luxury	EUR/m	647	900	-151	19	-81	-9
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	1.946	2.786	-254	203	-235	127
Prada	Luxury	EUR/m	2.423	3.366	-68	455	-265	273
Moncler	Luxury	EUR/m	1.440	2.046	343	565	278	383
Burberry	Luxury	GBP/m	2.344	2.826	467	525	335	383
Inditex	Fashion	EUR/m	20.402	27.716	1.304	3.965	942	3.004
SMCP	Fashion	EUR/m	873	1.039	63	52	-131	18
OVS	Fashion	EUR/m	1.018	1.359	-31	86	14	26
LPP	Fashion	PLN/m	7.848	14.030	86	1.453	-336	935

Appendice 18 - Estratti conti economici 2020-2021 campioni di imprese riclassificati per escludere agevolazioni da Covid-19

Company	Sector	Currency	Right-of-use Asset		Total Assets	
			2020	2021	2020	2021
LVMH	Luxury	EUR/m	12.521	13.705	107.691	125.041
Richemont	Luxury	EUR/m	3.339	3.468	35.095	39.905
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	470	505	1.042	1.167
Ferragamo	Luxury	EUR/m	475	500	1.654	1.812
Tod's	Luxury	EUR/m	383	437	2.012	1.954
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	748	695	2.498	2.634
Prada	Luxury	EUR/m	2.054	1.956	6.305	6.842
Moncler	Luxury	EUR/m	591	656	2.729	4.257
Burberry	Luxury	GBP/m	818	880	3.376	3.643
Inditex	Fashion	EUR/m	5.477	5.224	25.717	27.867
SMCP	Fashion	EUR/m	477	467	2.374	2.376
OVS	Fashion	EUR/m	824	922	2.518	2.676
LPP	Fashion	PLN/m	2.589	3.412	10.002	13.887

Appendice 19 - Attività campioni di imprese riclassificate per escludere agevolazioni da Covid-19

Company	Sector	Currency	Lease Expense		Total Lease Liabilities	
			2020	2021	2020	2021
LVMH	Luxury	EUR/m	4.476	5.084	12.828	14.008
Richemont	Luxury	EUR/m	1.270	1.465	3.386	3.678
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	121	99	512	549
Ferragamo	Luxury	EUR/m	196	197	568	597
Tod's	Luxury	EUR/m	185	166	396	449
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	462	464	862	795
Prada	Luxury	EUR/m	708	681	2.133	2.045
Moncler	Luxury	EUR/m	168	171	640	710
Burberry	Luxury	GBP/m	412	354	1.020	1.058
Inditex	Fashion	EUR/m	2.036	2.382	6.151	5.824
SMCP	Fashion	EUR/m	178	151	420	412
OVS	Fashion	EUR/m	213	223	917	975
LPP	Fashion	PLN/m	1.198	1.300	3.178	4.177

Appendice 20 - Passività da leasing e relative spese campioni di imprese riclassificate per escludere agevolazioni da Covid-19

Company	Sector	Currency	Financial Debt (Excluding Leases)		Financial Debt (Including Leases)		Equity	
			2020	2021	2020	2021	2020	2021
LVMH	Luxury	EUR/m	24.703	20.240	37.531	34.248	37.849	48.905
Richemont	Luxury	EUR/m	6.051	6.099	9.437	9.777	17.751	19.852
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	167	128	679	677	223	321
Ferragamo	Luxury	EUR/m	186	139	754	736	649	749
Tod's	Luxury	EUR/m	458	285	854	734	954	959
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	281	135	1.143	930	687	838
Prada	Luxury	EUR/m	769	776	2.902	2.822	2.629	3.012
Moncler	Luxury	EUR/m	73	204	713	914	1.599	2.488
Burberry	Luxury	GBP/m	344	345	1.364	1.403	1.434	1.563
Inditex	Fashion	EUR/m	41	58	6.192	5.882	13.849	14.681
SMCP	Fashion	EUR/m	510	449	930	861	1.057	1.085
OVS	Fashion	EUR/m	486	330	1.403	1.304	677	819
LPP	Fashion	PLN/m	1.006	974	4.183	5.151	2.717	3.024

Appendice 21 - Fonti di finanziamento campioni di imprese riclassificate per escludere agevolazioni da Covid-19

Company	Sector	Currency	ROI		ROE		Gearing Ratio	
			2020	2021	2020	2021	2020	2021
LVMH	Luxury	EUR/m	6,9%	13,7%	12,2%	25,9%	1,0	0,7
Richemont	Luxury	EUR/m	4,0%	8,5%	6,9%	10,4%	0,5	0,5
Brunello Cucinelli	Luxury	EUR/m	-1,9%	6,3%	-17,9%	16,8%	3,0	2,1
Ferragamo	Luxury	EUR/m	-5,0%	7,5%	-13,8%	10,3%	1,2	1,0
Tod's	Luxury	EUR/m	-7,5%	1,0%	-8,5%	-1,0%	0,9	0,8
Hugo Boss	Luxury	EUR/m	-10,2%	7,7%	-34,2%	15,1%	1,7	1,1
Prada	Luxury	EUR/m	-1,1%	6,7%	-10,1%	9,1%	1,1	0,9
Moncler	Luxury	EUR/m	12,6%	13,3%	17,4%	15,4%	0,4	0,4
Burberry	Luxury	GBP/m	13,8%	14,4%	23,4%	24,5%	1,0	0,9
Average	Luxury		1,3%	8,8%	-2,7%	14,1%	1,2	0,9
Median	Luxury		-1,1%	7,7%	-8,5%	15,1%	1,0	0,9
Inditex	Fashion	EUR/m	5,1%	14,2%	6,8%	20,5%	0,4	0,4
SMCP	Fashion	EUR/m	2,6%	2,2%	-12,4%	1,7%	0,9	0,8
OVS	Fashion	EUR/m	-1,2%	3,2%	2,1%	3,2%	2,1	1,6
LPP	Fashion	PLN/m	0,9%	10,5%	-12,4%	30,9%	1,5	1,7
Average	Fashion		1,8%	7,5%	-4,0%	14,1%	1,2	1,1
Median	Fashion		1,7%	6,8%	-5,1%	11,8%	1,2	1,2

Average	Luxury and Fashion	1,5%	8,4%	-3,1%	14,1%	1,2	1,0
Median	Luxury and Fashion	0,9%	7,7%	-8,5%	15,1%	1,0	0,9

Appendice 22 - Indici di bilancio campioni di imprese riclassificati per escludere agevolazioni da Covid-19

Riassunto

Il leasing è definito come un contratto attraverso il quale un soggetto, denominato *lessor* o *locatore*, concede ad un altro soggetto, il *lessee* o *locatario*, il godimento di un bene per un periodo predefinito dietro il versamento di un canone periodico e con la possibilità, una volta raggiunto il termine ultimo dell'accordo, di restituirlo o di riscattarlo pagando la differenza tra il valore del bene e quanto già sborsato.

Alla luce di tale definizione, risulta subito evidente perché esso rappresenti una componente chiave dell'ecosistema socioeconomico in cui viviamo; difatti, esso offre ad imprese ed individui numerosi vantaggi, in particolare in termini di flessibilità; per tale ragione, risulta essenziale comprendere a pieno la disciplina contabile che si occupa di leasing. Prima di approfondire tale disciplina, è bene però offrire una visione di insieme di quello che è il quadro normativo all'interno del quale la stessa si inserisce, ovvero i Principi Contabili Internazionali.

Antecedentemente all'armonizzazione, la disciplina contabile dei diversi paesi era caratterizzata da significative differenze normative, derivanti essenzialmente da profonde divergenze di carattere politico, storico, culturale, sociale ed economico. Tale disomogeneità di per sé non rappresentava un problema, ma in seguito alla globalizzazione si è dimostrata un ostacolo per l'evoluzione dei mercati.

Di particolare rilevanza erano le difformità tra paesi aventi una disciplina riconducibile alla *Common Law* e quelli che invece rientrano nella classificazione di *Civil Law*. Nello specifico, i bilanci delle imprese di tali sistemi avevano una finalità informativa differente, indirizzata alla tutela di tutti gli azionisti-investitori nel primo caso, e maggiormente ai creditori nel secondo. Ciò rendeva poco comparabili i bilanci di imprese appartenenti a sistemi differenti, e ha perciò generato creato l'esigenza di istituire un linguaggio finanziario globale, un corpus di norme unico; è all'interno di tale cornice che nascono i Principi Contabili Internazionali.

Il primo step verso l'armonizzazione è avvenuto nel 1973 attraverso la fondazione dello IASC, un comitato internazionale avente il compito di emanare tali norme. Inizialmente, solo pochi paesi vi hanno aderito, ma con il forte impulso dato dalla globalizzazione sempre più paesi hanno deciso di adottare questi standard, attraverso il duplice approccio di Standardizzazione ed Armonizzazione.

Essendo il mondo in continuo sviluppo, questi standard si sono evoluti nel tempo e continuano a evolversi quotidianamente, per stare al passo con tutte le nuove sfide che emergono dalla realtà in cui viviamo; è dunque importante comprendere a pieno come venga effettivamente introdotto un nuovo principio.

A tal riguardo, il processo mediante il quale lo IASB crea ed emana un nuovo principio contabile è noto come *Due Process*, che si compone di cinque fasi:

1. Agenda Tecnica, fase che si occupa della valutazione dei progetti che potenzialmente possono essere intrapresi.

2. Pianificazione progettuale: una volta identificati i progetti di maggior rilevanza, lo IASB predispose un piano pianificando le modalità con cui si intende portare avanti ciascun progetto.

3. Programma di Ricerca: in questa fase, lo IASB ha il compito di valutare tutti i potenziali effetti che scaturiranno dal progetto che si sta portando avanti una volta che lo stesso sarà pubblicato. Il fine di questo programma di ricerca è la redazione di due documenti fondamentali: *Discussion Papers* e *Research Papers*. Emessi dallo IASB, questi forniscono una visione d'insieme su quelle che sono le problematiche riscontrate e i possibili approcci risolutivi. La principale differenza tra i due documenti è che i *Discussion Papers* contengono le analisi e le opinioni dello IASB sui vari problemi, mentre i *Research Papers* sono preparati dallo staff tecnico, oppure, su proposta dello IASB, possono essere preparati anche da ulteriori e predefiniti organismi.

4. Exposure Draft: in questa fase viene preparata una bozza del principio contabile. Il processo di creazione della bozza inizia dallo IASB, che propone il principio sulla base degli elementi contenuti sia nei *Discussion Papers* sia nei *Research Papers*, e individua quali sono le caratteristiche tecniche tenendo presente i probabili effetti che il principio svilupperà una volta emesso. A questo punto lo staff tecnico formula un documento dove vengono riassunti tutti i vari step che il Board ha seguito, come le discussioni affrontate nelle riunioni pubbliche, i possibili effetti presi in esame, i commenti ricevuti, etc. Vengono dati 120 giorni per commentare tale documento riassuntivo (che possono essere diminuiti in casi di urgenza), al termine dei quali lo IASB analizza tutte le lettere di commento per capire se procedere o meno e se il responso risulta favorevole allora l'*exposure draft* viene pubblicata.

5. Finalizzazione di uno standard IFRS: una volta che la bozza del principio contabile ha ricevuto un esito positivo ed è stata pubblicata, si passa all'elaborazione del principio stesso. Esso è formato da alcune parti mandatorie quali il principio e le linee guida per la sua applicazione, i termini e la data di entrata in vigore. Una volta predisposto il nuovo principio, esso viene pubblicato accompagnato da un comunicato stampa che ne ufficializza l'uscita, da una sintesi del progetto che ha portato alla creazione del dato principio e da una dichiarazione di feedback.

Successivamente, i principi vengono resi vincolanti attraverso quello che è noto come *Endorsment Process*, un processo che coinvolge diversi organi a livello europeo aventi il compito di valutare se il principio contribuisca o meno alla redazione veritiera e corretta del bilancio, se rispetti i criteri di

comprensibilità, rilevanza, affidabilità e comparabilità, e se abbia un impatto positivo a livello europeo.

In tale cornice, nel 1984 è divenuto effettivo lo IAS 17, il principio emanato dallo IASC che si occupava di disciplinare i contratti di leasing fino all'entrata in vigore dell'IFRS 16.

Lo IAS 17 classificava i contratti di leasing in due categorie: leasing finanziario e leasing operativo. Secondo quanto previsto dal principio, comprendere se un contratto appartenga all'una o l'altra categoria è di fondamentale importanza, in quanto il metodo di contabilizzazione in bilancio differisce in base alla tipologia di leasing. Per tale ragione, la classificazione del leasing avviene all'origine del contratto.

Per quanto riguarda il leasing operativo, esso è definito dallo IAS 17 in via residuale; sono ovvero considerati contratti di leasing operativo tutti quelli che non rientrano nella definizione di leasing finanziario. Alla luce di ciò, il principio detta invece quali sono le condizioni perché un contratto di leasing possa essere classificato come leasing finanziario. Nello specifico, nel dettare tali condizioni il principio non guarda alle caratteristiche formali del contratto, bensì a quella che è la sostanza dello stesso. In tale ottica, lo IAS 17 classifica un contratto di leasing come finanziario se in seguito allo stesso tutti i rischi e benefici derivanti dalla proprietà del bene vengono sostanzialmente trasferiti al locatario. Inoltre, viene specificato che non è richiesto che il diritto di proprietà venga trasferito al termine del contratto perché un leasing sia classificato come finanziario.

Sebbene vengano forniti esempi concreti su come effettuare tale classificazione, quelle fornite dallo IAS 17 sono linee guida che lasciano ampio spazio ad interpretazione, e ciò ha determinato la nascita di notevoli problemi di comparabilità tra i bilanci delle imprese; per comprendere a pieno questo punto, è però necessario spiegare come lo IAS 17 prevedeva che i contratti di leasing venissero contabilizzati, in particolar modo nei bilanci dei locatari; come già ricordato, tale contabilizzazione è differente in base alla classificazione del contratto.

Per quanto concerne il leasing finanziario, tale classificazione implica che sostanzialmente i rischi e benefici derivanti dall'utilizzo del bene sono stati trasferiti in capo al locatario; dunque, è necessario che il bilancio rifletta tale situazione. Per tale ragione, l'origine di un leasing finanziario implica la rilevazione in bilancio sia di un'attività, volta ad indicare la presenza di tale bene tra gli asset dell'impresa, sia di una passività, volta ad indicare l'obbligo in capo al locatario di pagare i canoni al locatore per l'utilizzo del bene in questione. Tale rilevazione deve avvenire al valore minimo tra il fair value del bene locato, ed il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing; questi ultimi devono essere attualizzati al tasso di interesse implicito nel contratto o, laddove non dovesse essere identificabile, al tasso di interesse del finanziamento marginale del locatario.

Successivamente, per quanto concerne l'attività, durante ogni esercizio deve essere riconosciuta in conto economico una quota di ammortamento per la stessa, calcolata utilizzando un criterio coerente con quello applicato a categorie simili di beni propri; inoltre, per quanto concerne il periodo su cui calcolare l'ammortamento, il principio prescrive che lo stesso equivalga alla minore tra la durata totale del contratto di leasing e la vita utile del bene, a meno che non si possa assumere con ragionevole certezza che il bene diverrà di proprietà del locatario al termine del contratto, nel cui caso il bene verrà ammortizzato in base alla sua vita utile.

Invece, relativamente alle passività, il criterio utilizzato è quello del costo ammortizzato. In primis, è bene rimarcare che il canone corrisposto periodicamente al locatore comprende sia una quota interessi che una quota capitale; a tal proposito, lo IAS 17 richiede che le stesse vengano trattate separatamente in ambito contabile. Dunque, periodicamente la quota interessi viene calcolata applicando il tasso di interesse implicito nel contratto al valore della passività all'inizio del periodo; questa viene poi imputata a conto economico. Parallelamente, il valore della passività diminuisce per un valore pari alla differenza tra il canone corrisposto al locatore e la quota interessi, ovvero la quota capitale.

D'altro canto, la contabilizzazione risulta sicuramente più semplice relativamente ai contratti di leasing classificati come operativi. Infatti, partendo dal presupposto che tale classificazione implica che non vi sia stato un trasferimento dei rischi e benefici derivanti dall'utilizzo del bene in capo al locatario, lo IAS 17 non prevede che tali beni vengano mostrati nello stato patrimoniale; sono *off-balance sheet items*. Per quanto riguarda i canoni dovuti al locatore, questi vengono imputati a conto economico sulla base di un criterio a quote costanti, sebbene lo stesso non rifletta gli effettivi *cash out-flow* relativi al contratto.

Come evincibile da quanto appena spiegato, la distinzione tra leasing operativo e finanziario consentiva la rappresentazione in bilancio di operazioni economicamente simili in maniera differente; difatti, secondo la normativa precedente i leasing operativi non venivano rilevati nello stato patrimoniale dei locatari, ma solo indicati nelle note di bilancio.

Di conseguenza, le informazioni riportate sui leasing operativi erano minime ed insufficienti, generando gravi asimmetrie informative che si ripercuotevano sulla comparabilità dei bilanci di imprese appartenenti a settori simili; in particolare, si era venuta a creare una differenza importante tra imprese che acquistavano beni in proprietà ed imprese che li acquisivano tramite leasing.

Inoltre, un ulteriore limite della normativa precedente esisteva dal lato del locatore, al quale non era richiesto di rendere nota alcuna informazione rispetto all'esposizione al rischio di credito ed al rischio sui beni al termine dei leasing.

Per le predette ragioni, i bilanci non risultavano sufficientemente informativi per gli stakeholders relativamente alle operazioni di leasing, ed è dunque scaturita l'esigenza di un cambiamento del principio volto al miglioramento della rendicontazione contabile; con tal fine, è stato sviluppato l'IFRS 16, emanato dallo IASB il 13 gennaio 2016 e divenuto effettivo il primo gennaio 2021.

La prima grande novità introdotta dall'IFRS 16 riguarda la contabilizzazione dei contratti di leasing nel bilancio del locatario. Infatti, il principio elimina la distinzione tra leasing finanziario e leasing operativo, introducendo una disciplina univoca per tutti quei contratti che vengono classificati come leasing. Secondo tale disciplina, la stipulazione di un contratto di leasing provoca un duplice effetto nel bilancio del locatario, in quanto questi è tenuto a rilevare sia un *right-of-use asset* che una *lease liability*; sussiste un'eccezione se la durata del contratto è inferiore ai 12 mesi e/o il valore dell'asset è immateriale per l'impresa, casi in cui il locatario può decidere di non capitalizzare i leasing nel proprio bilancio, bensì di trattarli come spese periodiche a conto economico.

Per quel che concerne il *right-of-use asset*, al momento della rilevazione iniziale questi coincide con il valore della *lease liability*, sommato ad eventuali altri costi direttamente imputabili al contratto di leasing (trattasi ad esempio di costi necessari al trasporto del bene in leasing). Nei periodi successivi, l'IFRS 16 prevede che l'asset venga deprezzato sul periodo minore tra la durata del leasing e la sua vita utile, utilizzando un metodo coerente con quello applicato a beni simili non in leasing.

Invece, per quanto concerne la *lease liability*, questa viene inizialmente rilevata come il valore attuale dei pagamenti per leasing dovuti durante la durata dello stesso, scontati al tasso implicito di interesse o, dove questo non fosse individuabile, all'*incremental borrowing rate*, ovvero il tasso di interesse che sarebbe necessario pagare per prendere in prestito i fondi necessari a finanziare l'acquisto del bene se questi non fosse stato ottenuto tramite leasing.

Nei periodi successivi, il trattamento della *lease liability* coincide pressoché con quello previsto dallo IAS 17 per un leasing finanziario. Difatti, ogni periodo vengono calcolati gli interessi effettivi, moltiplicando il valore della *lease liability* all'inizio del periodo per il tasso di interesse implicito (o per l'*incremental borrowing rate* se il primo non fosse osservabile); tali interessi vengono imputati come spesa a conto economico. Parallelamente, si registra un'uscita di cassa pari al pagamento dovuto per il leasing; dato che tale pagamento include sia una quota interessi che una quota capitale, quest'ultima può essere calcolata come la differenza tra il pagamento effettuato e gli interessi effettivi imputati a conto economico, e va a ridurre il valore della *lease liability* a bilancio.

Chiaramente, l'introduzione dell'IFRS 16 ha generato una discontinuità in termini di principi contabili, e dunque di comparabilità dei risultati tra i diversi esercizi della singola impresa; è perciò

essenziale capire come i principali prospetti contabili ed indicatori di performance siano stati impattati da tale principio.

Difatti, le imprese adoperanti contratti di leasing si sono trovate nella condizione di dover modificare il trattamento contabile dei leasing sottoscritti, da semplici off-balance sheet item a voci all'interno dello stato patrimoniale. Nell'anno di transizione, al momento della prima implementazione, le imprese hanno potuto scegliere se riclassificare il proprio bilancio dell'anno precedente, o se optare per una transizione semplificata, presentando i medesimi risultati ed una riconciliazione tra i leasing operativi outstanding al termine dell'esercizio precedente ed i corrispondenti right of use and lease liability all'apertura del nuovo esercizio.

In primis, l'IFRS 16 ha generato un forte incremento delle lease liability presenti a bilancio, in quanto molte imprese tendevano a classificare i leasing come operativi così da evidenziare un minor grado di indebitamento; parallelamente, vi è stata la creazione della voce right-of-use asset come contropartita alle lease liability; dal momento che gli asset tendono ad essere ammortizzati più rapidamente delle lease liability, andando a riclassificare off-balance sheet item relativi a contratti di leasing già esistenti, il valore degli asset è aumentato in misura inferiore rispetto al valore delle liability, generando un decremento dell'Equity.

Per quanto riguarda il conto economico, secondo lo IAS 17 i locatari contabilizzavano i pagamenti per gli off-balance sheet leasing come un costo operativo pre-EBITDA; invece, le voci di ammortamento e interessi passivi vanno ad impattare rispettivamente l'EBIT e l'utile pre-tax. Dunque, risulta evidente come il passaggio dallo IAS 17 all'IFRS 16 determini un aumento nell'EBITDA dei locatari aventi contratti di leasing precedentemente classificati come operativi.

Un'ulteriore differenza generata dall'introduzione dell'IFRS 16 è un aumento negli interessi passivi: difatti, secondo il nuovo principio una parte della rata periodica rappresenta il pagamento del debito, mentre la rimanente è costituita da interessi sul debito stesso, e va dunque contabilizzata coerentemente. Se da un lato risulta abbastanza immediato come ciò si tramuti in un aumento degli oneri finanziari, è più complicato definire quale sia l'impatto sull'utile pre-tax; difatti, ciò dipenderà da una serie di specifiche del contratto, quali durata e tasso di interesse applicato.

Nello specifico, considerando un contratto di leasing classificato come operativo per lo IAS 17, secondo la vecchia disciplina tutti i pagamenti (fatta eccezione per quelli variabili) avrebbero impattato in misura uguale il conto economico nei diversi periodi lungo la durata del leasing. Invece, tale linearità temporale non si riscontra nell'IFRS 16: applicando il nuovo principio, l'impatto totale in un contratto di leasing sul conto economico è dato dalla somma dell'ammortamento, che si può assumere essere lineare del tempo, e degli interessi passivi, che vanno invece a decrescere nel tempo

man mano che il debito viene ripagato; dunque, l'applicazione dell'IFRS 16 fa sì che l'impatto di un leasing sul conto economico sia decrescente nel tempo. Di conseguenza, comparandolo a quanto previsto dalla vecchia disciplina, l'utile pre-tax sarà superiore nei primi periodi, ma andrà a ridursi nei periodi successivi. Nel complesso, l'impatto totale sul conto economico del locatario lungo la durata del leasing non sarà impattato in maniera significativa dall'introduzione del nuovo principio.

Infine, in termini di indici di bilancio, l'introduzione dell'IFRS 16 ha generalmente peggiorato sia la profittabilità che la solidità finanziaria delle imprese, ragion per cui è essenziale per gli analisti finanziari comprendere a pieno in che misura i contratti di leasing impattino tali metriche, nonché tutte le evoluzioni di tale disciplina.

Difatti, sebbene l'introduzione dell'IFRS 16 sia stato un vero punto di svolta, le evoluzioni non si sono fermate lì; in particolare, nel maggio 2020 lo IASB è intervenuto per far fronte alle sfide introdotte dalla pandemia da Covid-19. Nello specifico, visti i numerosi lockdown imposti dalla pandemia, molti locatori hanno concesso sgravi ai propri locatari, come la cancellazione e/o il differimento di una o più rate. A tal proposito, lo IASB è intervenuto modificando la disciplina dell'IFRS 16, pubblicando il "*Covid-19 related rent concessions amendment to IFRS 16*", con il quale ha stabilito che tali *rent concession*, se direttamente correlate alla pandemia, non generassero delle *lease modification*. In altre parole, sono state introdotte agevolazioni relative alla contabilizzazione di tali concessioni, che avrebbero altrimenti portato alla creazione di un nuovo leasing a bilancio.

Nello specifico, l'impatto sul bilancio del locatario dipende dalle diverse casistiche riscontrate: ad esempio, in caso di cancellazione di una o più rate, il locatario continuerà ad accumulare interessi sul debito a bilancio, ma contabilizzerà una riduzione del debito per il valore delle rate cancellate, la cui contropartita sarà un *variable lease payment* negativo a conto economico, che rispecchierà il positivo impatto sul risultato d'esercizio.

In caso di differimento di una o più rate vi sono invece due approcci applicabili, ovvero la rivalutazione e la "biforcazione" della *lease liability*. In entrambi casi, il locatario continuerà a accumulare gli interessi sulle *lease liabilities*, ma diverso è il valore di tali *liabilities* in seguito alla *deferral* della rata in base alla metodologia applicata:

- Una prima opzione, come suggerito dal nome stesso, consiste nel rideterminare il valore attuale delle rate future, ora comprensive anche della rata differita, contabilizzando la differenza che ne scaturisce come una plusvalenza a conto economico;
- Un'alternativa consiste nel non effettuare una rivalutazione della *lease liability*, bensì una "biforcazione" della stessa. Nello specifico, la rata non pagata genererà una separazione della

lease liability in due parti: un prima parte sarà relativa allo schema di ammortamento originale, mentre verrà creato un item denominato *deferred payable* per un valore pari alla rata non corrisposta, sul quale non verranno accumulati interessi.

Infine, l'ultima casistica riguarda il caso in cui una o più rate vengano differite, ma non si vadano a cumulare con quelle da corrispondere in futuro, bensì la durata del leasing viene aumentata rispettivamente. In tali casi, avviene una rivalutazione della lease liability attualizzando le rate future al tasso di interesse implicito nel contratto, con la differenza contabilizzata a conto economico; parallelamente, non vi è una rivalutazione del right-of-use, il quale verrà però ammortizzato in base alla nuova durata residua del contratto.

Alla luce del framework teorico definito, è stato sviluppato un case study volto ad analizzare come si sia evoluto l'utilizzo e la contabilizzazione del leasing nel settore del lusso. Difatti, il leasing è un meccanismo chiave all'interno di questo settore: basti pensare che tale settore ha un valore a livello globale pari a quasi 280 miliardi di euro, e che l'e-commerce pesa solo per il 21% sui ricavi generati; ne consegue che il restante 79% dei ricavi viene ancora generato dalla vendita fisica dei prodotti, ed in particolare il 34% avviene in negozi monobrand, dunque dedicati esclusivamente alle singole imprese. Questo dato spiega chiaramente perché il leasing sia così importante nel settore del lusso, e più in generale per i retailer: dovendo offrire ai propri consumatori diversi punti vendita esclusivi, che come appena visto rappresentano un terzo dei ricavi del settore, l'affitto di tali negozi tramite contratti di leasing presenta i numerosi vantaggi discussi nei capitoli precedenti, offrendo maggior flessibilità alle imprese.

Ma come si definisce il settore del lusso? Cosa rende un capo, un orologio o una borsa <<di lusso>>? Dubois, Laurent e Czellar (2003) hanno risposto a tale interrogativo, identificando le sei dimensioni che definiscono i confini del settore del lusso: qualità eccellente, prezzo elevato, unicità e rarità, carattere superfluo, patina di tradizione, e rilevanza estetica.

Alla luce di queste caratteristiche, sono stati individuati due campioni di imprese. Il campione principale di studio è composto da imprese che operano nel settore del lusso, ed include LVMH, Kering, Richemont, Hermes, Brunello Cucinelli, Ferragamo, Tod's, Hugo Boss, Prada, Moncler e Burberry. Parallelamente, sono state selezionate un gruppo di imprese operanti nel settore del fashion come campione di controllo, al fine di individuare eventuali peculiarità in ambito di leasing delle imprese che commercializzano luxury goods rispetto ad altri retailer; tale campione include Inditex, H&M, SMCP, OVS, LPP, Next, CCC, Zalando, ASOS, Boohoo e Boozt.

Come si può evincere osservando i campioni, ai fini dell'analisi sono state incluse solo imprese che adoperando gli IFRS 16. Rispetto a tali campioni, sono state effettuate due tipologie di analisi: in primis, si è valutato l'impatto dell'IFRS 16 al momento della prima implementazione, riclassificando dove necessario i bilanci delle imprese; successivamente, si è valutato invece l'impatto delle agevolazioni da Covid-19. A tal proposito, è bene specificare che questa seconda analisi è stata effettuata su un campione ristretto, in quanto solo un numero limitato di imprese ha usufruito delle rent concessions.

In primis, per quanto riguarda l'impatto dell'IFRS 16, la conseguenza principale è stata chiaramente la costituzione della voce denominato right-of-use e l'incremento delle lease liability, che riflette la contabilizzazione di tutti quei leasing precedentemente classificati come operativi, e dunque non visibili in bilancio. Relativamente alle imprese operanti nel settore del lusso, l'incremento mediano sulle due voci è stato rispettivamente pari a 17.4x e 15.1x volte. D'altro canto, l'impatto sulle attività e passività finanziarie totali è stato nettamente inferiore, suggerendo come il leasing non sia il metodo di finanziamento principale per le imprese che commercializzano beni di lusso.

Comparando i risultati ottenuti col campione di controllo, si può notare come per quest'ultimo l'impatto mediano sulle passività finanziarie totali sia stato decisamente superiore. Dunque, ciò suggerisce che le imprese operanti nel settore del fashion, al momento dell'implementazione dell'IFRS 16, facessero un maggior uso dei contratti leasing come metodo di finanziamento rispetto a quelle appartenenti al settore del lusso. Una possibile spiegazione risiede nella dimensione e percezione delle imprese: come spiegato nel paragrafo precedente, le imprese classificate come luxury sono percepite come portatrici di un premium, un valore aggiunto, rispetto alle altre aziende operanti nel settore del fashion; dunque, anche da un punto di vista creditizio, possono ottenere debito a condizioni più favorevoli, che riduce la necessità di utilizzare contratti di leasing come metodo di finanziamento.

Questa teoria è confermata osservando l'impatto dell'IFRS 16 sui conti economici dei due gruppi di imprese. Difatti, sebbene l'impatto sulle imprese del settore del lusso è stato significativo, quello sul campione di controllo è stato superiore. Ad esempio, l'EBITDA del campione in esame ha subito un incremento mediano pari al 38.5%, mentre quello del campione di controllo è aumentato del 43.8%. Dunque, sebbene sia vero che per le imprese operanti nel settore del lusso le spese per leasing operativi rappresentassero una porzione significativa del totale, ciò è perfino più veritiero per quel che riguarda le imprese operanti nel settore della moda. Inoltre, è interessante notare che, al momento della prima implementazione, l'impatto dell'IFRS 16 sull'utile netto è stato negativo. La spiegazione di tale impatto risiede nella non-linearità dei leasing: come spiegato nel capitolo precedente, l'impatto totale di un portafoglio di leasing sul conto economico è dato dalla somma dell'ammortamento del

right of use, che si può assumere essere lineare, e degli interessi passivi, che si riducono nel tempo insieme alla relativa passività. Dunque, un impatto negativo sull'utile netto suggerisce che, al momento della prima implementazione dell'IFRS 16, le imprese detenessero una maggior porzione di contratti di leasing ben lontani dalla propria maturity, volti a finanziare la propria crescita.

Infine, analizzando l'impatto sugli indici di bilancio si trova conferma di quanto detto in precedenza, ovvero che l'IFRS 16 ha peggiorato la profittabilità e solidità finanziaria emergenti dai bilanci delle imprese operanti nel settore del lusso. In particolare, per quanto riguarda il ROI del campione in esame, l'impatto medio subito da tale metrica è negativo e pari al -17.3%: se da un lato l'EBIT ha subito un lieve aumento dovuto al netto tra i costi per leasing operativo e l'ammortamento del right of use, gli asset sono aumentati in misura significativa per via delle attività detenute in leasing. Osservando il ROE, si può invece notare come lo stesso abbia subito un impatto contenuto dall'implementazione dell'IFRS 16, risultato prevedibile in quanto sia Equity che utile netto sono stati impattati in misura contenuta. Dunque, ciò che queste metriche raccontano è che l'impatto in termini di profittabilità è stato superiore per i creditori rispetto agli azionisti. Invece, relativamente agli indici di solvibilità, l'introduzione dell'IFRS 16 ha impattato negativamente sia la liquidità nel breve termine, con la current ratio che si è ridotta per un valore mediano del 7.3%, sia la solidità finanziaria nel medio-lungo termine, con la gearing ratio aumentata di 2.5x volte.

Anche in tal caso, va però sottolineato come l'impatto sugli indici di bilancio del campione di controllo sia stato superiore, che conferma come le imprese del lusso siano in grado di differenziarsi da altri retailer operanti nel mondo del fashion.

Determinato l'impatto della transizione dallo IAS 17 all'IFRS 16, il focus si sposta sul valutare come i bilanci delle imprese operanti nel settore del lusso siano stati impattati dalle agevolazioni concesse a causa della pandemia da Covid-19.

In primis, è bene sottolineare come le imprese del sotto-campione in esame abbiano usufruito esclusivamente delle agevolazioni relative alla cancellazione di una o più rate; difatti, solo LVMH e Richemont hanno applicato le agevolazioni relative al differimento. Per tale ragione, le lease liability, e dunque le passività finanziarie, sono state impattate esclusivamente per queste due imprese; difatti, in caso di *forgiveness* del pagamento di una rata, questa viene contabilizzata come un negative variable lease payment a conto economico, ma sulla lease liability vengono egualmente accumulati gli interessi, e si riduce della quota capitale non corrisposta. Dunque, focalizzando l'attenzione esclusivamente su LVMH e Richemont, si può notare come l'impatto sul valore totale delle lease liability sia comunque stato minimo.

Invece, per quanto riguarda gli asset, essi sono impattati dalla rata non corrisposta, in quanto vi è una minor uscita di cassa; nel caso di LVMH e Richemont, gli asset sono ulteriormente impattati dall'uscita di cassa non avvenuta per il differimento della rata. In media, l'impatto sugli asset è stato pari al 2.5% nel 2020 e all'1.3% nel 2021; come prevedibile, l'impatto è stato superiore nel 2020, anno in cui l'impatto del Covid-19 è stato maggiore. Di conseguenza, anche l'impatto medio sull'Equity è stato superiore nel 2020, e pari al 7.2%, rispetto al 2021, anno in cui è stato pari al 3.3%. Tali dati suggeriscono che le agevolazioni da Covid-19 abbiano avuto un impatto materiale, ma non estremamente significativo, sui bilanci delle imprese operanti nel settore del lusso.

Per quanto riguarda il campione di controllo, solo quattro imprese hanno usufruito delle agevolazioni da Covid-19; sebbene sia difficile individuare le ragioni dietro tale scelta, un'ipotesi verosimile è legata al maggior uso dei contratti di leasing che contraddistingue tali imprese; in tal senso, risulta realistico pensare come l'ammontare delle concessioni ricevute fosse immateriale a fini contabili, perché relativi ad una percentuale non significativa dei contratti detenuti.

Anche in tal caso, l'impatto subito dal campione di controllo è stato superiore: difatti, a parità di altre condizioni, il maggior tasso di interesse che tali imprese dovrebbero pagare si traduce in un maggior beneficio economico scaturente dalla cancellazione della rata.

Ciò si evince egualmente analizzando l'impatto sul conto economico e sugli indici di performance: le metriche di entrambi i gruppi sono state impattate positivamente, in particolar modo nel 2020, ma l'intensità maggiore è riscontrabile senza alcun dubbio nel campione di controllo. Tale differenza si evince in particolar modo osservando l'impatto su ROI e ROE nel 2020: a fronte di un impatto mediano del 9.8% e 14.2% sulle imprese operanti nel settore del lusso, l'impatto mediano sul campione di controllo è stato rispettivamente del 49.7% e 37.4%.

Il case study ha dimostrato come l'impatto subito sia stato molto forte per le imprese operanti nel settore del lusso. Infatti, in tale settore la vendita fisica dei beni contribuisce per il 79% dei ricavi totali, ragion per cui il leasing rappresenta una componente fondamentale di questo settore. Tuttavia, sebbene l'impatto sia stato significativo, esso è stato minore se confrontato con quello subito da altri retailer. A tal proposito, la spiegazione risiede probabilmente nella diversa percezione che si ha delle imprese appartenenti al settore del lusso. Infatti, queste sono percepite come portatrici di un premium, che si riflette in una maggior solidità finanziaria, e dunque la possibilità di finanziarsi ad un tasso di interesse minore, che da un lato riduce la necessità di utilizzare il leasing rispetto a forme tradizionali di debito, e dall'altro riduce i costi relativi al leasing stesso. Questa teoria ha trovato conferma anche analizzando l'impatto delle agevolazioni introdotte per la pandemia da Covid-19, che è risultato essere minore per le imprese operanti nel settore del lusso rispetto agli altri retailer.

Ciononostante, il leasing resta una delle chiavi fondamentali dietro il successo delle imprese che commerciano beni di lusso; dunque, in conclusione, è essenziale per tali imprese tener traccia delle evoluzioni subite dalla disciplina contabile relativa al leasing, al fine di sfruttare a pieno il potenziale di questi contratti.