



L'evoluzione del bilancio Riflettori puntati sui leasing

Stefano Dell'Orto | Massimiliano Semprini | Matteo Ogliari

Audit & Assurance



Executive Summary

In data 13 gennaio 2016, lo IASB ha emesso il nuovo principio contabile IFRS 16 ed è previsto che la prima applicazione del nuovo principio sia a decorrere dagli esercizi con inizio dal 1 gennaio 2019.

L'introduzione di un nuovo principio contabile - IFRS 16 *Leases* - comporterà effetti rilevanti sui bilanci delle società quotate e di tutte quelle che adottano i principi contabili IFRS, cambiandone alcuni paradigmi dell'attuale sistema contabile.

Come noto, mediante il contratto di *lease* una parte (concedente) concede in godimento all'altra (utilizzatore) un bene dietro un corrispettivo e per un determinato periodo. Pertanto, rientrano nella definizione di "contratti di *lease*", oltre ai contratti di leasing (propriamente detti), anche quelli di affitto, noleggio, locazione e comodato.

L'IFRS 16 fornisce una nuova definizione di *lease* e introduce un criterio basato sul controllo ("*right of use*") di un bene per distinguere i contratti di *lease* dai contratti di servizi. Per contro il principio contabile internazionale attualmente in vigore (IAS 17 *Leases*) distingue i contratti di leasing tra operativi e finanziari. Attualmente, in genere, gli utilizzatori del bene contabilizzano i *leasing* operativi per competenza (il costo rilevato in bilancio coincide generalmente con la rata del canone pagata nell'esercizio), alla stessa stregua degli affitti/noleggi, e senza iscrizione nello stato patrimoniale del debito per i pagamenti dei canoni futuri (gli utilizzatori dovrebbero però riportare in nota integrativa l'importo degli impegni di tali canoni futuri). Diversamente, i leasing finanziari comportano l'iscrizione del bene nell'attivo patrimoniale e l'iscrizione del debito per i pagamenti delle *rate future*.

La versione in vigore del principio contabile che disciplina i *lease agreements* non richiede dunque di rappresentare nel bilancio i debiti derivanti dai contratti di *leasing* operativi. Differentemente, l'IFRS 16 farà emergere nella posizione finanziaria netta i debiti per canoni di *leasing* ancora da corrispondere al locatore, con un sensibile impatto sugli indicatori di solidità patrimoniale e finanziaria, *covenants* etc;

in altri termini, gli *standard setters* (da più di 10 anni, l'International Accounting Standards Board - "IASB" e il Financial Accounting Standards Board - "FASB" - lavorano congiuntamente a questo progetto) hanno sviluppato un nuovo modello contabile, applicabile al locatario/conduttore volto a far riconoscere le attività e le passività per i diritti e gli obblighi derivanti da contratti di *lease* (con alcune limitate eccezioni) a prescindere dalla loro natura. L'obiettivo del nuovo modello contabile è, senza dubbio, quello di superare la presunta mancanza di trasparenza indotta dall'attuale modello contabile, evitare o ridurre i comportamenti volti a strutturare dei contratti aventi la sola finalità di raggiungere un determinato effetto contabile e, infine, migliorare la comparabilità dei bilanci (si pensi ad esempio al caso di compagnie aeree, ove una posseda gli aerei in proprietà e la seconda in *leasing* operativo; attualmente gli attivi e i debiti di queste due società non sono comparabili mentre lo diverranno con l'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16).

Occorre a questo punto fornire qualche indicazione circa la dimensione della problematica di cui si discorre. A tale riguardo, nel 2005, la U.S. Securities and Exchange Commissions ("SEC") ha stimato gli impegni per *leasing* operativi non rilevati in bilancio dalle società statunitensi in circa \$ 1,25 trilioni, evidenziando inoltre come le società con tensioni finanziarie utilizzassero in maniera rilevante i contratti di leasing come fonte di finanziamento. Analogamente, nel 2015 lo IASB ha effettuato uno studio sul potenziale impatto riveniente dal nuovo principio contabile su 30.000 bilanci di società quotate, ove 14.000 riportano le informazioni sugli impegni per *leasing* operativi non rilevati a bilancio, per un totale di circa \$ 2,86 trilioni. Gli effetti tangibili sono dunque evidenti.

L'European Financial Reporting Advisory Group ("EFRAG") ha il compito di promuovere gli interessi europei, specie nell'attività di *standard setting* svolta dallo IASB. La Commissione Europea ha chiesto all'EFRAG di esprimere il proprio parere sull'omologazione nell'Unione Europea del nuovo IFRS 16. Al fine di esprimere il proprio parere, l'EFRAG ha commissionato

ad una società indipendente lo studio "Ex ante impact assessment of IFRS 16", stimando che l'introduzione dell'IFRS 16 aumenterà i debiti delle società quotate europee (nell'analisi il settore *Banking* è stato escluso) per circa Euro 576 miliardi (sulla base delle informazioni relative ai *leasing* esistenti nei bilanci dell'esercizio 2015 per tali emittenti). Sebbene tutte le società ne subiranno gli effetti, i settori che saranno oggetto dei maggiori impatti sono quelli dell'*Airlines, Retail and Travel & Leisure*. In data 27 marzo 2017, l'EFRAG ha emesso il proprio parere favorevole all'omologazione dell'IFRS 16; in particolare, l'EFRAG ha concluso che "[...] IFRS 16 meets the qualitative characteristics of relevance, reliability, comparability and understandability required to support economic decisions and the assessment of stewardship, leads to prudent accounting, and that is not contrary to the true and fair view principle [...]". L'EFRAG ha raccomandato alla Commissione Europea l'omologazione dell'IFRS 16. Alla data del presente scritto l'omologazione è prevista nel 4° trimestre 2017.

Sebbene, come anticipato, il principio IFRS 16 sia destinato ad entrare in vigore per gli esercizi che decorrono dal 1 gennaio 2019, è evidente come sia di indubbio interesse per le imprese anticipare la valutazione del potenziale impatto del nuovo principio e definire gli eventuali adattamenti operativi che esso richiederà (i.e. *lease or buy*), coinvolgendo le opportune funzioni aziendali: acquisti, servizi generali, sistemi informativi, tesoreria e affari legali e societari.

Al fine di fornire indicazioni circa i potenziali impatti derivanti dall'introduzione dell'IFRS 16 sui bilanci degli emittenti italiani, Deloitte ha condotto uno studio empirico utilizzando quale fonte le informazioni sugli impegni per *leasing* operativi riportate nei bilanci 2016 delle 384 imprese quotate su Borsa Italiana. Occorre a tale riguardo premettere che tale studio ha carattere puramente indicativo e prevalentemente "qualitativo" poiché risente dei limiti derivanti dal fatto che non tutte le società hanno fornito l'informativa prevista dallo IAS 17 sugli impegni per canoni futuri; parimenti, nel caso di presenza di tale informativa nel bilancio, la stessa potrebbe essere sottostimata (ad esempio per un contratto di affitto 6 + 6 l'informativa relativa agli impegni riporta le *rate future* per il primo periodo contrattuale, mentre l'IFRS 16 richiede una valutazione più completa del termine contrattuale - i.e. 6 oppure 12 anni). In tale contesto, riteniamo in ogni caso di interesse lo studio per le dimensioni del maggior indebitamento che verrà rappresentato nei prossimi

bilanci, pur in presenza dei citati limiti di completezza dell'informazione alla base dello studio.

È da osservare, peraltro, come Deloitte abbia condotto lo stesso studio empirico utilizzando quale fonte le informazioni sugli impegni per *leasing* operativi riportate nei bilanci al 31 dicembre 2015 delle imprese quotate su Borsa Italiana, rilevando nei bilanci 2016 sia un numero maggiore di emittenti che riportano informazioni sugli impegni per *leasing* operativi (da 102 del 2015 a 113 del 2016), che un maggior importo di pagamenti futuri non attualizzati (da 171,4 miliardi del 2015 a Euro 173,6 miliardi del 2016): risulta, quindi evidente come l'avvicinarsi della data di prima applicazione dell'IFRS 16 stia generando una maggiore consapevolezza e, dunque, attenzione alla completezza dell'informativa relativa ai *leasing* operativi da parte degli emittenti.

Il metodo di studio utilizzato è sia qualitativo, sia quantitativo perché:

- L'oggetto di analisi è un nuovo fenomeno (l'IFRS 16 entrerà in vigore il 1 gennaio 2019).
- È necessario studiare gli impatti sui bilanci già approvati per rendere le società consapevoli della possibile portata del nuovo principio contabile.
- Non è possibile scindere gli effetti potenziali rivenienti dall'applicazione del nuovo principio dalla completezza delle informazioni fornite dalle società, in conformità al principio contabile IAS 17, sui canoni futuri dei *leasing* operativi.

Lo studio effettuato ha l'obiettivo di fornire indicazioni preliminari circa la magnitudine dei potenziali impatti dell'IFRS 16 sui diversi settori di attività degli emittenti italiani; in particolare, lo studio analizza e stima i seguenti aspetti:

- L'incidenza dei *right of use* sulle attività iscritte nei bilancio.
- Quali informazioni gli utilizzatori di bilancio avranno a disposizione per l'analisi dei *cash flow* prospettici delle società.
- Gli impatti sulla situazione patrimoniale e finanziaria delle società.
- Gli impatti sulla redditività e sulla misura delle performance della società.
- Gli effetti sulla qualità dell'informazione finanziaria e sulla comparabilità dei bilanci.



1. Background

Per più di 10 anni, l'*International Accounting Standards Board* ("IASB") e il *Financial Accounting Standards Board* ("FASB") hanno lavorato congiuntamente per migliorare la trasparenza nella contabilizzazione dei *leasing*, al fine di rendere maggiormente comparabili i bilanci.

In data 13 gennaio 2016, lo IASB ha emesso il nuovo principio contabile *IFRS 16 Leases* ed è previsto che il nuovo principio si applichi agli esercizi che iniziano dal 1 gennaio 2019.

Con il contratto di lease una parte (concedente o *lessor*) concede in godimento all'altra (utilizzatore o *lessee*) un bene dietro corrispettivo e per un determinato periodo. Pertanto, rientrano nella definizione di "contratti di *lease*", secondo il nuovo standard IFRS 16, oltre ai contratti di *lease* anche quelli di affitto, noleggio, locazione, comodato.

L'IFRS 16 fornisce una nuova definizione di *lease* e introduce un criterio basato sul controllo ("*right of use*") di un bene per distinguere i contratti di *lease* dai contratti per servizi, individuando quali discriminanti:

- l'identificazione del bene concesso in uso (vale a dire senza un diritto di sostituzione dello stesso da parte del locatore);
- il diritto a ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene, e
- il diritto di dirigerne l'uso.

La versione attualmente in vigore dello *IAS 17 Leases* distingue i contratti di *lease* in operativi e finanziari. Attualmente, in genere, gli utilizzatori del bene contabilizzano i *leasing* operativi per competenza (il costo rilevato in bilancio coincide generalmente con la rata del canone pagata nell'esercizio) e, alla stessa stregua degli affitti/noleggi, senza iscrizione nello stato patrimoniale del debito per i pagamenti dei canoni futuri (gli utilizzatori dovrebbero però

riportare l'importo degli impegni di tali canoni futuri). Diversamente, i *leasing* finanziari comportano l'iscrizione del bene nell'attivo patrimoniale e del debito per i pagamenti delle *rate future*.

La versione in vigore dei principi contabili non richiede dunque di rappresentare nel bilancio i debiti derivanti dai contratti di *leasing* operativi. Differentemente, l'IFRS 16 farà emergere nella posizione finanziaria netta i debiti per canoni di *lease* ancora da corrispondere al locatore, con un sensibile impatto sugli indicatori di solidità patrimoniale e finanziaria, *covenants* etc; in altri termini, gli *standard setters* hanno sviluppato un nuovo modello contabile, applicabile al locatario/conducente volto a far riconoscere le attività e le passività per i diritti e gli obblighi derivanti da contratti di *lease* (con alcune limitate eccezioni) a prescindere dalla loro natura. L'obiettivo del nuovo modello contabile è, senza dubbio, quello di superare la presunta mancanza di trasparenza indotta dall'attuale modello contabile, evitare o ridurre i comportamenti volti a strutturare dei contratti aventi la sola finalità di raggiungere un determinato risultato contabile e, infine, migliorare la comparabilità dei bilanci (si pensi ad esempio al caso di compagnie aeree, ove una possiede gli aerei in proprietà e la seconda in *leasing* operativo; attualmente gli attivi e i debiti di queste due società non sono comparabili mentre lo diverranno con l'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16).

Di seguito si riporta il trattamento contabile previsto per tutti i *lease* (sia operativi che finanziari) nel bilancio del locatario.

All'inizio del contratto, il locatario rileva sia il diritto d'uso del bene nell'attivo che il debito per *lease* tra le passività della situazione patrimoniale-finanziaria. La data di rilevazione iniziale del *lease* è definita dal principio come la data nella quale il locatore rende il bene locato disponibile all'uso del locatario (*commencement date*).

Nella determinazione del diritto d'uso, il locatario è tenuto ad includere come costi per tale diritto:

- L'importo iniziale della passività prevista dal contratto di locazione.
- Eventuali canoni di locazione pagati al locatore al momento o prima della *commencement date*, al netto degli eventuali incentivi ricevuti dal locatore.
- Eventuali costi diretti iniziali sostenuti dal locatario; e
- una stima dei costi da sostenere dal locatario in caso di smantellamento e rimozione del bene locato, il ripristino del sito su cui si trova il bene o il ripristino del bene locato alle condizioni richieste dai termini contrattuali.

Successivamente, una società valuterà il diritto d'uso utilizzando il criterio del costo o *revaluation model* previsto dallo IAS 16 oppure, se si tratta di un investimento immobiliare, utilizzando il modello del *fair value* dello IAS 40.

La controparte del diritto d'uso iscritto nell'attivo patrimoniale sarà una passività finanziaria. Una società deve rilevare un debito per lease al valore attuale dei *lease payments* futuri attualizzati al tasso d'interesse implicito del *lease*, qualora determinabile. Nel caso in cui una società non sia in grado di stimare il tasso d'interesse implicito, il tasso utilizzato sarà il tasso d'interesse incrementale della società.

Particolare attenzione dovrà essere posta alla definizione della durata del contratto di *lease* (e pertanto ai futuri *lease payments*), ove dovranno essere considerate le opzioni di estensione e di termine del contratto giudicate "ragionevolmente certe" (in un ordinario contratto di affitto di spazi commerciali della durata di 6 anni rinnovabile per ulteriori 6 anni a discrezione del conduttore, occorrerà valutare se la durata contrattuale sia 6 o 12 anni).

Al contrario i bilanci dei locatori subiranno delle limitate modifiche rivenienti dall'introduzione dell'IFRS 16.

2. Gli impatti sui bilanci delle società quotate dell'applicazione dell'IFRS 16

Lo studio effettuato ha l'obiettivo di stimare gli impatti rivenienti dall'introduzione dell'IFRS 16 sui bilanci delle società quotate italiane; in particolare, lo studio ha analizzato i seguenti aspetti; sulla base della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica al 31 dicembre 2016 e delle informazioni riportate in nota integrativa:

- L'incidenza dei right of use sulle attività iscritte nei bilancio.
- Gli impatti sulla redditività e sulla rilevazione della performance delle società.
- Gli impatti sulla situazione patrimoniale e finanziaria delle società.

Il metodo di studio è sia qualitativo sia quantitativo al tempo stesso, perché:

- L'oggetto di analisi è un nuovo fenomeno (l'IFRS 16 entrerà in vigore il 1 gennaio 2019).
- È necessario studiare gli impatti sui bilanci per rendere le società consapevoli della portata del nuovo principio contabile.
- Non è possibile separare gli effetti potenziali dell'applicazione del nuovo principio dalla completezza delle informazioni fornite dagli emittenti in conformità al principio contabile IAS 17.

Società oggetto di analisi

La popolazione analizzata è rappresentata da 384 società, le cui azioni sono negoziate nei listini gestiti da Borsa Italiana. La stima degli impatti sui bilanci è stata effettuata partendo dall'analisi delle note integrative dei bilanci per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2016 degli emittenti che dichiarano di avvalersi di *leasing* operativi. Lo studio è stato effettuato utilizzando alcune assunzioni riportate al paragrafo 4 Assunzioni Utilizzate.

Nella tabella 1 si riporta l'indicazione della composizione del *panel* di società che forniscono informazioni sui canoni di *leasing* operativi futuri fuori bilancio.

Tabella 1 | Percentuale delle società che presentano informazioni sul leasing operativo fuori bilancio

% di società che forniscono informazioni sul leasing operativo fuori bilancio	
FTSE AIM Italia	5%
FTSE ALL Share	77%
FTSE Italia Micro Cap	11%
FTSE Italia Mid Cap	33%
FTSE Italia Small Cap	12%
FTSE Italia STAR	34%
FTSE MIB	60%
ALTRO (*)	48%
Totale pagamenti futuri non attualizzati	Euro 173,6 miliardi
Totale dei pagamenti minimi futuri attualizzati (valore stimato)	Euro 131,9 miliardi

(*) società quotate su più borse

Come detto, lo studio ha riguardato i bilanci 2016 di 384 società, di cui solo 113 riportano informazioni riguardanti i lease operativi fuori bilancio. Tale aspetto potrebbe rappresentare una limitazione del presente studio.

Il totale dei pagamenti futuri relativi a *lease* operativi ammonta ad Euro 173,6 miliardi (importo non attualizzato). Il valore attualizzato di questi pagamenti futuri è stato stimato pari a Euro 131,9 miliardi (utilizzando un tasso convenzionale di attualizzazione del 5%), che rappresenta il 76% dei pagamenti futuri non attualizzati riportati nei bilanci.

Lo studio si è poi concentrato sulle informazioni riportate nei bilanci 2016 delle 113 società sopra citate. Nella tabella 2 si riporta il dettaglio dei pagamenti minimi futuri attualizzati suddivisi per listino di Borsa Italiana.

Lo studio effettuato dimostra poi che i canoni per lease operativi fuori bilancio, e perciò gli impatti dell'IFRS 16, potrebbero risultare molto differenti a seconda del settore di appartenenza.

Nella tabella 3 si riporta il dettaglio dei pagamenti minimi futuri rapportati alle attività degli emittenti suddivisi per settore di appartenenza.

Appare chiaro che i *leasing* operativi sono concentrati in alcuni settori di attività sebbene poi all'interno dei settori vi possa essere una dispersione di valori.

Lo studio effettuato dimostra che il rapporto medio tra i pagamenti minimi futuri non attualizzati e il totale attivo delle società analizzate è del 4,8% (escludendo il settore Banking), mentre i pagamenti minimi futuri attualizzati medi rappresentano il 3,6% dell'attivo delle società (escludendo il settore Banking). L'analisi aggregata per alcuni settore di attività evidenzia che il rapporto tra i pagamenti minimi futuri e il totale dell'attivo patrimoniale supera il 5% dell'attivo.

Tabella 2 | Pagamenti minimi futuri attualizzati suddivisi per listino

Pagamenti futuri attualizzati	€ 000.000.000
FTSE AIM Italia	0,23
FTSE ALL Share	30,17
FTSE Italia Micro Cap	0,03
FTSE Italia Mid Cap	2,74
FTSE Italia Small Cap	0,39
FTSE Italia STAR	0,84
FTSE MIB	28,42
ALTRO (*)	69,10
Totale dei pagamenti minimi futuri attualizzati (valore stimato)	Euro 131,9 miliardi

(*) società quotate su più borse

Tabella 3 | Rapporto tra pagamenti minimi futuri fuori bilancio e totale attivo

€ 000.000.000	Numero di società	Totale attività	Pagamenti futuri per leasing operativi	Rapporto tra pagamenti futuri fuori bilancio e totale attivo	Pagamenti futuri attualizzati fuori bilancio e totale attivo (* stima)	Rapporto tra pagamenti futuri fuori bilancio attualizzati e totale attivo
Aerospace, Defence, Airlines, transport	7	363,7	16,8	4,6%	12,8	3,5%
Automotive	5	708,1	27,7	3,9%	21,1	3,0%
Banking	11	6.027,5	34,2	0,6%	26,0	0,4%
Chemical	7	214,6	7,1	3,3%	5,4	2,5%
Consumer Products	21	636,4	13,5	2,1%	10,3	1,6%
Energy & Utilities	10	481,8	8,3	1,7%	6,3	1,3%
Industrial Products	17	437,9	2,8	0,6%	2,1	0,5%
Investment Management	9	1.440,9	7,2	0,5%	5,4	0,4%
Real Estate	3	25,3	0,9	3,6%	0,7	2,7%
Retailer	5	84,6	13,7	16,2%	10,4	12,3%
Technology	10	214,1	6,5	3,0%	5,0	2,3%
Telecommunication	4	310,8	31,5	10,1%	23,9	7,7%
Altri settori	4	46,2	3,4	7,4%	2,6	5,6%
Totale generale	113	10.991,9	173,6	4,4%	131,9	3,4%
Totale escludendo il settore banking	102	4.964,4	139,3	4,8%	105,9	3,6%



Si segnala, inoltre, che l'ammontare dei pagamenti minimi futuri per le singole società appartenenti a un settore potrebbe essere molto differente rispetto al valore medio del settore in cui opera, in ragione della dispersione dei valori riscontrata all'interno dei settori citata in precedenza.

Nella tabella 4 si riporta il dettaglio della composizione delle società appartenenti ai diversi settori di attività. Ad esempio, il 10% delle imprese che forniscono informazioni sui *leasing* operativi (11 su 113 società) ha un rapporto tra la stima di pagamenti minimi futuri attualizzati e il totale attivo compreso tra il 20% e il 50% rispetto a una media complessiva pari al 3,4%. Dall'altra parte, il 25% delle imprese che operano nel settore *Telecommunication* (1 su 4 società appartenenti al settore) ha un rapporto tra la stima di pagamenti minimi futuri attualizzati e il totale attivo compreso tra il 10% e il 20% rispetto a una media di settore pari al 7,7%.

Tabella 4 | Analisi del rapporto tra pagamenti minimi futuri attualizzati e totale attivo

	Pagamenti futuri attualizzati / Totale attività per il numero di società																
		< 1%		1% - 5%		5% - 10%		10% - 20%		20% - 50%		50%		> 100%		Totale	
Aerospace, Defence, Airlines, transport	3,5%	3	43%	1	14%	3	43%	-	-	-	-	-	-	-	-	7	100%
Automotive	3,0%	1	20%	3	60%	1	20%	-	-	-	-	-	-	-	-	5	100%
Banking	0,4%	8	73%	2	18%	-	-	-	-	1	9%	-	-	-	-	11	100%
Chemical	2,5%	2	29%	4	57%	-	-	1	14%	-	-	-	-	-	-	7	100%
Consumer Products	1,6%	4	19%	5	24%	2	10%	4	19%	5	24%	1	5%	-	-	21	100%
Energy & Utilities	1,3%	4	19%	5	50%	-	-	1	10%	-	-	-	-	-	-	10	100%
Industrial Products	0,5%	5	29%	7	41%	4	24%	1	6%	-	-	-	-	-	-	17	100%
Investment Management	0,4%	3	33%	5	56%	-	-	-	-	1	11%	-	-	-	-	9	100%
Real Estate	2,7%	-	-	3	33%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3	100%
Retailer	12,3%	-	-	-	-	3	18%	-	-	1	20%	-	-	1	20%	5	100%
Technology	2,3%	-	-	6	60%	2	12%	1	10%	1	10%	-	-	-	-	10	100%
Telecommunication	7,7%	-	-	-	-	3	75%	1	25%	-	-	-	-	-	-	4	100%
Altri settori	5,6%	1	11%	-	-	1	25%	-	-	2	50%	-	-	-	-	4	100%
Totale generale	3,4%	31	27%	41	36%	19	17%	9	8%	11	10%	1	1%	1	1%	113	0%

2.1 Gli effetti sulle performance delle società

L'IFRS 16 richiede l'iscrizione iniziale nell'attivo patrimoniale del c.d. *right of use* e il corrispondente debito finanziario per tutti i *lease* (senza più distinzione tra *lease* operativi e lease finanziari). In seguito l'attività per il diritto d'uso sarà ammortizzata e il suo debito finanziario sarà valutato con il metodo del costo ammortizzato previsto dallo IAS 39 (addebitando così i relativi oneri finanziari nel conto economico). Lo IAS 17 attuale richiede l'iscrizione di poste patrimoniali per i soli *lease* finanziari, mentre i costi per i lease operativi sono rilevati *straight-line* sulla durata del contratto nel conto economico. L'applicazione del nuovo IFRS 16 comporterà complessivamente i seguenti effetti sul conto economico delle società che utilizzano lease operativi per la vita intera di un determinato contratto di *lease*:

- Aumento dell'EBITDA (a causa del venir meno dei canoni per lease operativi rilevati come "costi per servizi" e quindi sopra l'EBITDA).
- Aumento dell'EBIT (a causa del venir meno dei canoni per *lease* operativi, effetto parzialmente compensato dagli ammortamenti dell'attività per il diritto d'uso).

- Aumento degli oneri finanziari (legata alla valutazione al costo ammortizzato del debito finanziario per i *lease*).
- Nessun effetto sul risultato netto sulla vita intera del contratto.

L'effetto sul risultato netto è nullo considerando l'intera durata del contratto, tuttavia con il nuovo principio ci saranno più costi rilevati nei primi anni del contratto perché attraverso la metodologia del costo ammortizzato sono rilevati maggiori oneri finanziari nei primi anni del contratto e meno negli ultimi (soltanto i variabili *lease payments*¹ ed i canoni per i *leases of low-value assets*² continueranno ad essere rilevati nell'EBITDA).

Nella tabella 5 si riportano gli EBITDA delle società oggetto di analisi ed il loro rapporto EBITDA/ricavi. Si evidenzia, inoltre, una stima dell'EBITDA e del nuovo rapporto EBITDA/ricavi, se tutti i *lease* fossero rilevati nella situazione patrimoniale-finanziaria (come richiesto dall'IFRS 16).

Lo studio non considera il settore *Banking* visto che l'EBITDA non è considerato un indicatore rappresentativo delle *performance* del settore.

Tabella 5 | EBITDA/ricavi IAS 17 e IFRS 16

Settori di attività	EBITDA		EBITDA/Ricavi		Aumento dell'EBITDA IFRS 16 vs IAS 17 (stima)
	IAS 17 (actual)	Se applico IFRS 16 (stima)	IAS 17 (actual)	Se applico IFRS 16 (stima)	
Aerospace, Defence, Airlines, transport	23.318	30.011	10%	13%	29%
Automotive	39.226	49.357	9%	12%	26%
Banking	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Chemical	34.124	35.611	24%	25%	4%
Consumer Products	55.956	80.448	7%	10%	44%
Energy & Utilities	43.760	45.120	18%	18%	3%
Industrial Products	10.211	11.008	14%	15%	8%
Investment Management	13.581	14.212	5%	5%	5%
Real Estate	1.545	1.706	9%	10%	10%
Retailer	21.769	24.300	16%	18%	12%
Technology	28.388	29.031	21%	21%	2%
Telecommunication	42.441	44.097	32%	33%	4%
Altri settori	4.275	4.985	10%	12%	17%
Totale generale	318.593	369.887	15%	16%	14%

¹ L'IFRS 16 definisce i *variable lease payments* come: "The portion of payments made by a lessee to a lessor for the right to use an underlying asset during the lease term that varies because of changes in facts or circumstances occurring after the commencement date, other than the passage of time", di cui un esempio è costituito nel settore retail dal corrispettivo pari ad una certa percentuale del fatturato riconosciuta dal conduttore di un negozio preso in affitto.

² L'IFRS 16 prevede una esenzione dalla sua applicazione per i *leases of low-value assets*, vale a dire "leases of underlying assets with a value, when new, in the order of magnitude of US\$5,000 or less". Tali contratti continueranno ad essere rilevati come gli attuali *leasing operative*".



L'analisi effettuata stima che l'IFRS 16 migliorerà il ratio EBITDA/Ricavi e determinerà un miglioramento dell'EBITDA; in particolare, il ratio passa da un 15% medio delle società analizzate a un 16%, mentre l'incremento in valore assoluto dell'EBITDA è stimato pari al 14%. All'interno dei diversi settori l'impatto dell'applicazione dell'IFRS 16 avrà effetti differenti a seconda dell'utilizzo dei contratti di *lease*.

Nella tabella 6 si riporta un dettaglio della dispersione delle società appartenenti ai diversi settori di attività. Ad esempio, il 35% delle imprese che operano nel settore *Industrial Products* (6 su 17 società appartenenti al settore) presenterebbe un incremento dell'EBITDA stimato rispetto all'attuale maggiore del 10% ed una media di settore pari al 8%. Dall'altra parte, il 29% delle imprese che operano nel settore *Aerospace, Defence, Airlines, Transport* (2 su 7 società appartenenti al settore) presenterebbe un incremento dell'EBITDA stimato rispetto all'attuale tra l'1% e il 5% contro una media di settore pari al 29%.

Tabella 6 | Analisi del rapporto tra pagamenti minimi futuri attualizzati e totale attivo

	Incremento dell'EBITDA (%) per numero di società										
		< 1%		1% - 5%		5% - 10%		> 10%		Totale	
Aerospace, Defence, Airlines, transport	29%	-	-	2	29%	2	29%	3	43%	7	100%
Automotive	26%	-	-	2	40%	2	40%	1	20%	5	100%
Banking	n.a.	n.a.									
Chemical	4%	2	29%	3	43%	1	14%	1	14%	7	100%
Consumer Products	44%	3	14%	5	24%	6	29%	7	33%	21	100%
Energy & Utilities	3%	3	30%	2	20%	4	40%	1	-	10	100%
Industrial Products	8%	1	6%	6	35%	4	24%	6	35%	17	100%
Investment Management	5%	1	11%	8	89%	-	-	0	-	9	100%
Real Estate	10%	-	-	1	33%	1	33%	1	33%	3	100%
Retailer	12%	-	-	-	-	2	40%	3	60%	5	100%
Technology	2%	1	10%	2	20%	1	10%	6	60%	10	100%
Telecommunication	4%	-	-	2	50%	1	25%	1	25%	4	100%
Altri settori	17%	-	-	1	25%		0%	3	75%	4	100%
Totale generale	14%	11	11%	34	33%	24	24%	33	32%	102	100%

2.2 Gli effetti sulla posizione finanziaria netta

Come già detto, l'IFRS 16 richiede l'iscrizione nell'attivo patrimoniale del right of use e il corrispondente debito finanziario. L'attuale IAS 17 richiede l'iscrizione di poste patrimoniali per i soli *lease* finanziari. L'applicazione del nuovo IFRS 16 comporterà complessivamente i seguenti effetti sulla situazione patrimoniale delle società che utilizzano lease operativi:

- Un aumento delle attività iscritte nello stato patrimoniale.
- Un aumento dei debiti finanziari.

Per le società analizzate, si riportano nella tabella 7:

- Gli indebitamenti presenti nei bilanci al 31 dicembre 2016.
- La stima dell'incremento dei debiti a medio-lungo termine riveniente dall'applicazione dell'IFRS 16 (sulla base delle informazioni fornite e relative ai canoni dei

lease operativi fuori bilancio) e la relativa percentuale di incremento.

- La stima dei debiti a medio-lungo termine "*adjusted*" dagli analisti, al fine di includere l'impatto dei canoni di lease fuori bilancio nella valutazione della posizione finanziaria netta della società (da prassi di mercato l'aggiustamento è calcolato moltiplicando per 8 i canoni annui di *lease* operativo).
- Il rapporto tra i debiti a lungo termine e il patrimonio netto, utilizzando:
 - i dati *actual* del bilancio 2016;
 - la stima dei debiti a medio-lungo termine riveniente dall'applicazione dell'IFRS 16;
 - la stima dei debiti a medio-lungo termine *adjusted* dagli analisti secondo la prassi di mercato.

In considerazione dal fatto che per il settore *Banking* il parametro non risulta significativo, l'analisi non è stata svolta per tale specifico settore di attività.

Tabella 7 | Rapporto debiti a lungo termine e patrimonio netto

Settori di attività	Indebitamento				Indebitamento / PN		
	Applicando IAS 17 (actual)	IFRS 16 (stima)	Var %	Debito adjusted (canoni annui x 8)	Applicando IAS 17 (actual)	IFRS 16 (stima)	Debito adjusted (canoni annui x 8)
Aerospace, Defence, Airlines, transport	100.348	117.130	17%	119.120	103%	120%	123%
Automotive	53.486	81.199	52%	84.486	33%	50%	52%
Banking	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Chemical	22.234	29.344	32%	30.187	36%	47%	49%
Consumer Products	140.317	153.804	10%	155.404	72%	79%	80%
Energy & Utilities	97.315	105.590	9%	106.572	57%	62%	62%
Industrial Products	27.955	30.717	10%	31.045	88%	97%	98%
Investment Management	5.522	12.685	130%	13.534	6%	13%	14%
Real Estate	2.242	3.149	40%	3.257	33%	47%	48%
Retailer	8.603	22.298	159%	23.923	31%	80%	86%
Technology	31.926	38.453	20%	39.228	32%	38%	39%
Telecommunication	100.392	131.866	31%	135.600	103%	136%	140%
Altri settori	6.235	9.666	55%	10.073	31%	49%	51%
Totale generale	596.573	735.900	23%	752.429	52%	68%	70%



3. Conclusioni

Lo studio condotto evidenzia che l'IFRS 16 avrà, per alcuni settori di attività, un impatto rilevante sia sulla situazione finanziaria sia sulle *performance* economiche. Le società dovranno determinare in modo accurato gli impatti del nuovo principio e dovranno valutare con particolare attenzione:

- L'impatto sui *covenants* finanziari.
- La comunicazione con il mercato.
- L'impatto sul costo del debito.
- L'impatto sulle metriche patrimoniali, finanziarie ed economiche.
- Le modifiche da apportare ai sistemi informativi, necessari per gestire della nuova metodologia di contabilizzazione dei lease secondo il nuovo principio.

Dall'altra parte, si ritiene che il nuovo modello di contabilizzazione permetterà una migliore comparabilità dei bilanci e permetterà una migliore valutazione della situazione finanziaria delle imprese.

4. Assunzioni utilizzate

Le informazioni utilizzate nello studio sono state ricavate dall'analisi dei bilancio pubblicati dalle società quotate in Italia (in caso di gruppi è stato utilizzato il bilancio consolidato); in particolare, le informazioni utilizzate sono:

- Canoni per pagamenti futuri non iscritti a bilancio in conformità allo IAS 17.

- Ricavi.
- EBITDA;
- Totale attivo.
- Indebitamento.
- Patrimonio netto.
- Canoni annuali per lease operativo.

Nello svolgimento dello studio non sono state effettuate verifiche sulla completezza e accuratezza delle informazioni pubbliche utilizzate.

La stima degli effetti potenziali rivenienti dalla prima applicazione dell'IFRS 16 è puramente indicativa ed è stata effettuata utilizzando diverse assunzioni. Di conseguenza gli effetti derivati dalla prima applicazione potranno essere difformi e le stime effettuate sono soggette a alcune limitazioni.

Le informazioni riportate nello studio dovrebbe essere lette considerando:

- Le informazioni per settore sono basate su classificazione proposte da *info provider*.
- Le analisi sono state effettuate utilizzando i bilanci delle società al 31 dicembre 2016.
- I dati sono stati analizzati in euro.
- I pagamenti futuri attualizzati sono stati stimati utilizzando un tasso di attualizzazione del 5%.
- L'EBITDA è una *non-gaap measure* ed è stata utilizzata senza effettuare verifiche sulle modalità di calcolo.
- Un numero rilevante di società rimane esclusa dall'analisi in assenza di informazioni sui canoni di *lease* operativi nelle note al bilancio.

Deloitte.

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo www.deloitte.com/about.