



IL NOLEGGIO A MEDIO LUNGO PERIODO (C.D. RENTING)

a cura del Dott. Stefano Setti

Il presente contributo assume come obiettivo l'individuazione degli elementi che caratterizzano il *renting* e l'impatto del ricorso a tale strumento sui principali indicatori della gestione aziendale di carattere economico e finanziario.

Richiamato preliminarmente che la diffusione del ricorso al noleggio (*renting*) assume un carattere di crescente diffusione, si vuole qui di seguito ricordare alcune delle motivazioni alla base di tale fenomeno.

Le ragioni della diffusione del *renting*

In primo luogo, come accaduto anche all'estero, il ricorso all'*outsourcing* (all'interno del quale è ragionevolmente collocabile il ricorso al *renting*) è, talvolta, il riflesso di una scelta strategica che ha indotto le imprese a concentrare la propria attività sul *core business*, lasciando a terzi soggetti le relative incombenze. Infatti, qualora le attività oggetto di esternalizzazione non concorrano alla costituzione ed alla sostenibilità nel tempo del vantaggio competitivo ricercato, non esiste apparente ragione che legittimi la permanenza di tale attività all'interno dell'impresa. In alcune situazioni, inoltre, la crisi finanziaria di taluni settori ha posto le imprese nella materiale impossibilità di effettuare investimenti o, pur potendolo fare, nell'inopportunità di irrigidire la struttura dei costi e dell'attivo societario. Come noto, infatti, la diffusione dell'*outsourcing* in generale è legata alla volontà di perseguire una struttura di costi flessibile che consenta all'impresa di reagire con tempestività a mutamenti di mercato, anche a scapito dell'aumento del punto di pareggio operativo.

Se la focalizzazione sul *core business* e la ricerca di una struttura di costi flessibile rappresentano imperativi strategici, occorre ricordare che il ricorso al noleggio trova il suo fondamento anche in relazioni a ragioni di carattere operativo, a motivo, cioè della ragionevole ipotesi della (presunta) maggiore convenienza del ricorso al noleggio rispetto a forme di gestione diretta. La comparazione delle alternative a disposizione per un'impresa che voglia dotarsi di un bene strumentale è, tuttavia, resa complessa dalla disomogeneità delle offerte a disposizione.



Elementi per la comparabilità delle offerte

Le offerte di un bene in *leasing* (locazione finanziaria), in acquisto o attraverso il ricorso al noleggio (locazione operativa) si presentano difficilmente comparabili in ragione della varia articolazione dell'offerta stessa.

Rinviando ad altro momento l'esame delle implicazioni sul bilancio, ed in particolare i riflessi sugli indici di bilancio, occorre preliminarmente sottolineare che, in genere, a partire dall'acquisto del bene l'impresa si trova ad affrontare una serie di problemi legati alla gestione dello stesso. Tali problemi hanno carattere vario e possono contemplare fenomeni quali l'obsolescenza tecnologica, la sopravvenuta inadeguatezza alle normative di riferimento o al proprio fabbisogno, la manutenzione straordinaria, il rischio derivante dall'indisponibilità momentanea del bene (*out of service*). Si tratta, ad evidenza, di fenomeni il cui apprezzamento economico è di difficile quantificazione ma che nondimeno è necessario apprezzare nella comparazione delle offerte alternative.

In linea generale, nella tabella seguente, sono esposte alcune considerazioni di sintesi in ordine ai vari elementi che costituiscono il sistema di offerta di un bene nelle alternative dell'acquisto, del *leasing* finanziario e del *leasing* operativo (noleggio).

Tabella 1

Temi	Acquisto	<i>Leasing</i> finanziario	<i>Leasing</i> operativo (noleggio)
Proprietà del bene	SI (l'acquirente ha sia la proprietà che il possesso)	NO (a termine eventualmente con riscatto del bene)	NO (normalmente)
Durata	n.d.	Vincolata (solitamente medio-lunga stabilita in base alla durata economica e tecnica del bene)	Libera (solitamente breve)



Rischio obsolescenza tecnologica	SI (a totale carico dell'acquirente)	SI (ma inferiore all'acquisto, in funzione della durata del contratto)	NO (upgrade vincolato)
Rischio inadeguatezza norme	SI (a totale carico dell'acquirente)	NO (a carico del locatore)	NO (a carico del locatore)
Manutenzione ordinaria	SI (a totale carico dell'acquirente)	In funzione della strutturazione del servizio (<i>full leasing</i> o meno)	SI (a carico del locatario, salvo diversa pattuizione)
Manutenzione straordinaria	SI (a totale carico dell'acquirente)	In funzione della strutturazione del servizio (<i>full leasing</i> o meno)	NO (a carico del locatore)
<i>Cash flow</i>	Deflusso di cassa significativo (anche in ipotesi di rateizzazione)	Deflusso di cassa (minore rispetto all'acquisto) pari al canone di <i>leasing</i>	Deflusso di cassa (minore rispetto all'acquisto) pari al canone di noleggio

Con riferimento alla proprietà del bene, con l'acquisto il bene diviene di proprietà dell'acquirente mentre, con il *leasing* operativo (noleggio), normalmente, non è previsto l'acquisto della proprietà da parte del locatario che ne ha esclusivamente il possesso. Anche nel caso del *leasing* finanziario il locatario ha esclusivamente il possesso del bene ma, al termine del contratto, riscattandolo ne può divenire proprietario.

Per quanto concerne la durata nel caso del *leasing* finanziario, in generale essa risulta essere vincolata e, solitamente medio-lunga, stabilita in funzione della durata economica e tecnica del bene, al contrario risulta essere liberamente contrattabile nel caso del *leasing* operativo (noleggio). Il tema del *risk management* è di recente diffusione nel mondo delle imprese ma, ugualmente, potrebbe spingere verso l'esternalizzazione dei servizi quando tali rischi possono avere conseguenze rilevanti sull'andamento della gestione, lasciandoli gestire a chi, professionalmente, ne fa il proprio *core business* (in tale prospettiva il canone di noleggio include un *quid* che evoca il



premio assicurativo). In linea generale, il rischio relativo all'obsolescenza tecnologica o alla sopravvenuta inadeguatezza normativa è nullo con il *leasing* operativo (noleggio) mentre è massimo con l'acquisto; nel caso di locazione finanziaria, varia da componente a componente ma in generale può dirsi mediamente elevato.

In tema spese di manutenzione ordinaria e straordinaria occorre precisare che, con il *leasing* operativo (noleggio), in generale, le prime sono a carico del locatario (salvo differente pattuizione), mentre le seconde rimangono in capo al locatore. Nel caso del *leasing* finanziario la differente configurazione del servizio (*full leasing* o meno), che si riflette sostanzialmente (nell'ipotesi di *full leasing*) in maggiori canoni a carico del locatario, può influenzare il soggetto su cui graveranno le spese di manutenzione ordinaria e/o straordinaria. Naturalmente, nel caso dell'acquisto, tutti i costi di manutenzione sia ordinaria che straordinaria rimangono integralmente in capo al proprietario.

Con riferimento agli aspetti economico finanziari, sempre in relazione alle tre alternative delineate, giova richiamare preliminarmente il differente impatto che le stesse hanno sul *cash flow*. Come noto, infatti, nell'ipotesi di acquisto si genera un deflusso di cassa significativo rispetto al valore del bene (o l'intero prezzo del bene in assenza di dilazione dei termini di pagamento del fornitore del bene¹); tale fenomeno non avviene negli altri casi di *leasing* (finanziario ed operativo).

Il trattamento contabile e fiscale

Nel seguito viene proposta, in relazione alle tre alternative delineate, un'analisi in ordine al (differente) trattamento contabile e fiscale.

Per quanto concerne l'ipotesi di acquisto, il bene acquistato dovrà essere iscritto nell'attivo dello stato patrimoniale (voce "B - Immobilizzazioni"), unitamente al debito verso il fornitore ("D7 - Debiti verso fornitori"). Gli ammortamenti annuali (voce "B10 - Ammortamenti e svalutazioni" del conto economico) dovranno essere effettuati (a partire dal momento in cui il cespite è pronto per l'uso) tenendo conto della residua possibilità di utilizzazione del bene, in conformità a piani prestabiliti. Tuttavia, nel caso in cui i piani aziendali di utilizzazione del cespite mutino nel tempo, si possono effettuare delle variazioni ai criteri di ammortamento, dandone motivata evidenza nella nota integrativa.

Per quanto concerne il trattamento fiscale, sempre nell'ipotesi di acquisto, il TUIR (art. 102) prevede che le quote di ammortamento degli immobili, impianti, macchinari e degli altri beni mobili sono deducibili a partire dal periodo d'imposta nel quale il bene sono stati utilizzati, in base

¹ Si omette la considerazione sull'Imposta sul Valore Aggiunto sulla base del presupposto della sua compensazione infraperiodale all'interno dell'impresa.



all'aliquota stabilita nella tabella ministeriale² indipendentemente dall'imputazione a conto economico.

La contabilizzazione del *leasing* finanziario può essere effettuata con uno dei seguenti metodi:

- metodo patrimoniale;
- metodo finanziario.

In Italia il codice civile e le leggi fiscali impongono di contabilizzare il *leasing* finanziario con il metodo patrimoniale, viceversa il principio contabile internazionale IAS n. 17³ prevede di contabilizzare l'operazione con il metodo finanziario.

Il metodo patrimoniale prevede di contabilizzare il contratto di *leasing* finanziario in base alla sua forma giuridica (semplice locazione), in base al principio della prevalenza della forma sulla sostanza.

Nel bilancio dell'utilizzatore, la società rileverà:

- nel conto economico, il costo per canoni di beni di terzi;
- nei conti d'ordine, l'ammontare complessivo dei canoni ancora da pagare alla data di chiusura del bilancio di esercizio.

Successivamente al riscatto, il bene è ammortizzato come bene usato.

Nel metodo finanziario, invece, il costo originario del bene è iscritto nello stato patrimoniale della ditta utilizzatrice, anche se tale bene è di proprietà della società di *leasing* (principio della prevalenza della sostanza sulla forma, il quale assimila il *leasing* finanziario all'acquisto di un bene mediante la stipula di un mutuo con la società di *leasing*).

Nel bilancio⁴ della società utilizzatrice, il *leasing* finanziario è così rappresentato:

² Esistono differenti "forme" di ammortamento fiscale:

- ordinario: in base alle tabelle ministeriali; ridotto a 1/2 per il primo esercizio di entrata in funzione (nuovi e usati);
- integrale: per le attrezzature minute e beni di costo unitario inferiore ad Euro 516,46;
- anticipato: fino a 1 volta il coefficiente ordinario. Tale tipologia di ammortamento è possibile per l'esercizio di acquisizione e per i due successivi per i beni nuovi. Se i beni acquistati sono usati l'ammortamento anticipato è ammesso nel solo esercizio di entrata in funzione del bene;
- accelerato: in proporzione alla più intensa utilizzazione dei beni rispetto a quella normale del settore, con onere della prova a carico del contribuente;
- ridotto: in misura inferiore a quello ordinario, l'ammortamento può essere ridotto senza limitazione alcuna.

³ Lo IAS 17 definisce il *leasing* come il contratto per mezzo del quale il locatore trasferisce al locatario, in cambio di un pagamento o di una serie di pagamenti, il diritto all'utilizzo di un bene per un periodo di tempo stabilito. Il *leasing* può assumere due forme distinte: *leasing* finanziario (*finance lease*) o *leasing* operativo (*operating lease*).

La classificazione di un contratto come finanziario od operativo non dipende dalla forma giuridica dell'accordo e, in particolare, prescinde dall'effettiva titolarità del diritto di proprietà del bene oggetto della locazione. Ciò che rileva è quale sia la parte contrattuale (locatore o locatario) che assume sostanzialmente tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene. Nel caso in cui i suddetti rischi e benefici vengano trasferiti in capo al locatario il *leasing* è classificato come finanziario. Viceversa il *leasing* è classificato come operativo.

⁴ Il D.Lgs. n. 6/2003, di riforma del diritto societario, impone di inserire nella nota integrativa:



- nello stato patrimoniale sono iscritte le seguenti voci: “B - Immobilizzazioni” per il costo originario del bene e “D - Debiti” per il debito verso la società di *leasing*;
- nel conto economico sono imputati i seguenti costi: “B10 - Ammortamenti e svalutazioni” per l’ammortamento del costo del bene e “C17 - Interessi ed altri oneri finanziari” per gli interessi passivi corrisposti alla società di *leasing*.

In sostanza, anche secondo quanto disposto dallo IAS 17 il locatario deve rilevare il *leasing* finanziario come attività e passività nello stato patrimoniale alla data di inizio del *leasing*. L’importo da iscrivere deve essere pari al valore corrente del bene locato o, se minore, al valore attuale⁵ dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*.

Se detta operazione non viene riflessa nello stato patrimoniale del locatario (come di fatto avviene nell’attuale sistema di contabilizzazione) le risorse economiche ed il livello degli impieghi vengono sottostimati, comportando una distorsione degli indici finanziari, per questo motivo, secondo lo IAS 17, è corretto rilevare il *leasing* finanziario nel bilancio del locatario sia come attività, sia come obbligazione a sostenere i futuri pagamenti per rate di *leasing*.

Viceversa, con riferimento al trattamento contabile del *leasing* operativo, l’attuale normativa civilistica prevede che il locatario contabilizzi periodicamente, come costi d’esercizio, i canoni di locazione contrattualmente dovuti, senza rilevare tra le attività i beni oggetto di *leasing*. Di conseguenza l’utilizzatore rileva sia i canoni pagati per i *leasing* operativi, sia quelli per *leasing* finanziario in conto economico (voce “B8 - per godimento di beni di terzi”), mentre il bene è iscritto nello stato patrimoniale del locatore.

Per quanto concerne il trattamento fiscale dei canoni di *leasing*⁶ per la ditta utilizzatrice, l’art. 102 del TUIR dispone nel comma 7 che, per i beni concessi in locazione finanziaria, la deduzione dei canoni è consentita a condizione che la durata del relativo contratto di *leasing* non sia inferiore a otto anni, se questo ha per oggetto la locazione di beni immobili, o alla metà del normale periodo di ammortamento se il contratto ha per oggetto beni mobili. Non sono ammessi ammortamenti anticipati.

-
- l’imposizione del metodo patrimoniale per contabilizzare il *leasing* finanziario;
 - la redazione di un prospetto relativo ai beni in *leasing* finanziario con l’indicazione dei dati risultanti dall’applicazione del metodo finanziario.

⁵ Il tasso di attualizzazione da utilizzare è il tasso di interesse implicito del *leasing* (se non è possibile determinarlo deve essere utilizzato il tasso marginale di finanziamento del locatario).

⁶ Per permettere l’allineamento ai Principi contabili internazionali, il D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005 prevede la deducibilità delle differenze tra i canoni di locazione finanziaria e la somma degli ammortamenti dei beni acquisiti in *leasing* finanziario e degli interessi passivi che derivano da tali contratti a condizione che in un “prospetto della dichiarazione dei redditi siano indicati i loro importi complessivi, i valori civili e fiscali dei beni e quelli dei fondi”.



Si precisa che la parte di interessi compresa nel canone di locazione finanziaria è indeducibile ai fini IRAP. Per il calcolo di tale importo l'utilizzatore dovrà sottrarre al canone l'importo forfettariamente riferibile al rimborso della parte di capitale. Quest'ultima è convenzionalmente pari al costo sostenuto dalla società di locazione finanziaria per l'acquisto del bene (al netto del valore dell'opzione di riacquisto finale), diviso per il numero di giorni del contratto di locazione finanziaria e moltiplicato per il numero di giorni compresi nel periodo di riferimento. Il costo e i canoni di locazione finanziaria vanno comunque considerati al netto dell'I.V.A., ancorché indetraibile.

Le implicazioni sugli indici di bilancio

Di seguito si espone una breve rassegna dei principali indicatori di bilancio, funzionale all'argomentazione di una serie di considerazioni sui differenti impatti che le tre ipotesi precedentemente delineate (acquisto, *leasing* finanziario e *leasing* operativo) possono comportare. Si premette che l'analisi per indici di un'impresa può essere sviluppata indagando i seguenti aspetti: redditività, liquidità e solidità.

La redditività di un'impresa può essere definita come la capacità del capitale di variare, cioè di crescere. La valutazione del livello di redditività di un'impresa può essere misurata attraverso diversi indicatori; i più noti sono rappresentati dal ROS (*Return On Sales*, cioè redditività delle vendite data dal rapporto tra reddito operativo e ricavi di vendita), ROE (*Return On Equity*, cioè redditività del capitale proprio data dal rapporto tra reddito d'esercizio e patrimonio netto) e dal ROI (*Return On Investment*, cioè redditività del capitale investito data dal rapporto tra reddito operativo e capitale investito).

L'analisi della liquidità studia la solvibilità dell'impresa nel tempo, essa può essere misurata attraverso l'indice di liquidità, dato dal rapporto tra attivo corrente (attività che diventeranno liquide entro 12 mesi) e passivo corrente (debiti che dovranno essere saldati entro 12 mesi).

Infine, la solidità di un'impresa, che può essere definita come il rischio di un'impresa di non essere più liquida nel tempo è analizzabile attraverso l'indice di solidità, dato dal rapporto tra i mezzi di terzi ed i mezzi propri.

Nel seguito viene proposta una tabella che pone a confronto i differenti impatti sui (principali) indici di bilancio nell'ipotesi di acquisto, *leasing* finanziario e *leasing* operativo (noleggio).

Tabella 2

Indici di bilancio	Acquisto	<i>Leasing</i> finanziario	<i>Leasing</i> operativo
--------------------	----------	-------------------------------	-----------------------------

				(noleggio)
Redditività	<i>ROS</i>	Peggiora	Peggiora	Peggiora
	<i>ROI</i>	Peggiora	Peggiora sensibilmente	Peggiora
	<i>ROE</i>	Non varia	Non varia	Non varia
Liquidità	$\frac{\textit{Attività correnti}}{\textit{Passività correnti}}$	Non varia	Non varia	Non varia
Solidità	$\frac{\textit{Mezzi propri}}{\textit{Mezzi di terzi}}$	Peggiora	Peggiora	Peggiora

Si premette che tutte le considerazioni di seguito sviluppate partono dall'ipotesi (peraltro poco realistica) che la redditività (intesa come variazione del fatturato) dell'impresa non venga influenzata dai nuovi investimenti (acquisti, *leasing* o noleggi).

Per quanto concerne il ROS, nel caso di acquisto del bene, si registrerà un peggioramento in quanto il reddito operativo diminuirà per l'imputazione dell'ammortamento. Anche nel caso del *leasing* finanziario si assisterà ad una contrazione del ROS che, tuttavia, potrà essere più contenuta rispetto a quella registrata nel caso dell'acquisto a condizione che il canone di *leasing* risulti essere inferiore all'ammortamento. Medesima considerazione varrà anche per il *leasing* operativo (o noleggio).

L'indice ROI, nell'ipotesi di acquisto, peggiorerà. Infatti, l'impresa registrerà, nel caso in cui il pagamento del bene venga rateizzato, un aumento del capitale investito ed una contrazione del reddito operativo, dovuta all'incremento degli ammortamenti. Mentre, nel caso del *leasing* finanziario l'impresa registrerà un sensibile peggioramento del ROI in quanto si verificherà un aumento del capitale investito ed una riduzione del reddito operativo pari alla somma dell'ammortamento e del canone di *leasing*. Infine, se si ipotizza il ricorso al *leasing* operativo (o noleggio), non si registreranno variazioni del capitale investito ma esclusivamente nel reddito operativo per effetto della contabilizzazione della rata di noleggio, con una conseguente diminuzione del ROI.

Con riferimento al ROE, in tutte e tre le alternative delineate, non si registrerà alcuna variazione per effetto del fatto che la contrazione del risultato d'esercizio (per i maggiori ammortamenti o per i canoni di *leasing* o per le rate del noleggio) si rifletteranno (parimenti) sul patrimonio netto.

Per quanto concerne l'analisi della liquidità, nell'ipotesi di acquisto del bene (senza ricorrere a finanziamenti a medio-lungo termine), l'indice di liquidità non subirà variazioni in quanto verrà



registrata una diminuzione dell'attivo corrente (cassa o banche) pari alla diminuzione delle passività correnti (debiti verso fornitori). Infine, sia in ipotesi di ricorso al *leasing* finanziario che operativo (noleggio), non si avrà alcuna variazione dell'indice in oggetto, registrandosi (parimenti) una diminuzione dell'attivo corrente (cassa o banche) ed un diminuzione dei debiti verso fornitori (per canoni di *leasing* o per rata noleggio).

Infine, l'indice di solidità nel caso dell'acquisto del bene peggiorerà. Infatti, se l'acquisto viene finanziato (dal fornitore con rateizzazione o da un istituto di credito) si avrà un aumento dei mezzi di terzi (presumibilmente) superiore rispetto alla diminuzione dei mezzi propri (e cioè del patrimonio netto in conseguenza dell'impatto dei maggiori ammortamenti sul risultato d'esercizio). Anche nel caso del *leasing* finanziario e del *leasing* operativo (noleggio) si registrerà un peggioramento dell'indice di solidità dovuto ad una diminuzione dei mezzi propri (contrazione del risultato d'esercizio per canoni di *leasing* e per rate del noleggio che impattano poi sul patrimonio netto) e ad una invarianza dei mezzi di terzi.

Conclusioni

Alla luce di quanto esposto precedentemente, non è possibile identificare quale tra le tre ipotesi individuate (acquisto, *leasing* finanziario e *leasing* operativo) sia la scelta migliore per l'impresa (ad esempio in termini di impatto sul bilancio), in quanto bisognerà valutare altri aspetti, anche di natura *extra*-contabile (servizi aggiuntivi, qualità del servizio, ecc.), legati ad ogni singola ipotesi che possono far propendere per una differente soluzione.

Le caratteristiche evidenziate con riferimento alle diverse ipotesi formulate devono essere intese quali opportunità per l'acquisizione di una visione più organica ed esaustiva dei fenomeni che (possono) determinare le *performances* (non solo economiche) aziendali. L'orientamento degli operatori dovrebbe andare prevalentemente nella direzione della ricerca di strumenti gestionali (legati alle scelte di *make or buy*) maggiormente allineati alla strategia perseguita a livello aziendale, che siano cioè in grado di colmare il vuoto che spesso si manifesta fra genesi e formulazione della strategia ed attuazione della stessa.

Articolo pubblicato in data 1 dicembre 2007