

**INDEBITAMENTO,
LEVA FINANZIARIA
E RAPPORTI CON LE BANCHE**

A cura di F. Renne

INDEBITAMENTO

PREMESSA

L'evoluzione del sistema imprenditoriale non può prescindere dall'evoluzione del contesto normativo e finanziario in cui esso stesso opera.

E i prossimi tre anni ne determineranno, a quanto oggi ci è dato di sapere, la sua evoluzione.

Un nuovo diritto societario per le società di capitali e per le operazioni straordinarie dal primo gennaio prossimo; una nuova fiscalità delle imprese, a partire dalla stessa data, con innovazioni consistenti in tema di gruppi, di internazionalizzazione, di partecipazioni societarie e di struttura finanziaria dell'impresa; il sistema finanziario alle prese con l'implementazione dei rating valutativi dei rischi di credito e la prossima introduzione della direttiva di Basilea 2; tre fronti ai quali dare risposte che non possono essere incoerenti fra loro.

Basilea 2, modificando nei fatti le politiche di mix del portafoglio impieghi delle banche, comporterà variazioni significative all'accesso e al pricing del credito alle imprese; la riforma fiscale inciderà fortemente sulle scelte di capitalizzazione, indebitamento e investimento delle imprese; il nuovo diritto societario consentirà l'utilizzo di nuove opportunità operative anche per 'reagire' alle nuove regole fiscali sul debito e 'cogliere' il cambiamento rappresentato dall'approccio di Basilea del mondo del credito.

Le tematiche finanziarie consistono in due punti essenziali:

- il percorso di avvicinamento all'introduzione degli accordi di Basilea 2 e gli effetti in ordine ad accesso e pricing del credito
- la correlazione tra l'offerta prodotti/servizi del sistema finanziario e le diverse esigenze del mondo dell'impresa, in ordine alle innovazioni normative prima esposte

Alcuni scenari di massima sono fin d'ora individuabili:

- una forte correlazione fra gli obiettivi di Basilea 2 e le riforme fiscali e societarie
- l'esigenza di scelte di pianificazione delle strutture finanziarie delle imprese improntate a diverse valutazioni di ottimizzazione fiscale
- la necessità di nuove formule contrattuali di finanziamento e di gestione delle garanzie
- un incremento delle riorganizzazioni societarie infragruppo, anche ottenendo una netta separazione fra 'detentrica' delle partecipazioni e 'prenditrice' di debito

- una revisione delle politiche di internazionalizzazione delle imprese
- una conseguente nuova formulazione dei modelli di relazione banca-impresa, connessa sia ai parametri dati dall'introduzione dei modelli di rating che all'incidenza della variabile fiscale

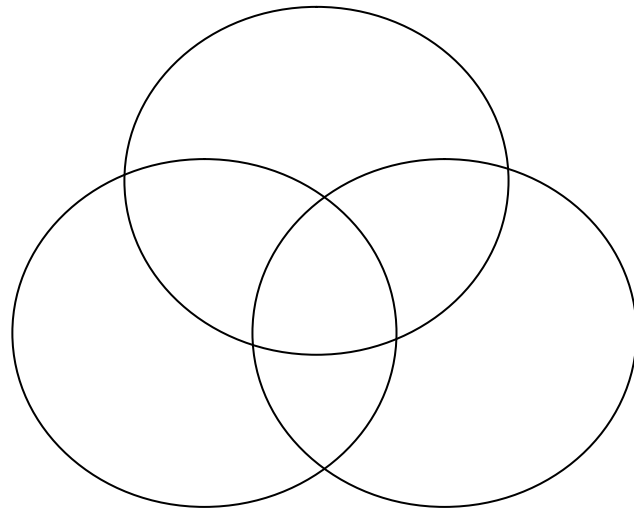
Le debolezze sistemiche storiche che hanno portato a questa triplice riforma, societaria-tributaria-finanziaria, possono riassumersi in:

- sottocapitalizzazione del sistema impresa Italia;
- sbilanciamento dell'indebitamento verso il breve periodo;
- alte imposte nominali;
- alto livello di evasione fiscale;
- periodica svalutazione del cambio;
- accesso al credito controgarantito;
- deducibilità piena degli oneri finanziari.

Infatti gli obiettivi delle riforme sono:

- maggiore stabilità delle imprese italiane;
- maggiore patrimonializzazione delle imprese italiane;
- maggiori investimenti operati dalle imprese italiane;
- sviluppo della competitività del sistema impresa Italia;
- recupero della base imponibile grazie alla lotta all'evasione;
- limitazione della deducibilità degli oneri finanziari;
- vantaggi per l'emersione di plusvalenze latenti;
- favorire processi di crescita;
- minimizzazione del rischio del sistema impresa Italia;
- minimizzazione del gap originato dall'introduzione dei Basilea 2.

FINANZA



FISCALITA'

DIRITTO

BASILEA 2

Il nuovo accordo di Basilea, genericamente individuato come “Basilea 2”, trae origine dal precedente accordo del 1988 emesso dal Basel Committee on Banking Supervision. Tale originario accordo era stato stipulato in un periodo in cui le strategie delle banche erano concentrate sulla crescita dimensionale e sull’incremento delle proprie quote di mercato, aspetti all’epoca preminenti rispetto alla politica di miglioramento dell’efficienza e di valorizzazione del capitale investito. Quindi gli obiettivi originali, volti ad incrementare la vigilanza sulle banche, erano:

- incrementare la copertura dei rischi e la capitalizzazione del sistema bancario;
- indurre le banche ad un’allocazione efficiente del capitale in funzione del rischio di credito.

Con Basilea 2 viene attuato il naturale processo evolutivo del sistema di vigilanza prudenziale sulle banche ribadendo la centralità del patrimonio quale variabile decisiva nelle scelte operative aziendali e ponendo l’accento sul controllo della qualità del portafoglio impieghi delle banche.

I tempi di adozione di tale accordo prevedono come data minima di implementazione la fine del 2006, salvo per l’approccio basato sui rating interni più avanzato e per l’analogo approccio avanzato ai rischi operativi per i quali è prevista come dead line la fine del 2007. E’ tuttavia previsto un periodo transitorio di adozione di tale accordo che terminerà nel 2009.

Tre sono le aree di intervento dell’accordo:

- primo pilastro: requisiti patrimoniali minimi complessivi a fronte dei rischi di credito, dei rischi di mercato e di quelli operativi;
- secondo pilastro: processo di controllo prudenziale volti ad un’efficace vigilanza bancaria;
- terzo pilastro: disciplina di mercato nella quale si introducono i requisiti di informativa al pubblico.

In termini di innovazione il primo pilastro è quello che richiama maggiormente l’attenzione sia per la sua significatività che per le problematiche che ne derivano. Queste sono riassumibili nell’esigenza di modificare la composizione dell’attivo ponderato per il rischio, definire nuovi metodi per la misurazione del rischio di credito, introdurre il requisito patrimoniale a fronte dei rischi operativi.

In via generale il principale elemento di novità previsto da Basilea 2 consiste nell’introduzione dello strumento del rating quale misurazione del rischio per le banche attraverso l’individuazione e la definizione dei livelli di solvibilità delle controparti creditizie al fine di associare a ciascuno di essi un “coefficiente di ponderazione” maggiormente congruente con i livelli di rischio sottostanti.

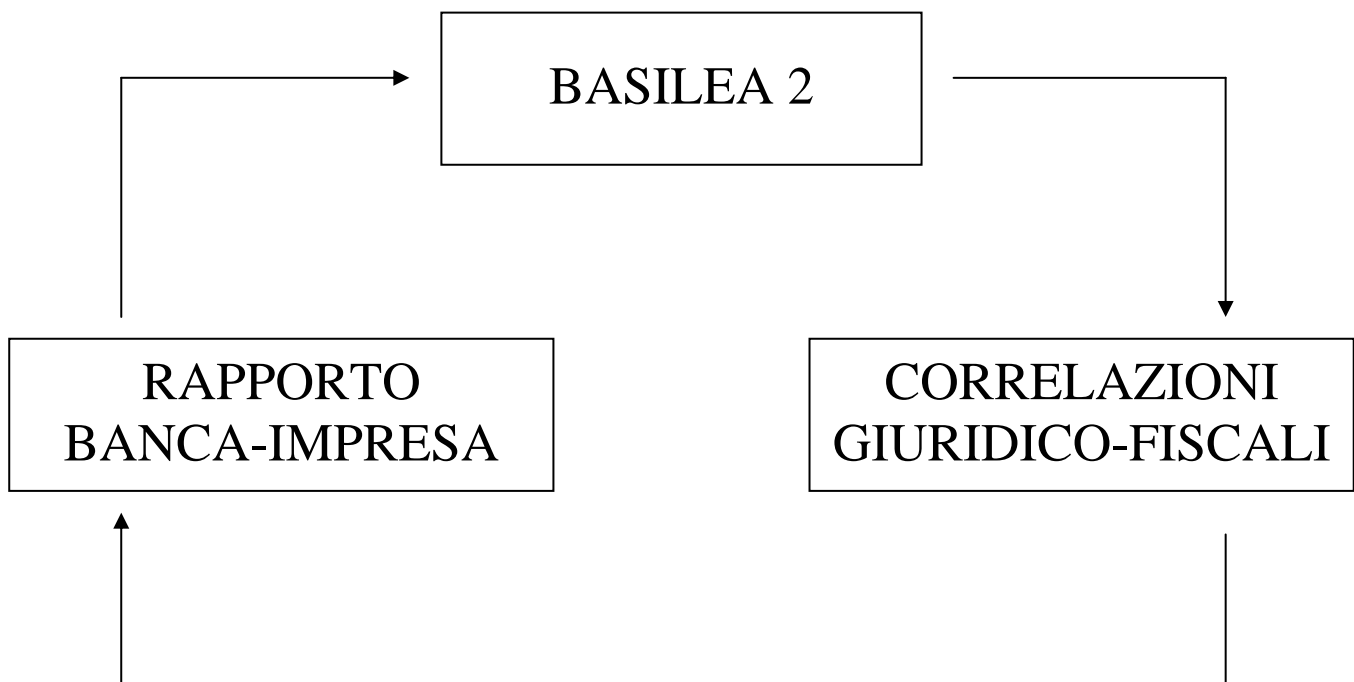
L'assegnazione del rating può avvenire tramite organismi accreditati esterni alla banca o da parte della banca stessa. La prima modalità è chiamata "approccio standard", la seconda "approccio basato su rating interni".

Con il metodo interno si possono suddividere le esposizioni creditizie in maniera maggiormente dettagliata con riferimento alle diverse componenti di rischio. Tali componenti sono costituite da: probabilità di inadempienza (probability of default); perdita in caso di insolvenza (loss given default); esposizione al momento dell'inadempienza (exposure at default); durata effettiva (maturity).

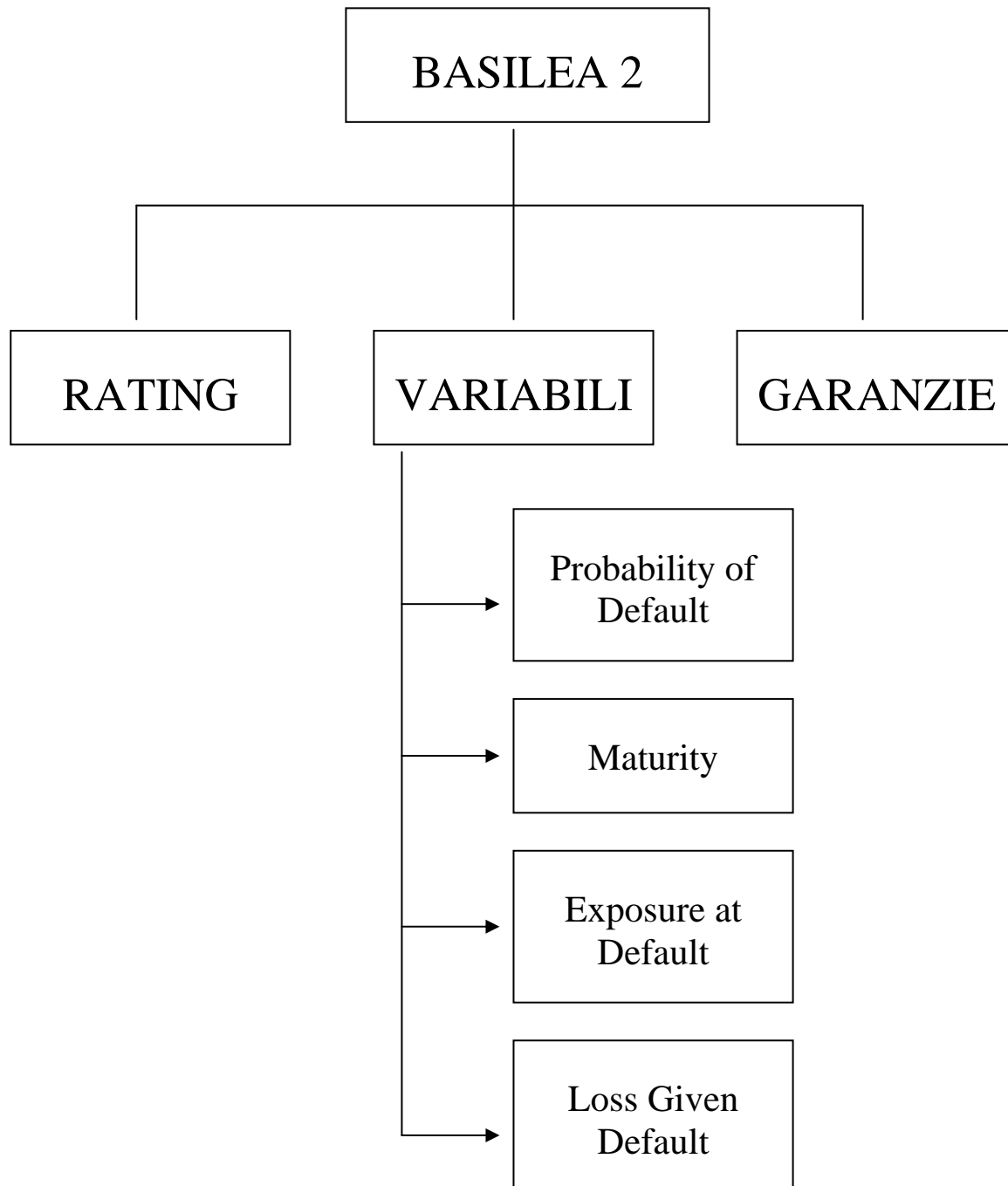
L'analisi di queste componenti ha lo scopo di determinare il requisito patrimoniale relativo a ciascuna esposizione.

All'interno dell'approccio basato su rating interni, si possono distinguere due sistemi: il metodo di base ed il metodo avanzato.

Con il primo le banche forniscono le proprie stime della probabilità di inadempienza e si basano su stime regolamentari per le altre componenti di rischio. Con il metodo avanzato, invece, le banche fanno ricorso a proprie stime per tutte le variabili indicate.



La relazione banca-impresa viene quindi ad evolversi, da parte della banca, nella direzione dell'ottenimento di un mix ideale di portafoglio impieghi in grado di minimizzare il grado di rischio. L'ottenimento di tale mix ideale di portafoglio viene ricercato dalla banca con un incremento, od una riduzione a seconda dei casi, delle leve di accesso al credito e di livello di pricing.



Il ruolo primario del controllo del rischio del portafoglio impieghi ha come conseguenze nel rapporto banca-impresa l'accrescimento del livello di criticità di:

- dati informativi di bilancio;
- prospettive settoriali;
- calcoli probabilistici di natura statistica.

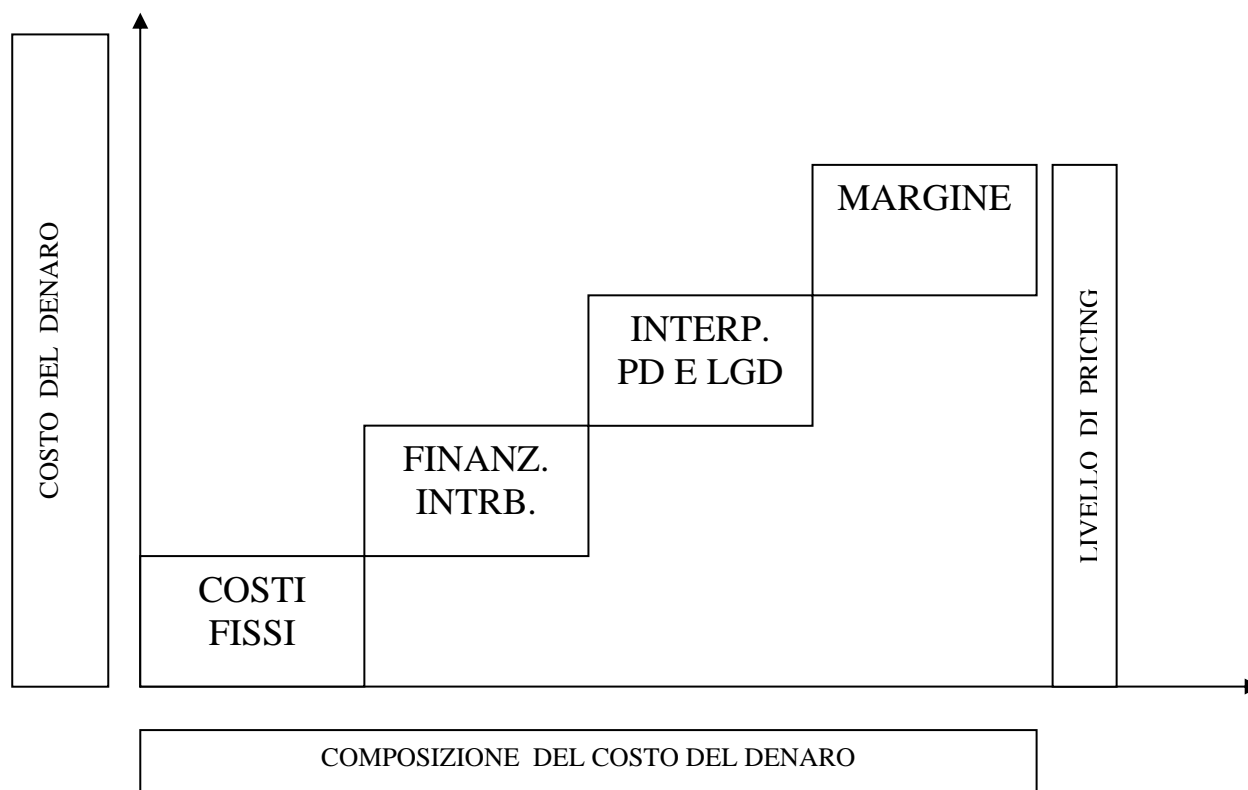
Il rischio viene a coincidere con la Probability of Default.

Diverso è il danno in caso di inadempienza, Loss Given Default, che coincide all'esposizione della banca nei confronti dell'impresa, alla data del default di questa, al netto del valore delle garanzie ricevute. Come si può ben evincere, le garanzie non diminuiscono affatto la probabilità di inadempienza, bensì solo l'ammontare del danno in caso di inadempienza, in buona sostanza esse riducono il danno effettivamente conseguito ma non hanno alcuna incidenza sulla probabilità dell'avverarsi del danno stesso che rimane immutato sia con che senza garanzie.

Ad un livello inferiore della perdita in caso di insolvenza corrisponde per la banca un accantonamento rischi in bilancio e quindi si riduce anche il pricing del finanziamento erogato, ma il rating attribuito all'impresa non migliora bensì resta invariato in quanto la stessa probabilità di inadempienza resta immutata.

Il costo del pricing del finanziamento si riduce poiché esso è costituito da quattro componenti:

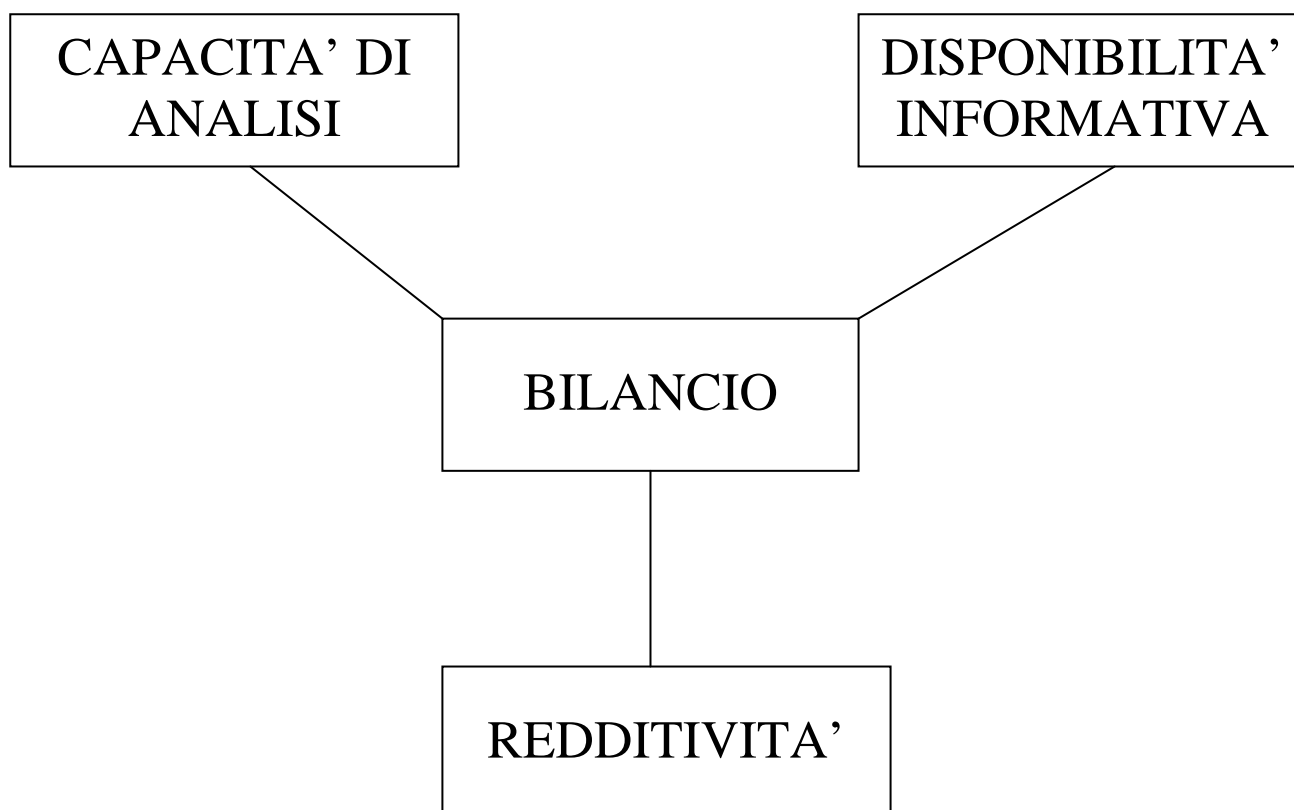
- costi fissi della banca;
- costo della banca del finanziamento interbancario;
- interpolazione probabilità di inadempienza e perdita in caso di insolvenza;
- margine di guadagno.





un efficiente rapporto banca-impresa quindi può generare per l'impresa:

- una maggiore capacità di accesso al credito;
- un minor costo del denaro;
- un'ottimizzazione dei servizi e dei tempi di risposta da parte della banca.



Ovviamente per ottenere questa efficienza, l'impresa deve modificare alcuni processi logici di gestione. Uno fra tutti è il livello di informativa, trasparenza e analiticità del bilancio d'esercizio al fine di facilitare la capacità di analisi da parte delle banche in sede di attribuzione del rating ed in sede di valutazioni prospettive dell'attività.

LA LEVA FINANZIARIA

IL COSTO MEDIO PONDERATO DEL CAPITALE – WACC –

La teoria economica del costo medio ponderato del capitale, o WACC (= Weighted Average Cost of Capital), pone l'accento sul costo che l'impresa sostiene per raccogliere le risorse finanziarie presso terzi: soci e/o finanziatori.

Sostanzialmente tale teoria si basa sulla considerazione che il costo del capitale, costituito dai mezzi propri e dai debiti finanziari, è rappresentabile come una media ponderata rappresentata dalla seguente formula:

$$\text{WACC} = \{K_e * [E/(D+E)]\} + \{K_d * (1-t) * [D/(D+E)]\}$$

In cui:

WACC = costo medio del capitale

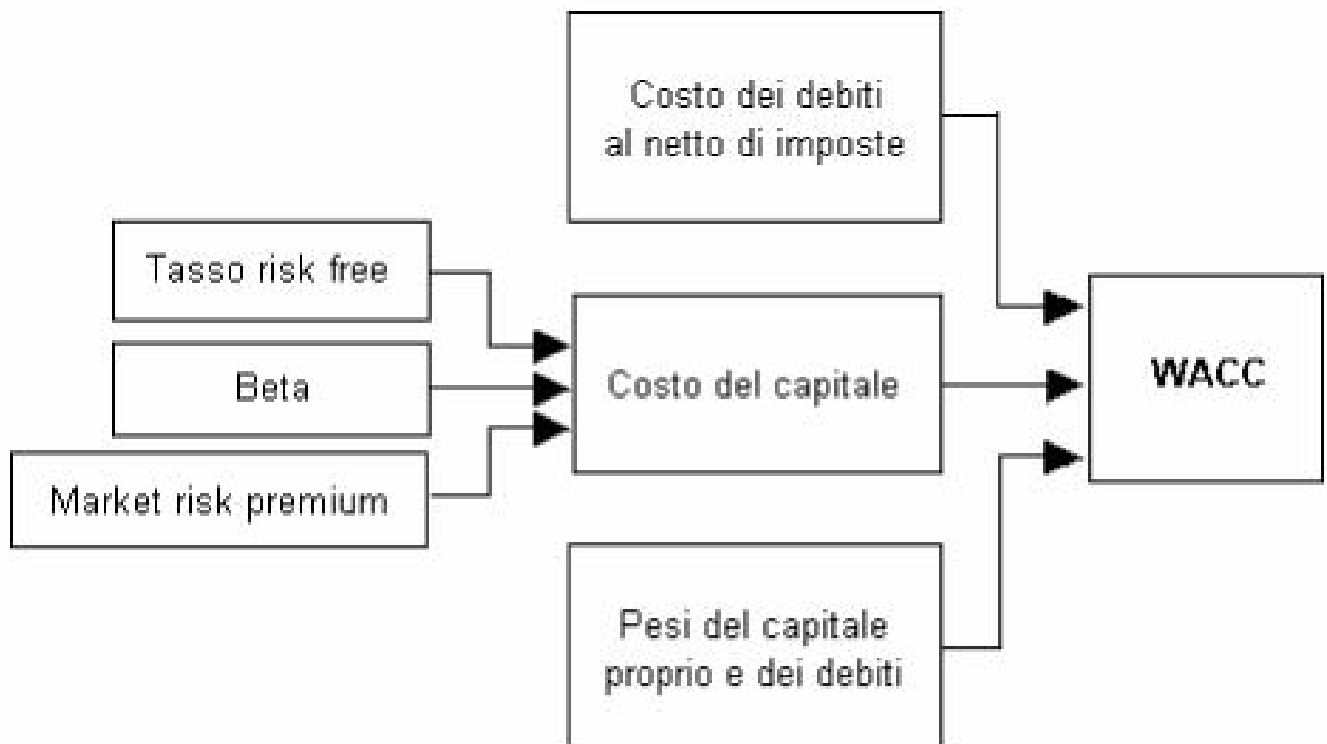
K_e = costo medio del capitale proprio

E = patrimonio netto

D = indebitamento

K_d = costo medio dell'indebitamento

T = aliquota fiscale delle imposte sui redditi



Dalla formula si può ben evincere che il costo medio del capitale può essere scisso in due componenti: il costo del capitale proprio ed il costo dell'indebitamento, entrambi ponderati con i rispettivi "pesi".

Il primo dei due addendi risulterà la componente più difficile da calcolare, le difficoltà risiedono nel fatto che il costo dei mezzi propri non è un dato certo, bensì è un costo-opportunità, dato dalla possibilità di investire diversamente.

Esso può essere determinato con il ricorso a diversi modelli economici [CAPM, o Capital Asset Pricing Model; multipli di mercato; APT, o Arbitrage Pricing Theory].

Mediante il modello del CAPM si vincola il rendimento atteso di un progetto d'investimento alla sua componente di rischio specifico, denominato "beta".

Una volta calcolato questo rischio, il "market premium" ed il "tasso free risk", il costo del capitale proprio viene determinato quale somma tra il rendimento di titoli privi di rischio ed un premio per il rischio a sua volta dipendente dalla rischiosità sistematica dell'investimento oggetto di valutazione (il beta, appunto):

$$K_e = K_f + \beta \text{MRP}$$

In cui:

K_e = costo del capitale proprio

K_f = rendimento dei titoli a rischio zero (free risk)

β = coefficiente di rischiosità specifica dell'investimento

MRP = premio di mercato per il rischio (market risk premium)

Generalmente quando si devono stimare i rendimenti degli investimenti a rischio nullo vengono presi in considerazione quelli dei titoli di Stato a medio/lungo termine.

Il premio di mercato per il rischio è invece inteso come il maggior rendimento atteso dal mercato azionario per non investire in titoli di debito privi di rischio. La stima di tale addendo crea numerosi problemi metodologici che devono essere analizzati consciamente per poter analizzare la convenienza o meno dell'investimento.

Il coefficiente beta rappresenta la rischiosità specifica del singolo investimento, in altri termini è la quantità di rischio che l'investitore sopporta impiegando il proprio capitale in quel determinato investimento rispetto al rischio scontato dal mercato nel suo complesso. Per calcolarlo si deve determinare la variazione media del suo rendimento al variare della media dei rendimenti di mercato.

Nel caso in cui il beta risulta superiore a 1, ciò implica che il rendimento dell'investimento specifico si muove nella stessa direzione del mercato ma con oscillazioni maggiori. Quando è compreso fra 1 e 0, il rendimento dell'investimento specifico si muove nella stessa direzione del mercato ma con oscillazioni inferiori. Se fosse compreso fra 0 e -1, il rendimento dell'investimento specifico si muoverebbe in direzione opposta a quella del mercato scontando oscillazioni meno che proporzionali. Quando il beta è inferiore a -1, il rendimento dell'investimento specifico si muove in senso opposto al mercato e con oscillazioni più che proporzionali.

Ovviamente le imprese con un beta elevato sono molto rischiose. Un esempio tipico risultano essere le cosiddette start up con alto rischio finanziario e con rendimenti economici volatili.

Il valore del beta risulta palesemente collegato al tipo di attività svolta dall'impresa ma si devono anche considerare la volatilità dei flussi di cassa operativi ed il grado di indebitamento.

Il beta rappresenta un aspetto critico nella teoria del CAPM in quanto risulta essere un moltiplicatore del premio per il rischio e dunque è di notevole importanza la sua corretta valutazione.

Il costo dell'indebitamento viene definito come il tasso che l'impresa pagherebbe nelle attuali condizioni di mercato per ottenere un nuovo finanziamento a medio/lungo termine. A questo scopo ben potrebbe farsi riferimento al rating ottenuto con l'applicazione dell'accordo Basilea 2. Tuttavia, nel caso in cui l'impresa non avesse un rating pubblico, generalmente si procede individuando il tasso free risk ed applicando uno spread determinato sulla base della solidità creditizia dell'impresa specifica.

Nella formula appare evidente che il costo dell'indebitamento risulta diminuito dalla deducibilità degli interessi passivi, secondo l'aliquota fiscale t . Tale considerazione deve però essere attentamente valutata nel caso in cui dovessero applicarsi i nuovi articoli 96, 97 e 98 del TUIR che originerebbero una indeducibilità degli interessi passivi ai fini dell'IRES, altrimenti si correrebbe il rischio di sottostimare il costo dell'indebitamento.

Sicuramente anche il livello di incidenza del capitale proprio e dell'indebitamento riveste un ruolo importante, in quanto il livello di queste due grandezze si deve riferire all'intero arco temporale di proiezione dell'analisi. Tali grandezze dovrebbero essere quantificate facendo riferimento non ai meri dati contabili, espressi a costi storici, ma ai valori di mercato.

MUTUO E LEASING

Una società si può trovare di fronte all'esigenza di acquisire un bene produttivo strumentale allo svolgimento della propria attività tutte le volte in cui voglia:

- aumentare le proprie capacità produttive;
- tenersi al passo con l'evoluzione tecnologica;
- mantenere adeguato il livello qualitativo della sua produzione;
- iniziare la produzione di un nuovo prodotto;
- ampliare le strutture immobiliari ove svolgere la propria attività;
- poter modificare una determinata parte della sua produzione.

Quando si manifesta questa esigenza gli amministratori, oltre ad individuare lo specifico bene che soddisfa le loro esigenze, devono anche trovare le adeguate fonti finanziarie per poter effettuare l'operazione.

Da tutto quanto emerso nel capitolo precedente, appare evidente che deve essere ricercata la migliore correlazione fra fonti ed impieghi, sia in termini di stabilità dell'impresa, sia in termini di ottimizzazione delle scelte di gestione finanziaria. Ciò vuol dunque dire che bisogna evitare lo sbilanciamento verso il breve periodo dell'indebitamento, che come abbiamo avuto già occasione di ricordare è una problematica tipica nel passato per il sistema impresa Italia.

Dunque il capitale necessario per quegli investimenti di medio/lungo periodo che sono strutturali all'efficienza dell'impresa deve ricercarsi con forme di finanziamento tali da garantire la corretta correlazione temporale per evitare dannosi squilibri finanziari.

CAPITALE CIRCOLANTE	DEBITI A BREVE
CAP. CIRCOL. ROTATIVO (magazzino)	DEBITI A MEDIO/LUNGO TERMINE
CAPITALE FISSO	MEZZI PROPRI

Partendo dall'analisi dello schema di stato patrimoniale sopra riportato si possono comprendere le chiavi di lettura che permettono di verificare la corretta correlazione delle fonti finanziarie con gli investimenti effettuati:

- il Capitale Circolante dovrebbe essere sempre finanziato dai debiti a breve;
- il Capitale Fisso dovrebbe essere coperto dalla somma fra i Mezzi Propri ed i debiti contratti a medio e lungo termine.

Nel caso in cui il Capitale Circolante fosse finanziato anche da parte dei debiti a medio e lungo termine si verificherebbe una situazione "anomala" da tenere sotto controllo poiché rappresenterebbe una sorta di aumento della "rigidità" strutturale dell'impresa pur non incrementando il rischio di un'eventuale insolvenza.

Al contrario, nel caso in cui il Capitale Fisso fosse finanziato anche da parte dei Debiti a breve, la situazione sarebbe più pericolosa in quanto oltre ad evidenziare un'elevata rigidità strutturale, segnalerebbe anche un incremento del rischio corso dall'impresa.

Le fonti finanziarie a cui si può ricorrere sono distinguibili sostanzialmente in due categorie primarie:

- il capitale di rischio;
- il capitale di terzi.

Nel primo caso si potrà optare per:

- nuovi apporti dell'attuale compagine sociale;
- ingresso di un nuovo socio con apporto del bene;
- ingresso di un nuovo socio con apporto di denaro da utilizzarsi per l'acquisto del bene.

Nel caso invece del capitale di terzi, fra le varie forme di finanziamento si possono individuare due tipologie contrattuali specifiche per questa operazione:

- il mutuo;
- il leasing.

Per una corretta valutazione di opportunità fra queste due forme di finanziamento, alternative fra di loro, non si può prescindere da un quadro sintetico ma esaustivo di carattere giuridico-economico delle due operazioni.

Per fornire anche il quadro fiscale di queste due tipologie di finanziamento, non si può prescindere dall'analizzare il quadro completo concernente il trattamento degli interessi passivi in ambito IRES, degli oneri finanziari in ambito IRAP, nonché un breve accenno delle conseguenze concernenti l'Imposta di Registro, Ipotecarie e Catastali e dell'IVA.

Una volta avendo ben presente questo quadro di riferimento, si potrà procedere al confronto, effettuato tramite tabelle e schemi, fra le due tipologie contrattuali.

Fine ultimo di tale analisi è quella di acquisire le conoscenze tecnico-fiscali

necessarie per poter cogliere tutte le possibilità fornite da questi due strumenti che, come vedremo, se si vogliono massimizzare i benefici possibili, non sono sostituibili od intercambiabili a piacimento fra di loro.

IL CONTRATTO DI MUTUO

Il mutuo non è altro che un contratto con il quale una parte, chiamata mutuante, consegna ad un'altra, chiamata mutuatario, una determinata quantità di denaro, o altri beni fungibili, e questa si obbliga a restituirla entro il termine concordato, con le modalità e le forme stabilite.

I soggetti che intervengono nell'operazione sono quindi:

- il mutuante: eroga il denaro;
- il mutuatario: destinatario del prestito.

Come appare evidente, la funzione del mutuo per il mutuatario è la possibilità di procurarsi la disponibilità di una certa quantità di denaro per un determinato periodo. In sostanza, il fine di questo istituto giuridico è il prestito.

Di regola il mutuo è oneroso in quanto il contratto, generalmente, prevede da parte del mutuatario la corresponsione di un interesse al mutuante, oltre al rimborso a scadenza del capitale.

Tale contratto è ritenuto dal legislatore come meritevole di particolare attenzione, tanto che gli interessi legittimi delle parti vengono tutelati dall'ordinamento giuridico. Infatti, da un lato, il mutuatario è garantito contro l'applicazione di interessi usurari dall'art. 4 della Legge 108/1996; mentre, dall'altro, il mutuante è garantito circa la restituzione del denaro erogato dalla possibilità di inserire la clausola di ipoteca, nonché dalla possibilità di chiedere l'immediata restituzione dell'intero importo a norma dell'art. 1819.

Una particolare figura di contratto di mutuo è il caso del cosiddetto mutuo di scopo, un mutuo attraverso il quale il prestito viene concesso sotto la condizione che il mutuatario lo utilizzi per una determinata destinazione.

Nel caso dei cosiddetti mutui ipotecari, il credito vantato dalla banca è garantito da ipoteca iscritta fino alla concorrenza dell'importo effettivamente dovuto per effetto dell'applicazione di detta clausola.

Il codice civile prevede infatti, dall'art. 2808 all'art. 2899, che l'ipoteca attribuisce al creditore il diritto di espropriare, anche nei confronti del terzo acquirente, i beni vincolati a garanzia del suo credito e di essere soddisfatto con preferenza sul prezzo ricavato dall'espropriazione. E' quindi un diritto reale di garanzia assoluto ed opponibile "erga omnes".

Essa viene iscritta nel pubblico registro immobiliare e genera tre tipi di diritti:

- di esproprio;
- di sequela;
- di prelazione.

Le sue caratteristiche fondamentali sono:

- la specialità, nel senso che colpisce solo specifici beni e per una somma determinata in denaro;
- l'indivisibilità, poiché sussiste per intero sopra tutti i beni vincolati;
- la pubblicità, tramite la sua iscrizione al registro delle ipoteche.

L'ipoteca può essere di tre tipi: legale, giudiziale e volontaria. In quest'ultimo caso la fonte dell'ipoteca è la volontà del debitore di accordare l'ipoteca a favore del creditore.

Come abbiamo già visto, contratto di mutuo, generalmente è di carattere oneroso ed in quanto tale prevede la corresponsione di un interesse da parte del mutuatario determinato dall'applicazione di un tasso al capitale corrisposto dal mutuante.

Tale tasso di interesse può essere fisso, per tutta la durata del contratto, o variabile, in base alle fluttuazioni del costo del denaro. In una fascia intermedia vi sono poi quelle forme di mutuo che prevedono la rinegoziazione del tipo di tasso ogni due anni, oppure quei tassi che, pur essendo variabili, non determinano un incremento/decremento della rata ma un allungamento/riduzione della durata del contratto.

In caso di mancato pagamento degli interessi il mutuante può richiedere la risoluzione del contratto, mentre in caso di ritardo di pagamento può essere prevista una penalità che consiste in una maggiorazione del tasso pattuito.

Un'opportunità che spesso si manifesta nei contratti di mutuo è data dalla possibilità per il mutuatario di ottenere un periodo debitorio definito preammortamento, durante il quale egli corrisponderà solo interessi, rimandando successivamente il rimborso della quota capitale.

Inoltre, in alcuni casi, è prevista, nelle more del perfezionamento del mutuo, un cosiddetto prefinanziamento, cioè un intervento "ponte", generalmente pari al 50% del valore del mutuo, il cui trattamento economico avviene sulla base del tasso corrente sul mercato a breve.

Gli elementi di costo che devono essere valutati in un'operazione di questo genere sono diversi e devono essere considerati uno ad uno:

- spese di istruttoria della pratica;
- interessi;
- spese di esazione dei canoni.

IL CONTRATTO DI LEASING

Quando ad un'azienda esercente un'attività imprenditoriale o professionale si manifesta la necessità di un bene, mobile o immobile, per lo svolgimento della propria attività, a fianco alla possibilità di acquistarlo o di accendere un mutuo per il suo acquisto, vi è anche l'opzione del contratto di leasing.

Con questo contratto la società di leasing acquista il bene richiesto dall'azienda interessata e lo mette a disposizione della stessa contro il pagamento di un canone periodico fino alla scadenza del contratto.

Giunti a scadenza l'utilizzatore del bene ha tre facoltà:

- restituire il bene;
- acquistarlo in base al prestabilito prezzo di riscatto;
- rinnovare il contratto ad un canone ridotto.

Una delle caratteristiche che ha reso diffuso questo strumento è la velocità con la quale la società di leasing effettua gli accertamenti ed eroga il finanziamento.

La società di leasing si garantisce nei confronti dell'utilizzatore con:

- il mantenimento della proprietà del bene fino a scadenza;
- con il pagamento da parte dell'utilizzatore del cosiddetto maxicanone iniziale.

Ovviamente, finché è in essere il contratto di leasing, l'azienda utilizzatrice non può mutare l'utilizzazione del bene, la sua ubicazione o apportarne modifiche senza il preventivo consenso della società di leasing.

Generalmente, la società di leasing esige anche la sottoscrizione, da parte dell'utilizzatore, di particolari polizze assicurative sul bene stesso ed a suo beneficio. E' il caso di beni immobili o di autovetture. Per queste ultime in particolare, generalmente viene richiesta un'assicurazione con un limite minimo in caso di responsabilità civile e con una copertura totale, generalmente una copertura di tipo "casco".

Le tipologie di questo contratto atipico sono distinguibili in:

- leasing operativo;
- leasing finanziario.

Quest'ultimo rappresenta una vera e propria operazione di finanziamento a medio-lungo termine che viene concessa da un intermediario finanziario che interviene fra l'azienda produttrice del bene stesso e l'impresa utilizzatrice.

Nel caso, invece, di leasing operativo manca l'intermediario finanziario ed è l'impresa produttrice stessa che concede il bene in locazione all'utilizzatore. Questa forma generalmente include anche pacchetti di assistenza e manutenzione già prestabiliti.

Un'operazione particolare di cui si sente spesso parlare è il cosiddetto "sale and lease back". In questo caso un soggetto vende ad una società di leasing un bene di sua proprietà contro la stipula contestuale di un contratto di leasing con oggetto tale medesimo bene. Come conseguenza il venditore diventa l'utilizzatore del bene in base al contratto di leasing con la possibilità, a scadenza, di ricomprarlo. Mediante questa operazione il soggetto in questione prima vende e poi riacquista lo stesso bene tramite il contratto di leasing.

Gli elementi di costo che devono essere valutati in un'operazione di questo genere sono diversi e devono essere considerati uno ad uno:

- spese di istruttoria della pratica;
- interessi;
- copertura assicurativa del bene;
- oneri fiscali;
- spese di esazione dei canoni.

Le caratteristiche di questo contratto possono essere individuate in:

- finanziamento del 100% dell'operazione;
- costi iniziali costituiti da: maxicanone, generalmente pari ad un 10-15% del valore del bene e spese istruttoria;
- non incide sulle componenti patrimoniali del bilancio in quanto il bene non appartiene all'utilizzatore (fino all'introduzione degli ias);
- generalmente il costo è più elevato rispetto ad altre fonti di finanziamento;
- in caso di leasing operativo comprensivo di un pacchetto di assistenza/manutenzione, questo garantisce pronti interventi da parte del produttore stesso;
- rischio di privazione della disponibilità del bene in caso di mancato pagamento anche di una sola rata;
- la possibilità del mancato riscatto potrebbe anche non essere prevista in contratto, in tal caso non sussisterebbe più il vantaggio di aggiornare costantemente i beni produttivi dell'azienda e si subirebbe comunque l'evoluzione tecnologica.