

LA GESTIONE DELLA FINANZA NELLA PMI

WINTECH

Sala conferenze

ODCEC PD

Via C. Gozzi n. 2/G Padova

21 gennaio 2016

Dott. Andrea Onori

Dottore commercialista e Revisore Legale in Vicenza

VALUTAZIONE DEL SISTEMA FINANZIARIO

La valutazione d'impresa è un processo organico, complesso e analitico attraverso il quale si forma un giudizio (anche sintetico) sulle caratteristiche dell'azienda e sulla qualità dell'attività svolta e sul modo di essere azienda.

Questo processo, che può essere differente per ogni soggetto finanziario, può essere suddiviso in differenti fasi alle quali corrispondono altrettanti gruppi di analisi e d'indagini.

VALUTAZIONE DEL SISTEMA FINANZIARIO

L'intensità d'indagine, intesa come diverso grado di utilizzo delle informazioni disponibili, dipende dalla tipologia d'impresa oggetto di valutazione, questo significa introdurre il concetto di segmentazione che implica differenti processi di analisi e diverse informazioni da utilizzare.

I soggetti che per primi utilizzano questo tipo di approccio, vale a dire le banche, tendenzialmente differenziano nella prassi differenti segmenti di aziende.

I DIVERSI SEGMENTI DI AZIENDE

CLIENTELA CORPORATE

tipologia d'impresa ritenuta dalla banca, il target delle politiche creditizie con cui instaurare una relazione di medio periodo

CLIENTELA CORPORATE

CLIENTELA LARGE CORPORATE ISTITUTIONS

CLIENTELA RETAIL

Tipologia d'impresa che non rientra per scelta della banca fra i destinatari di politiche di relazione privilegiate

Mid corporate o (retail evolutivo)

Retail in senso stretto o mass market

SMALL BUSINESS

Imprese di dimensioni marginali, soggetti per cui l'impegno finanziario della banca è limitato

I PROCESSI DI SELEZIONE E DI EROGAZIONE DEL CREDITO

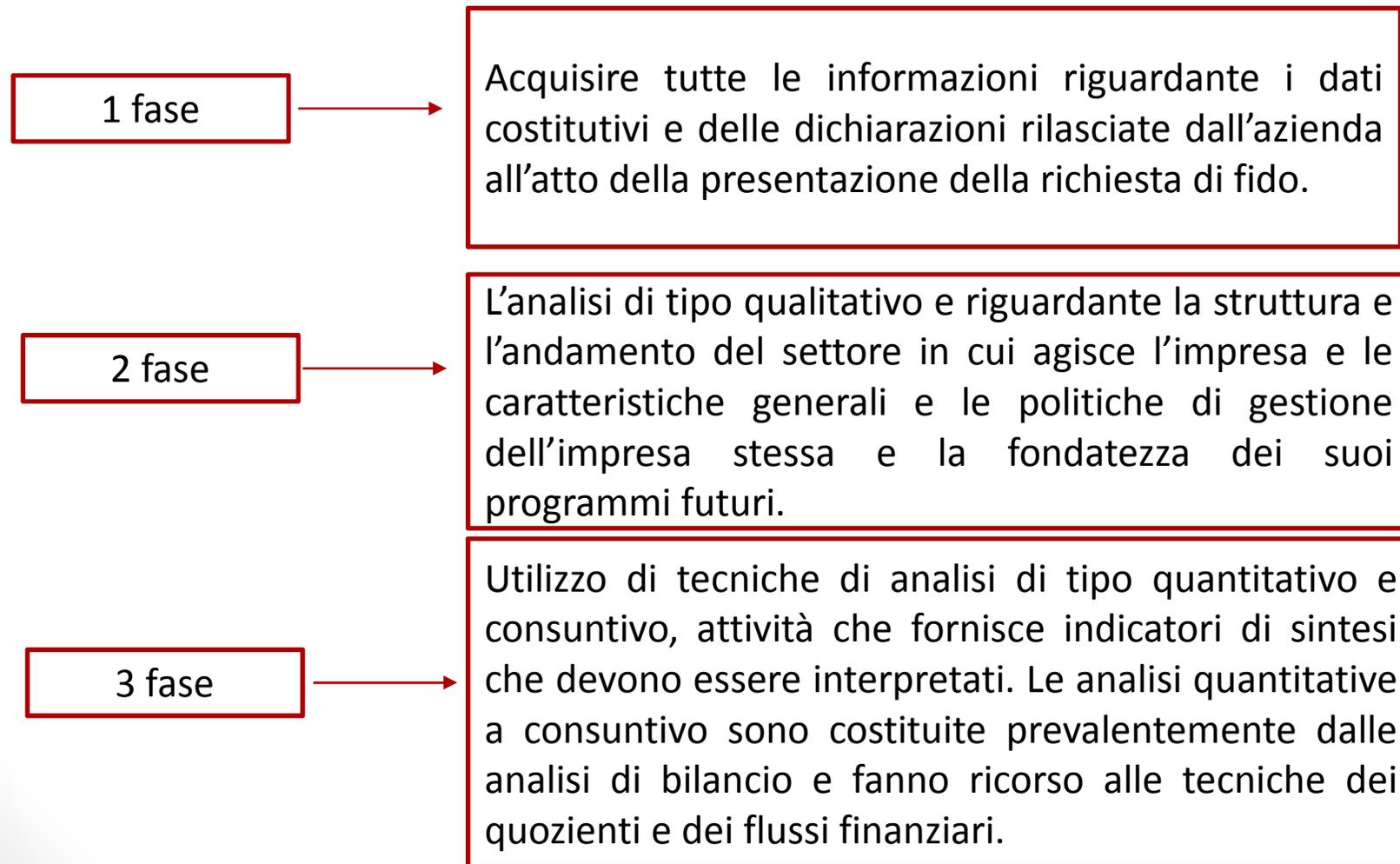
Il processo di selezione del credito rappresenta l'insieme delle attività finalizzate a verificare la coerenza tra la concessione del credito a uno specifico soggetto da affidare e le politiche dei fidi della banca a livello generale.

Bisogna valutare le caratteristiche qualitative e quantitative del richiedente credito in termini sia storici sia prospettici per produrre un giudizio riguardante il merito creditizio.

Il processo di selezione del credito trova attuazione nell'istruttoria di fido che varia da banca a banca, può essere suddiviso in cinque fasi.

I PROCESSI DI SELEZIONE E DI EROGAZIONE DEL CREDITO

Il processo di selezione del credito trova attuazione nell'istruttoria di fido che varia da banca a banca, può essere suddiviso in cinque fasi:



I PROCESSI DI SELEZIONE E DI EROGAZIONE DEL CREDITO

4 fase

Impiego di tecniche di analisi di tipo quantitativo a contenuto però previsionali. Le analisi quantitative previsionali mirano a quantificare la capacità di rimborso dell'impresa e sono basate sulle tecniche dei bilanci preventivi e del bilancio preventivo di cassa.

5 fase

Rappresenta una relazione di fido nella quale sono indicati gli aspetti e negativi dell'accoglimento della richiesta di credito che sono emersi dagli accertamenti e dalle valutazioni compiute.

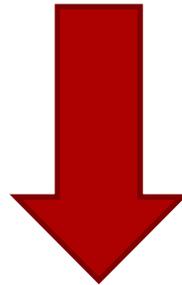
I PROCESSI DI SELEZIONE E DI EROGAZIONE DEL CREDITO

I differenti pesi e la differente importanza relativa delle cinque fasi sono funzione dei contenuti **del processo di rating assignment** e della segmentazione della clientela, ciascuno stadio si caratterizza per la presenza di specifici strumenti di analisi e di specifiche tecniche.

I differenti attori che intervengono nei diversi stadi sono frutto del complessivo **sistema di Credit risk Management** della banca.

LA DIAGNOSI COMPETITIVA DEL SETTORE E DELL'IMPRESA

Credit risk management è quella fase del processo di selezione del credito che si occupa della diagnosi competitiva del settore.



Le caratteristiche dell'ambiente macroeconomico generale in cui opera l'impresa e del settore di appartenenza in particolare costituiscono il primo insieme di informazioni rilevanti per l'analista al fine di comprendere la dinamica del fabbisogno finanziario aziendale e per definire il profilo di merito creditizio.

LA DIAGNOSI COMPETITIVA DEL SETTORE E DELL'IMPRESA

I principali indicatori economici che offrono indicazioni sulla domanda di credito e sulla rischiosità degli affidati, sono costituiti dai seguenti gruppi:

- a. Indicatori sulla struttura complessiva del sistema economico:** in questo ambito rientrano i valori assoluti dell'andamento della produzione del sistema (PIL, produzione industriale), degli investimenti, dell'apertura dell'import ed export per aree geografiche di destinazione, dei tassi di cambio, dell'inflazione;
- b. Indicatori sulla struttura economico-finanziaria dei settori istituzionali** si considerano i dati che fanno riferimento alla struttura finanziaria aggregata del settore delle imprese, delle famiglie e della pubblica amministrazione possono offrire per la banca solo un'indicazione di massima aggregazione sull'andamento dei fabbisogni finanziari del sistema;
- c. Indicatori sulla struttura del mercato creditizio** si considerano i dati provenienti soprattutto dalle elaborazioni della Banca D'Italia offrono un'indicazione analitica delle caratteristiche del mercato degli impieghi.

LA VALUTAZIONE ANDAMENTALE DELL'IMPRESA

L'analisi andamentale è basata sull'osservazione continua del comportamento corrente dell'impresa.

In termini analitici è possibile distinguere:

- 1. La gestione dell'attività con il sistema bancario**, dove si considera il rapporto complessivo con il sistema bancario in termini di modalità d'uso delle risorse finanziarie che gli intermediari scelgono di concedere all'impresa;
- 2. La gestione dell'attività con la singola banca affidante** rappresenta la tipologia di operazioni che l'impresa sviluppa complessivamente nei confronti della singola banca affidante, che attraverso un approccio di insider procede all'esame del lavoro bancario giornaliero in termini di andamento piuttosto che di situazioni di allarme.

IL RUOLO DELLE BANCHE NELLA DETERMINAZIONE DEGLI STRUMENTI PER LA COMPOSIZIONE DELLA CRISI

La centrale Rischi (Circolare n. 139 dell'11 febbraio 1991)

Strumento a disposizione del sistema bancario che intercetta gli squilibri finanziari dell'azienda.

Nel rapporto banca impresa, la CR "registra" il comportamento della società che si avvale del sistema creditizio per verificarne **la correttezza e la puntualità negli adempimenti** connessi alle concessioni di credito ricevute.

IL RUOLO DELLE BANCHE NELLA DETERMINAZIONE DEGLI STRUMENTI PER LA COMPOSIZIONE DELLA CRISI

La centrale Rischi (Circolare n. 139 dell'11 febbraio 1991) (segue)

La Banca deve sorvegliare con attenzione ed assiduità l'andamento del rischio legato al finanziamento concesso.

Per la Banca il primo sintomo dell'aggravarsi del rischio è lo sconfinamento oltre il limite di fido accordato con la stessa.

In base all'andamento del rischio la banca distingue le esposizioni di credito per cassa verso i clienti in:

- Crediti **Regolari**
- Crediti **Incagliati**
- Crediti **a Sofferenza**

IL RUOLO DELLE BANCHE NELLA DETERMINAZIONE DEGLI STRUMENTI PER LA COMPOSIZIONE DELLA CRISI

La centrale Rischi (Circolare n. 139 dell'11 febbraio 1991) (segue)

Evidenzia le linee di fido concesse all'azienda distinguendo:

- 1. Fido potenziale:** misura massima di credito di cui un cliente sarebbe meritevole per le sue capacità economiche e finanziarie, le sue potenzialità patrimoniali e le sue doti di comportamento
- 2. Fido accordato:** livello di credito effettivamente deliberato dalla banca e messo a disposizione del cliente nelle varie forme tecniche
- 3. Fido utilizzato:** misura del credito di cui effettivamente si avvale il cliente

IL RUOLO DELLE BANCHE NELLA DETERMINAZIONE DEGLI STRUMENTI PER LA COMPOSIZIONE DELLA CRISI

La centrale Rischi (Circolare n. 139 dell'11 febbraio 1991) (segue)

Segnalazioni di eventuali anomalie nell'adempimento delle obbligazioni bancarie

Sconfino/Insoluto < 30 gg → Periodo di garanzia (segnalazione di scarsa rilevanza)

Sconfino/Insoluto > 30 ma < 90 gg → trasmesso lo sconfino/insoluto in CR

Sconfino/insoluto >90 ma < 180 gg → lo stato del rapporto passa in codice 81 (oppure 830/826 da giugno 2010). Posizione scaduta o sconfinata

Sconfino/Insoluto > 180 gg → dal codice 81 si passa ad 82 (831/827 da giugno 2010). Posizione definita INCAGLIO anche se si devono verificare i requisiti temporali e qualitativi

IL RUOLO DELLE BANCHE NELLA DETERMINAZIONE DEGLI STRUMENTI PER LA COMPOSIZIONE DELLA CRISI

La centrale Rischi (Circolare n. 139 dell'11 febbraio 1991) (segue)

Vi è un obbligo di segnalazione delle posizioni “in sofferenza” dei clienti e degli affidamenti per garantire la stabilità del sistema nell'interesse stesso dei risparmiatori.

Tale segnalazione crea un potenziale rischio di indebitamento.

IL RUOLO DELLE BANCHE NELLA DETERMINAZIONE DEGLI STRUMENTI PER LA COMPOSIZIONE DELLA CRISI

La centrale Rischi (Circolare n. 139 dell'11 febbraio 1991) (segue)

La Banca d'Italia ha dettato delle istruzioni di vigilanza:

“Le aziende di credito sono tenute ad imputare alla voce sofferenze, oltre ai crediti per cassa vantati verso clienti in stato di insolvenza per il cui recupero sono state iniziate azioni giudiziali, anche i crediti per cassa vantati da clienti che versano in gravi e non transitorie difficoltà economiche e finanziarie tali da consigliare, per il rientro dell'esposizione, atti di rigore, anche se ad essi si soprasseda per motivi particolari quali ad esempio l'eccessiva onerosità dell'azione rispetto alle possibilità di recupero, azioni stragiudiziali in corso con garanti o con l'affidato stesso”.

IL RUOLO DELLE BANCHE NELLA DETERMINAZIONE DEGLI STRUMENTI PER LA COMPOSIZIONE DELLA CRISI

La centrale Rischi (Circolare n. 139 dell'11 febbraio 1991) (segue)

Prima di passare la posizione a sofferenza, formalmente l'intermediario deve procedere con la formale revoca degli affidamenti che comporta una comunicazione ufficiale e preventiva al cliente.

Tale appostazione è qualificata anche in funzione dell'eventuale contestazione/opposizione da parte del cliente (giudizialmente o stragiudizialmente).

Un utente silenzioso viene penalizzato; un utente volto a ridiscutere il piano di rientro può forse evitare alla banca di appostare il credito a sofferenza o di avviare una azione di recupero dello stesso.

IL RUOLO DELLE BANCHE NELLA DETERMINAZIONE DEGLI STRUMENTI PER LA COMPOSIZIONE DELLA CRISI

La centrale Rischi (Circolare n. 139 dell'11 febbraio 1991) (segue)

Un errore di valutazione potrebbe anche indurre l'istituto di credito a segnalare "a sofferenza" un credito che il debitore ha invece piena capacità di rimborso

Si configura una ipotesi di responsabilità della Banca per erronea segnalazione, che al pari della segnalazione abusiva, obbliga a risarcire i danni al cliente a titolo di responsabilità contrattuale od extra contrattuale (Trib. Cagliari 28.12.1995)

IL RUOLO DELLE BANCHE NELLA DETERMINAZIONE DEGLI STRUMENTI PER LA COMPOSIZIONE DELLA CRISI

La centrale Rischi (Circolare n. 139 dell'11 febbraio 1991) (segue)

Danno in re ipsa e legittima il diritto al risarcimento, senza che incomba sul danneggiato l'onere di fornire la prova dell'esistenza del danno (Cassazione civile, sez. III, 10.01.2001, n. 4881; Cassazione civile, 05.11.1998, n. 1103) ed è ipotizzabile una responsabilità della Banca verso il cliente ingiustamente e antiggiuridicamente segnalato alla CR (Trib. Bari 22.12.2000, sez. I; Trib. Roma 25.11.2004, n. 31484; Trib. Milano 17.03.2004).

IL RUOLO DELLE BANCHE NELLA DETERMINAZIONE DEGLI STRUMENTI PER LA COMPOSIZIONE DELLA CRISI

La centrale Rischi (Circolare n. 139 dell'11 febbraio 1991) (segue)

La segnalazione può provocare un vero e proprio stato di insolvenza del soggetto interessato, che non è in grado di ottenere alcun tipo di finanziamento o che può trovarsi di fronte a richieste repentine di “rientro” da parte di altre banche.

Le segnalazioni non veritiere potrebbero, anche in via del tutto estrema, danneggiare gli istituti creditizi offrendo una immagine della situazione debitoria e dell'affidabilità del soggetto segnalato non corrispondenti alla realtà (Trib. Cagliari, 28.12.1995).

IL RUOLO DELLE BANCHE NELLA DETERMINAZIONE DEGLI STRUMENTI PER LA COMPOSIZIONE DELLA CRISI

La centrale Rischi (Circolare n. 139 dell'11 febbraio 1991) (segue)

La Banca deve sorvegliare con attenzione ed assiduità l'andamento del rischio legato al finanziamento concesso.

Per la Banca il primo sintomo dell'aggravarsi del rischio è lo sconfinamento oltre il limite di fido accordato con la stessa.

In base all'andamento del rischio la banca distingue le esposizioni di credito per cassa verso i clienti in:

- Crediti **Regolari**
- Crediti **Incagliati**
- Crediti a **Sofferenza**

ANALISI DELLE PERFORMANCE AZIENDALE

La valutazione dello stato di salute dell'impresa ai fini della determinazione del livello di merito creditizio da parte della banca inizia con un esame dei dati storici e delle informazioni contenute nei conti aziendali elaborati periodicamente dalla stessa (valutazione del rischio storico).

Stato Patrimoniale, Conto Economico e nota integrativa rappresentano i documenti ufficiali sui quali impostare un'analisi dell'equilibrio patrimoniale, economico e finanziario dell'impresa.

L'analisi dei dati storici mira a stabilire una correlazione diretta fra la capacità di rimborso e il profilo patrimoniale dell'impresa richiedente il finanziamento, utilizzando a tal fine, come supporto informativo, i valori storici o attuali dello stato patrimoniale.

ANALISI DELLE PERFORMANCE AZIENDALE

L'attività dell'analista bancario si concentrerà sulla lettura degli indicatori aziendali secondo una logica sistematica finalizzata a individuare lo stato di salute dell'impresa sotto almeno quattro punti di vista:

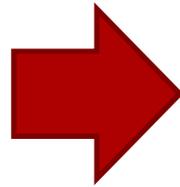
- 1. La redditività aziendale** è importante soprattutto per quelle banche che fondano la propria politica di affidamento più sulla capacità dell'impresa di produrre reddito attraverso l'attività tipica che sulla dotazione patrimoniale dell'impresa medesima;
- 2. La rischiosità operativa (business risk) e finanziaria (financial risk)**, la rischiosità è esaminata rispetto al core business aziendale (rischio operativo) e rispetto alle politiche finanziarie messe in atto dall'azienda (rischio finanziario);

ANALISI DELLE PERFORMANCE AZIENDALE (SEGUE)

- 3. L'equilibrio finanziario di breve periodo**, l'obiettivo dell'analista è quello di comprendere se l'impresa è in grado, su istanti temporali di brevissimo periodo, di realizzare o meno un soddisfacente equilibrio tra entrate e uscite di cassa;
- 4. L'equilibrio finanziario di medio/lungo periodo** l'obiettivo è l'accertamento di condizioni di equilibrio tra investimenti e fonti di finanziamento che si verificherà solo se l'impresa sarà in grado di sostenere le remunerazioni finanziarie dovute ai terzi portatori di capitali;

ANALISI DELLE PERFORMANCE AZIENDALE

ANALISI
QUANTITATIVA



- CAPITALIZZAZIONE
- REDDITIVITÀ CARATTERISTICA
- LEVA FINANZIARIA
- COPERTURA ONERI FINANZIARI
- CAPACITÀ DI GENERARE CASSA

Nella prassi bancaria in sede quantitativa di bilancio, gran parte degli istituti di credito si soffermano su un insieme ristretto di valori ed indici, in quanto sono ritenuti sufficienti ad esprimere un quadro esauriente della solidità e solvibilità.

ANALISI DELLE PERFORMANCE AZIENDALE

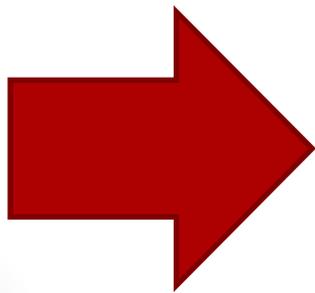
In sede quantitativa di bilancio i valori ed indici ritenuti importanti sono:

- Consistenza e variazione del fatturato;
- Reddito netto;
- Ammortamenti anticipati;
- Margine operativo/oneri finanziari;
- Oneri finanziarie e valore della produzione;
- Liquidità/ capitale investito;
- Indici di liquidità;
- Margine di struttura e rilevanza delle immobilizzazioni immateriali;
- Operazioni di aumento di capitale;
- Cash flow/ valore della produzione;
- Cash flow/ capitale investito.

ANALISI DELLO SVILUPPO SOSTENIBILE

L'equazione dello sviluppo sostenibile, in chiave reddituale e finanziaria, evidenzia l'esistenza di un trade-off tra obiettivi di crescita dimensionale e vincoli finanziari.

È opportuno che il programma di sviluppo sia tale da essere sostenibile sul piano finanziario e, soprattutto, in grado di generare un incremento di utili attesi, con conseguenza crescita di valore dell'azienda.



La redditività dell'investimento e la sua opportunità in termini competitivi rappresentano variabili importanti da valutare in sede decisionale.

SELEZIONE DELLE FONTI DI FINANZIAMENTO PER LE PMI

FABBISOGNO FINANZIARIO

Il fabbisogno finanziario delle imprese è distinto in due grandi aree:

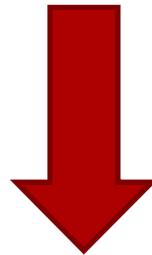
Il fabbisogno finanziario generato dagli investimenti in immobilizzazioni e infrastrutture produttive

Il fabbisogno finanziario generato più direttamente dal ciclo caratteristico acquisto-trasformazione e vendita (capitale circolante)

FABBISOGNO FINANZIARIO

La copertura del fabbisogno finanziario strutturale di un'impresa introduce problematiche riguardanti la determinazione del livello ottimale del rapporto fra capitale proprio e debiti e, in particolare, l'ottimizzazione del costo del capitale impiegato.

Il finanziamento di un progetto d'investimento in capitale fisso pone l'impresa di fronte a valutazione di strumenti finanziari che differiscono in termini di modalità e componenti di costo.



L'impresa deve risolvere soprattutto, un problema di ottimizzazione del costo medio ponderato del capitale impiegato e, in alcuni casi, superare eventuali difficoltà nel reperimento delle differenti fonti di finanziamento e delle garanzie connesse.

DIAGNOSI DEI FABBISOGNI AZIENDALI E SELEZIONE DELLE FONTI FINANZIARIE

Il supporto all'azienda nell'attività di selezione delle fonti di finanziamento maggiormente convenienti e coerenti con il suo profilo di fabbisogno determina un elevato valore aggiunto, che può influenzare in maniera rilevante l'equilibrio e lo sviluppo dell'impresa anche in una visione prospettica.



DIAGNOSI DEI FABBISOGNI AZIENDALI E SELEZIONE DELLE FONTI FINANZIARIE

Per compiere una valutazione delle fonti di finanziamento e un confronto con le forme tecniche alternative bisogna considerare diversi parametri:

1. Il primo parametro oggettivo è **il costo del finanziamento** (parametro economico), esso rappresenta il prezzo di acquisto complessivo del prodotto della banca;
2. Il secondo parametro oggettivo è costituito dalla **struttura dei flussi del finanziamento** (parametro finanziario), la scelta del buon finanziamento deve basarsi anche sulla struttura dei rimborsi, i quali devono essere compatibili con la liquidità aziendale disponibile;
3. Il terzo parametro è l'impatto fiscale del finanziamento (parametro fiscale), che rappresenta un criterio di valutazione connesso alla determinazione dei risparmi d'imposta che il ricorso all'indebitamento produce.

IMPATTO FISCALE

L'aspetto centrale dell'impatto fiscale è costituito dalla deducibilità degli interessi finanziari passivi dal reddito imponibile, tenuto conto della tipologia di finanziamento prescelta (ossia i criteri di deducibilità variano in funzione della forma tecnica di finanziamento).

Dal 1 gennaio 2008 la regola della deducibilità degli interessi finanziari passivi è contenuto nell'articolo 96 del TUIR, che prevede una limitazione per la parte degli oneri finanziari che eccedono il 30% del margine operativo lordo (MOL) della società.

TASSO INTERNO DI RENDIMENTO O *Internal Rate of Return (TIR)*

Il TIR è il tasso che, per qualunque operazione finanziaria, eguaglia il valore attuale delle entrate al valore attuale delle uscite.

Se nella rappresentazione dell'operazione di finanziamento si riesce a rappresentare tutti i flussi di cassa prodotti dall'operazione medesima, il TIR esprimerà il tasso netto imposte del finanziamento.



Se l'impresa ha a disposizione due fonti di finanziamento, la fonte di finanziamento migliore è rappresentata dall'operazione che presenta il TIR netto imposte più basso

TASSO INTERNO DI RENDIMENTO (TIR)

$$TIR = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} = 0$$

Dove:

i: è la nostra incognita

t: scadenze temporali;

CF_t: flusso finanziario (positivo o negativo) al tempo *t*;

Il Tasso Interno di Rendimento (TIR) è **il tasso di sconto che rende nullo il valore attuale netto dei flussi di cassa generati da un progetto d'investimento**. Esso esprime il rendimento implicito di un progetto d'investimento, ovvero il costo massimo della raccolta affinché permanga la convenienza economica dell'investimento.

Nel caso più comune di un investimento, rappresenta il tasso composto annuale di ritorno effettivo che questo genera; in termini tecnici **rappresenta il rendimento di un investimento**.

Un progetto andrebbe perseguito quando: il TIR risulta essere maggiore del MARR (Minimum Attractive Rate of Return) che coincide col tasso di rendimento normalmente ottenuto dall'azienda.

Matematicamente il TIR è definito come il tasso di attualizzazione *i* che rende il valore attuale netto di una serie di flussi di cassa pari a zero.

VALORE ATTUALE NETTO (VAN)

Il VAN consente di «pesare» la differenza che esiste fra due operazioni di finanziamento, valutata a oggi.

Il VAN è il valore di una **somma di flussi di cassa attualizzati al tempo zero a un tasso pari al costo opportunità del capitale finanziario.**

Con il VAN si può valutare l'investimento in questo modo:

- Accettare se **$VAN > 0$** perché indica che il rendimento futuro è superiore al costo opportunità del capitale investito
- Rifiutare se **$VAN < 0$** perché il rendimento futuro è inferiore al costo opportunità del capitale investito.

VALORE ATTUALE NETTO (VAN)

$$VAN = -C_0 + \sum_{t=1}^N \frac{FCN_t}{(1+i)^t}$$

VA= fattore di sconto x C1;

VAN= VA- investimento iniziale;

Dove:

t: scadenze temporali;

FCN: flussi di cassa;

Co: investimento al tempo 0;

i: tasso di rendimento pari al costo opportunità del capitale

VALORE ATTUALE NETTO (VAN)

Costo di un investimento $C_0=3500$; prezzo di vendita nell'anno 1 $C_1=4000$;
costo del capitale 7% ($r=7\%$)

Attualizzazione dei cash flows futuri:

$$VA = \frac{C_1}{(1+r)} = \frac{4000}{(1+0.07)} = 3740$$

Il progetto è accolto se il VAN è positivo

$$VAN = -3500 + 3740 = 240$$

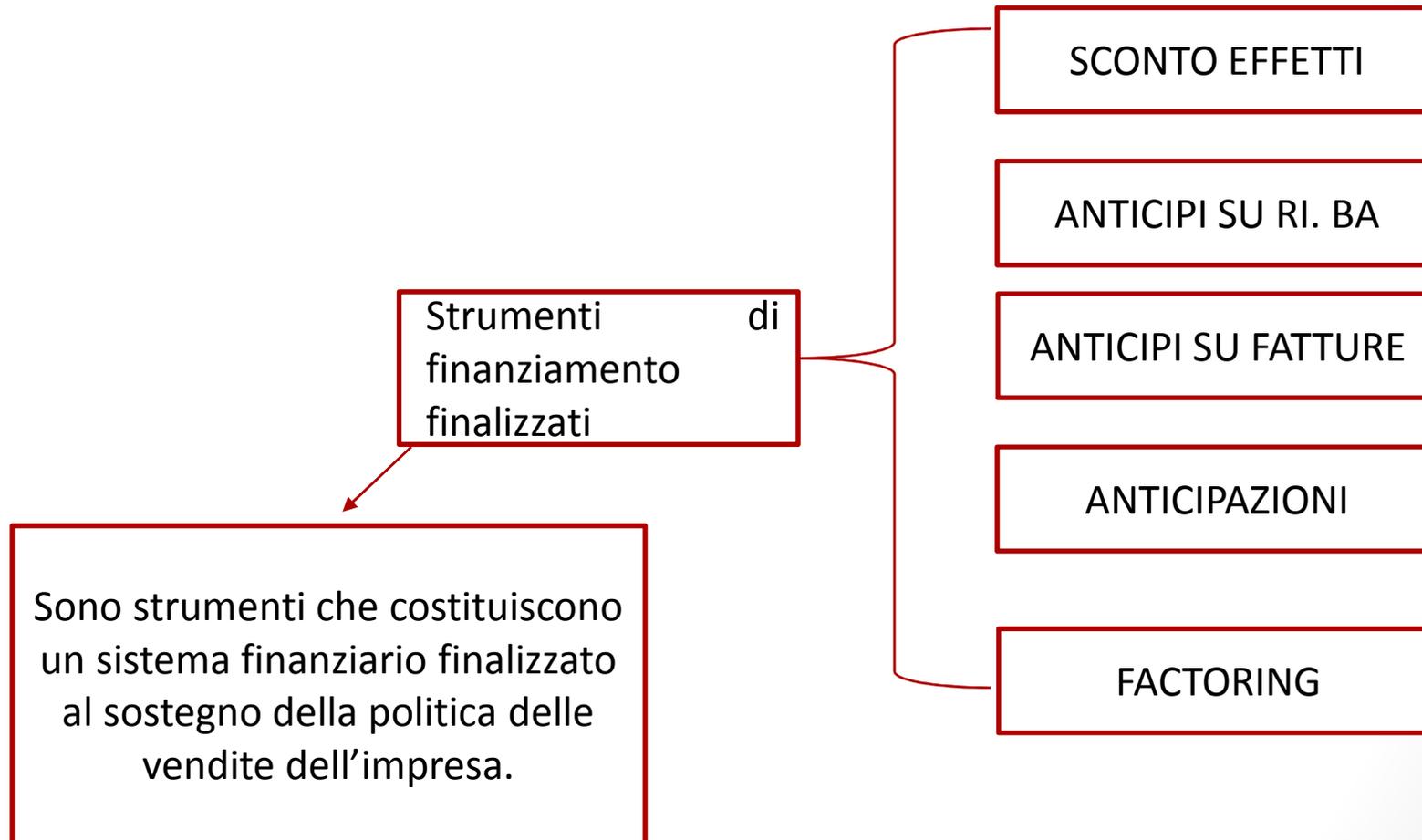
LE MODALITÀ DI FINANZIAMENTO A DISPOSIZIONE DELL'IMPRESA

Gli strumenti di finanziamento offerti dalle banche alle imprese sono generalmente destinati a soddisfare esigenze di fabbisogno finanziario generate non da investimenti fissi ma da impieghi in attività che esprimono il proprio ciclo di realizzo nel breve periodo (Capitale Circolante).

Questa categoria di strumenti di finanziamento viene suddivisa in due parti:

- Strumenti di finanziamento finalizzati (commercial financing);
- Strumenti di finanziamento non finalizzati.

LE MODALITÀ DI FINANZIAMENTO A DISPOSIZIONE DELL'IMPRESA



SCONTO EFFETTI

VANTAGGI

- L'IMPRESA DISPONE DI UN CREDITO ESECUTIVO UTILE PER L'ESAZIONE COATTIVA DEL CREDITO IN CASO DI INADEMPIENZA DEL DEBITORE;
- L'OPERAZIONE CONSENTE LO SMOBILIZZO DEI CREDITI GARANTENDO LA COPERTURA DI FABBISOGNI DI CASSA DI BREVE TERMINE ORIGINATI DA VENDITE DILAZIONATE COMPROVATE DALL'EMISSIONE DI EFFETTI CAMBIARI;
- STRUMENTO IDONEO ALLA COPERTURA DI FABBISOGNI FINANZIARI PREVEDIBILI NELL'AMPIEZZA E NELLA DURATA;

SVANTAGGI

- ONEROSITÀ. CALCOLARE IL TASSO EFFETTIVO DELL'OPERAZIONE;
- L'OPERAZIONE SI RILEVA ONEROSA ANCHE PER RAGIONI FISCALI (LE CAMBIALI SCONTANO UN'IMPOSTA DI BOLLO ELEVATA);
- GRADO DI FLESSIBILITÀ PIÙ CONTENUTO RISPETTO ALL'APERTURA IN C/C;

ANTICIPI SU RI. BA.

VANTAGGI

- RENDE IMMEDIATAMENTE LIQUIDI I CREDITI AZIENDALI; SI COMUNICA AI PROPRI CLIENTI IL FATTO CHE LA SCADENZA DI PAGAMENTO È TASSATIVA (IL PAGAMENTO CON BONIFICO ESPRIME MOLTA MENO FERMEZZA DALLA PARTE DEL CREDITORE);
- STRUMENTO ADATTO PER QUELLE IMPRESE CHE DISPONGONO DI NUMEROSI CREDITI DI FORNITURA ANCHE PER IMPORTI LIMITATI;
- COSTITUISCE UN SERVIZIO INCASSI, ATTESO CHE LA BANCA PROVVEDE ALL'INOLTRO DEGLI AVVISI E AD ACCREDITARE GLI IMPORTI;
- PUÒ ESSERE MENO ONEROSO RISPETTO AD ALTRE FORME COME IL «FACTORING»;
- IL VANTAGGIO DELL'OPERAZIONE È MAGGIORE, SEGUENDO LA TECNICA DEL PASSAGGIO ATTRAVERSO IL C/ANTICIPI SU RI.BA., SE IL CONTO CORRENTE DI CORRISPONDENZA PRESENTA POSIZIONI COSTANTEMENTE DEBITORIE;
- ESPRIME UTILITÀ PER IL PAGAMENTO DI COSTI RICORRENTI (COSTO DEL PERSONALE, ACQUA, LUCE, GAS...);

ANTICIPI SU RI. BA. (SEGUE)

SVANTAGGI

- LO STRUMENTO PUÒ RIVELARSI ONEROSO SE LA BANCA APPLICA IL METODO DEL PASSAGGIO ATTRAVERSO IL C/ANTICIPI SU RI.BA. ED IL CONTO CORRENTE DI CORRISPONDENZA PRESENTA ALTERNANZA DI SALDI DEBITORI E CREDITORI.
- ESSENDO UN TIPICO STRUMENTO DI BREVE TERMINE NON È INDICATO PER FINANZIARE GLI INVESTIMENTI IN GENERE, ANCHE SE IL TASSO CHE CONTRADDISTINGUE QUESTO GENERE DI OPERAZIONE È DI SOLITO IL PIÙ BASSO DELL'INTERA GAMMA DEI PRODOTTI BANCARI;
- FINANZIARE CON IL PORTAFOGLIO GLI INVESTIMENTI SIGNIFICA BRUCIARE LIQUIDITÀ. IN CASO DI CONTRAZIONE DEL FATTURATO UN ATTEGGIAMENTO DI QUESTO TIPO PUÒ METTERE IN CRISI FINANZIARIA L'AZIENDA.

ANTICIPI SU FATTURE

VANTAGGI

- STRUMENTO ADATTO PER QUELLE IMPRESE CHE OPERANO CON UN NUMERO LIMITATO DI CLIENTI PER IMPORTI DI CIASCUNA FATTURA ABBASTANZA ELEVATI;
- MENO ONEROSA RISPETTO AGLI UTILIZZI DEL CONTO CORRENTE MEDIANTE PRELIEVI, ASSEGNI O BONIFICI;
- PUÒ ESSERE UTILIZZATO NEI CONFRONTI DI QUELLE AZIENDE CHE NON ACCETTANO L'EMISSIONE DI RICEVUTE BANCARIE (DI SOLITO AZIENDE DI GRANDI DIMENSIONI);

ANTICIPI SU FATTURE (SEGUE)

SVANTAGGI

- NON PREVEDE LA DISPONIBILITÀ DELL'INTERO IMPORTO DELLE FATTURE ATTESO CHE VIENE DEDOTTA UNA QUOTA PARI AL 20 – 30 %;
- NON ADATTO PER LE IMPRESE CHE EMETTONO MOLTE FATTURE ANCHE DI IMPORTO ELEVATO;
- NON ADATTO PER LE IMPRESE AL DETTAGLIO LE QUALI EMETTONO FATTURE SOLO RARAMENTE E SU RICHIESTA DEL CLIENTE;

ANTICIPAZIONI

VANTAGGI

- STRUMENTO CHE CONSENTE LO SMOBILIZZO TEMPORANEO E DI ACQUISIRE LIQUIDITÀ NECESSARIA ALLA GESTIONE;
- OPERAZIONE ADATTA ALLE IMPRESE CHE OPERANO FREQUENTEMENTE NEL COMMERCIO INTERNAZIONALE, QUANDO ESISTONO MERCI IN VIAGGIO DI CONSISTENTE VALORE;

SVANTAGGI

- NON SEMPRE LA BANCA È DISPOSTA A DARE CORSO A QUESTO TIPO DI FINANZIAMENTO, SPECIE SE RIFERITO A MERCI;
- IL MAGGIORE RISCHIO PER LA BANCA SI TRADUCE IN UNA PIÙ ELEVATA ONEROSITÀ RISPETTO AD ALTRI FINANZIAMENTI A BREVE;
- LO SCARTO PUÒ RISULTARE CONSISTENTE, COSICCHÈ L'IMPORTO DEL PRESTITO SI RIDUCE SENSIBILMENTE

FACTORING

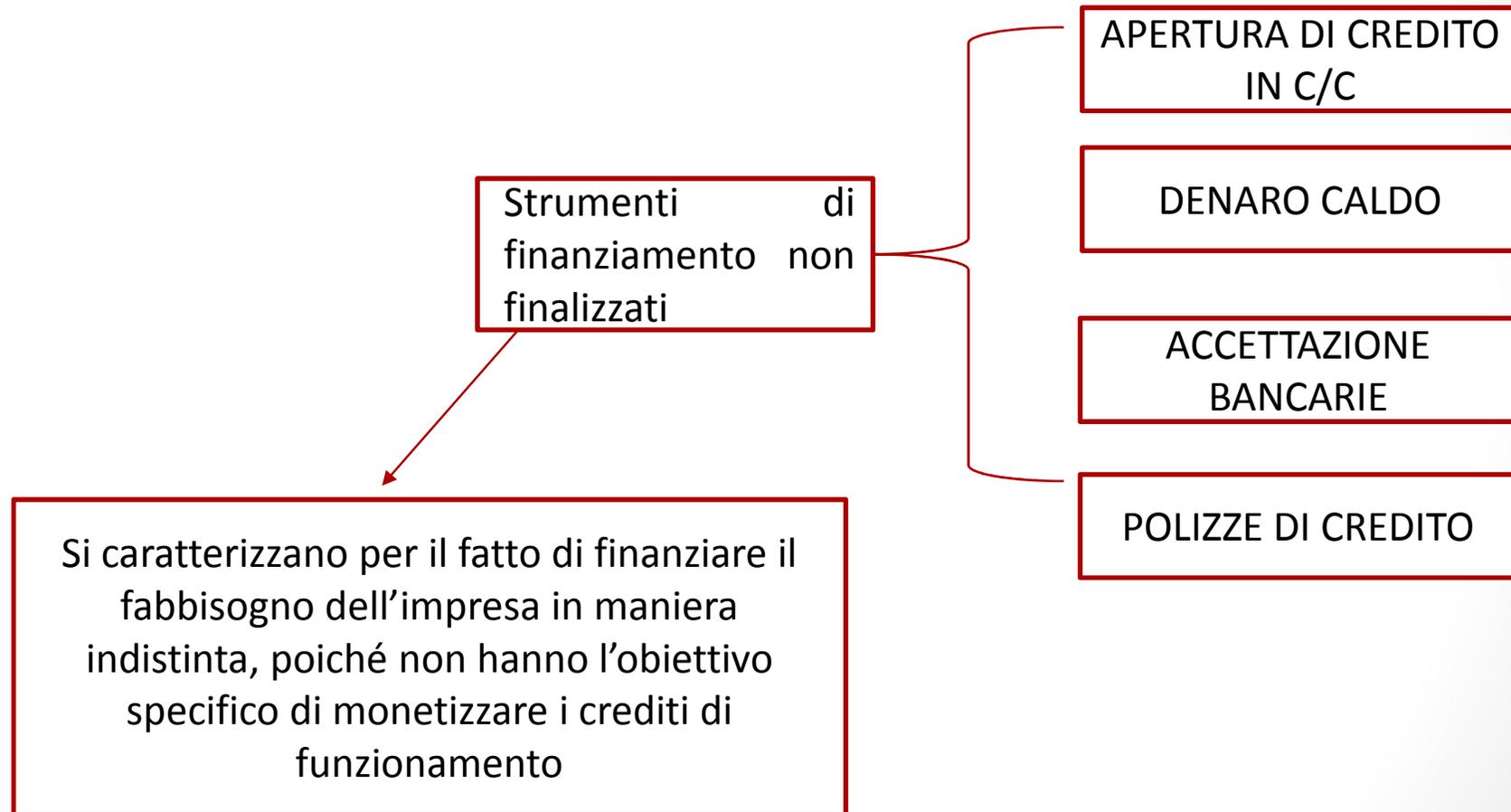
VANTAGGI

- STRUMENTI UTILIZZABILI IN PRESENZA DI UN PORTAFOGLIO CLIENTI NUTRITO E COSTITUITO DA PRIVATI;
- SMOBILIZZO DEL CREDITO COMMERCIALE;

SVANTAGGI

- STRUMENTO NON UTILIZZABILE IN PRESENZA DI UN PORTAFOGLIO CLIENTI NON ELEVATISSIMO NUMERICAMENTE DOVE PUÒ ESSERE PIÙ CONVENIENTE AVVALERSI DEL SERVIZIO INCASSI RICEVUTE BANCARIE ATTRAVERSO LA BANCA O DI INCASSO EFFETTI;
- ONEROSITÀ;

LE MODALITÀ DI FINANZIAMENTO A DISPOSIZIONE DELL'IMPRESA



APERTURA DI CREDITO IN CONTO CORRENTE

VANTAGGI

- STRUMENTO ELASTICO PARTICOLARMENTE ADATTO PER FINANZIARE FABBISOGNI VARIABILI, OSSIA PER QUELLE IMPRESE CHE PRESENTANO UN ANDAMENTO IRREGOLARE DELLE ENTRATE FINANZIARIE RISPETTO ALLE USCITE;
- SI PRESTA IN PARTICOLARE PER FRONTEGGIARE SBILANCI DERIVANTI DA ESIGENZE TEMPORANEE (ESIGENZE DI ELASTICITÀ DI CASSA);
- POSSIBILITÀ DI AUTOMATICO RIPRISTINO DELLA DISPONIBILITÀ INIZIALE MEDIANTE VERSAMENTI;
- INTERESSI PASSIVI CORRELATI ALL'ENTITÀ DELL'UTILIZZO ;

APERTURA DI CREDITO IN CONTO CORRENTE (SEGUE)

SVANTAGGI

- NON È IDONEO PER FINANZIARE FABBISOGNI DURATURI (STOCK INVENDUTI, MAGAZZINO, IMMOBILIZZAZIONI);
- INCERTEZZA DELLE DISPONIBILITÀ A CAUSA DELLA REVOCABILITÀ CON BREVE PREAVVISO;
- ONEROSITÀ ELEVATA;
- RIFLESSI NEGATIVI SUL RATING A CAUSA DELLA CRESCITA DEL LIVELLO DI INDEBITAMENTO A BREVE;

DENARO CALDO

SI TRATTA DI UNO STRUMENTO DI FINANZIAMENTO BANCARIO CUI LE IMPRESE POSSONO FAR RICORSO PER COMPENSARE SQUILIBRI GENERATI DALLA GESTIONE QUOTIDIANA DELLA LIQUIDITÀ;

VANTAGGI

- FINANZIAMENTO A BREVISSIMO TERMINE (NON SUPERIORE A TRENTA GIORNI) IN QUANTO COSTITUISCE UNA POSSIBILE DESTINANZIONE DEGLI ECCESSI DI LIQUIDITÀ DEGLI ISTITUTI DI CREDITO, OVVERO DEL SALDO TRA L'AMMONTARE DEI FONDI RACCOLTI DALLA BANCA E L'AMMONTARE COMPLESSIVO DEI PRESTITI EROGATI;
- BASSA ONEROSITÀ A CAUSA DELLA PRECARIETÀ E DISCONTINUITÀ CHE CARATTERIZZA QUESTA FORMA DI FINANZIAMENTO;

SVANTAGGI

- RIMBORSO A RICHIESTA DELLA BANCA CON PREAVVISO GENERALMENTE PARI A QUARANTOTTO ORE.
- L'OPERAZIONE VIENE DI NORMA CONCESSA PER IMPORTI MINIMI DI ALMENO 250.000 €

ACCETTAZIONI BANCARIE

L'ACCETTAZIONE BANCARIA È UN CAMBIALE TRATTA CON LA QUALE UN'IMPRESA ORDINA A UNA BANCA DI PAGARE UNA CERTA SOMMA A UNA SCADENZA PREDETERMINATA;

RAPPRESENTA UNA FONTE ALTERNATIVA DI CREDITO A BREVE;

LE AZIENDE RICORRONO A QUESTO STRUMENTO NEI CASI DI:

- IMPORTAZIONE DI BENI IL CUI REGOLAMENTO PREVEDE LA CONSEGNA DEI DOCUMENTI RAPPRESENTATIVI CONTRO ACCETTAZIONE (CREDITO DOCUMENTARIO);
- PREFINANZIAMENTO DI ESPORTAZIONI, QUANDO LA BANCA DEL PAESE ESPORTATORE SPICCA LA TRATTA SULLA BANCA DEL PAESE IMPORTATORE, LA QUALE, APPONENDO LA FIRMA PER ACCETTAZIONE, RENDE IL TITOLO NEGOZIABILE SUI MERCATI FINANZIARI INTERNAZIONALI;
- SODDISFACIMENTO DI TEMPORANEE ESIGENZE DI CASSA.

ACCETTAZIONI BANCARIE (SEGUE)

VANTAGGI

- CON L'ACCETTAZIONE BANCARIA IL TITOLO DIVIENE FACILMENTE LIQUIDABILE E NEGOZIABILE SU UN MERCATO SECONDARIO;
- LA BANCA DIVIENE L'OBBLIGATO PRINCIPALE DELL'OPERAZIONE;
- L'OPERAZIONE È FACILMENTE SMOBILIZZABILE;
- L'OPERAZIONE È VANTAGGIOSA IN PRESENZA DI UN FABBISOGNO FINANZIARIO A BREVE TERMINE;

ACCETTAZIONI BANCARIE (SEGUE)

SVANTAGGI

- LE ACCETTAZIONI BANCARIE, IN GENERE, HANNO UNA SCADENZA CHE VARIA TRA I 30, 60 E 90 GIORNI;
- VENGONO DENOMINATE "OPERAZIONI DI CREDITO DOCUMENTARIO" POICHÈ IL PAGAMENTO AVVIENE CONTRO LA PRESENTAZIONE DI UN DOCUMENTO (AD ESEMPIO QUELLO CHE DIMOSTRA L'IMBARCO, LA SPEDIZIONE O LA RESA DELLA MERCE, DOCUMENTI DI CARICO, POLIZZE DI CARICO MARITTIME, DOCUMENTI ASSICURATIVI, FATTURE COMMERCIALI, FATTURE CONSOLARI, CERTIFICATI D'ORIGINE, CERTIFICATI DI PESO O DI QUALITÀ);
- HA VALORE MOLTO ELEVATO (NON INFERIORE A 100 MILIONI).

POLIZZE DI CREDITO COMMERCIALE (COMMERCIAL PAPERS)

LE COMMERCIAL PAPERS SI SOSTANZIANO IN UN DOCUMENTO CON CUI UN DETERMINATO SOGGETTO RICONOSCE IL PROPRIO DEBITO A SCADENZA PREFISSATA NEI CONFRONTI DI UN ALTRO SOGGETTO, DI REGOLA ASSISTITO DA GARANZIA FIDEIUSSORIA RILASCIATA DA UNA BANCA.

IL COLLOCAMENTO DELLE COMMERCIAL PAPERS PUÒ AVVENIRE DIRETTAMENTE, CON O SENZA L'INTERVENTO D'INTERMEDIARI FINANZIARI.

IL RUOLO DELLA BANCA È CENTRALE POICHÉ È ATTRAVERSO L'ISTITUTO DI CREDITO CHE È INDIVIDUATO IL FINANZIATORE O INTERMEDIARIO FINANZIARIO.

POLIZZE DI CREDITO COMMERCIALE (COMMERCIAL PAPERS) (SEGUE)

VANTAGGI

- MINORE COSTO RISPETTO AL CREDITO BANCARIO.
- ELASTICITÀ: SI ADATTA ALLE ESIGENZE TEMPORANEE DELL'AZIENDA; ESISTE ANCHE LA POSSIBILITÀ DI ALLUNGARE LA DURATA RICORRENDO AD EMISSIONI IN SERIE (TECNICA DEL ROLL OVER).
- CONSENTE DI PIANIFICARE I FLUSSI FINANZIARI AL RIPARO DA STRETTE CREDITIZIE E DA ALTRI IMPREVISTI.
- FAVORISCE SOPRATTUTTO LE AZIENDE CON STAGIONALITÀ FINANZIARIE IN DIVERSI PERIODI DELL'ANNO.
- NON INTACCA LE LINEE DI CREDITO PER CASSA.
- NON È SOGGETTA ALL'IMPOSTA DI BOLLO (VEDI ASPETTI FISCALI).
- RAPIDITÀ NELLE NEGOZIAZIONI DELLE CONDIZIONI.
- DIVERSIFICAZIONE NELLA SCELTA DELLE FONTI DI FINANZIAMENTO

POLIZZE DI CREDITO COMMERCIALE (COMMERCIAL PAPERS) (SEGUE)

SVANTAGGI

- I TAGLI SONO GENERALMENTE RILEVANTI, IL TAGLIO MINIMO SI AGGIRA ATTORNO A 250.000 EURO.
- LE PICCOLE AZIENDE TROVANO DIFFICOLTÀ PRATICHE AD INSERIRSI IN QUESTO MERCATO.
- SI TRATTA DI UNO STRUMENTO NUOVO, NON DISCIPLINATO LEGISLATIVAMENTE, PER CUI POTREBBERO SORGERE PROBLEMI DI TUTELA E DI CERTEZZA DEL DIRITTO DELLE PARTI CONTRAENTI

IL FINANZIAMENTO DEI FABBISOGNI DI CAPITALE FISSO

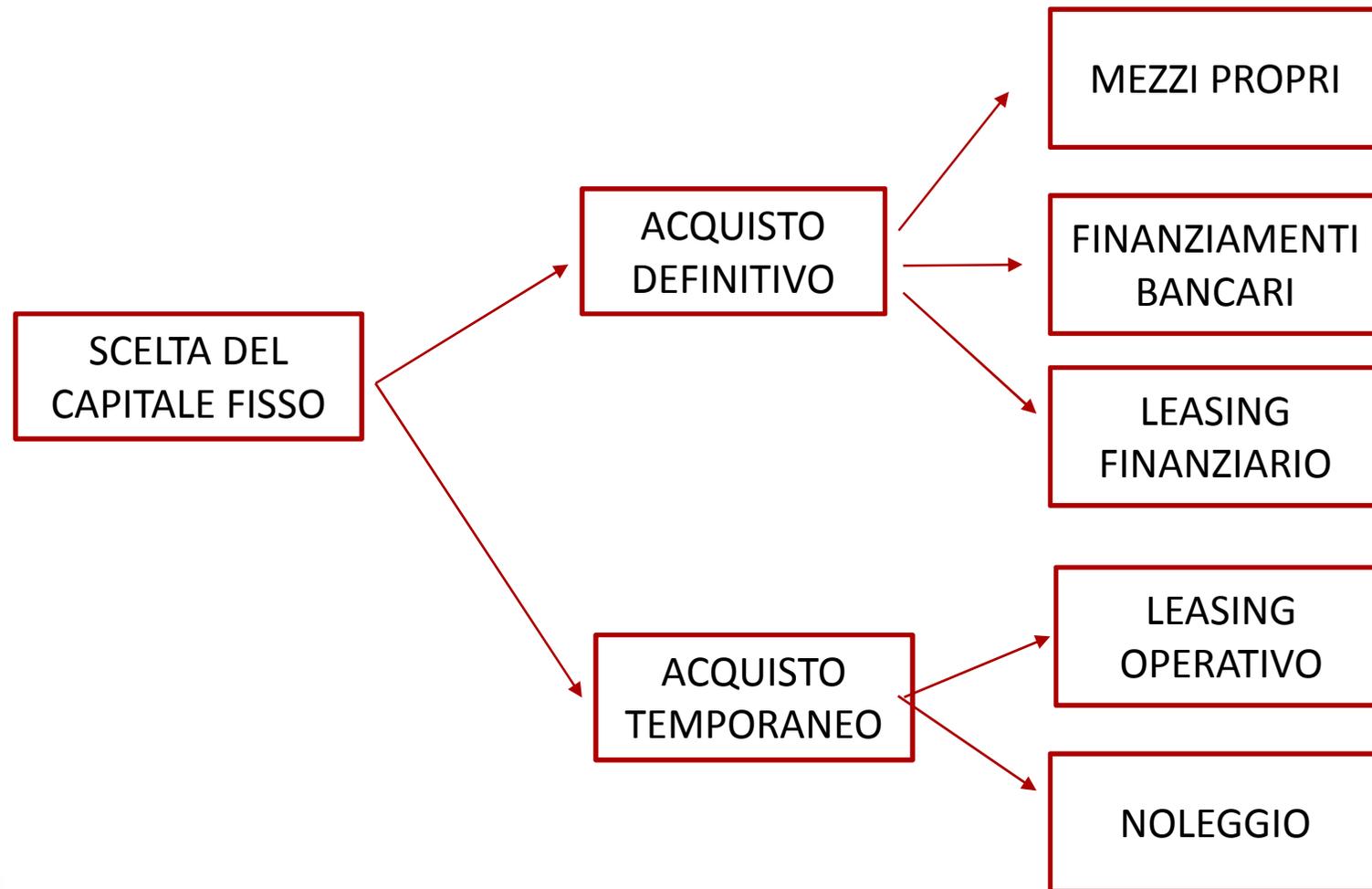
Le banche hanno la possibilità di offrire servizi finanziari a durata protratta nel tempo consentendo alla banca di sostenere **le scelte d'investimento di medio periodo dell'impresa.**

Le scelte di investimento di medio periodo fanno riferimento a tutte le forme d'investimento aziendale in capitale fisso ossia in attività la cui funzione non si esaurisce in un periodo breve, ma si estende su periodi successivi.

L'investimento in capitale fisso può essere analizzato con riferimento a tre aspetti:

- Uno di tipo produttivo: l'investimento viene visto come acquisizione di fattori produttivi;
- Uno di tipo economico: la misurazione del costo di periodo è compiuta attraverso il processo di ammortamento del bene;
- Uno di tipo finanziario: l'acquisizione dell'investimento con fonte esterna comporta un esborso graduale in base alle caratteristiche del piano di finanziamento.

SCELTE DI COPERTURA CUI LAZIENDA PUÒ SELEZIONARE



FINANZIAMENTI ALTERNATIVI AL CREDITO BANCARIO PER LE PMI

LA FINANZA STRUTTURATA

La finanza strutturata è un'area di attività che comprende una casistica ampia di operazioni, che hanno come base tradizionale un credito a medio –lungo termine.

Un'operazione rientra nel campo dell'area d'affari structured finance quando sono verificate le seguenti condizioni:

- a. Il beneficiario dei fondi raccolti è un'entità separata dal soggetto o dai soggetti proponenti l'operazione. Questa separazione è operata dalla creazione di «società veicolo» SPV (special purple vehicles);
- b. Special purple vehicles (SPV) diviene il centro di imputazione di tutte le variabili economiche-patrimoniali e finanziarie generate dall'iniziativa stessa; i finanziatori erogano i finanziamenti al veicolo e non ai soggetti;
- c. Essendo la Special purple vehicles il destinatario dei finanziamenti ed essendo dotato di proprio patrimonio, diventa insieme ai flussi di cassa dell'iniziativa, una garanzia collaterale a favore dei creditori.

LA FINANZA STRUTTURATA

Le operazioni di finanza strutturata sono anche definite **off-balance sheet financing**, in quanto la presenza di un veicolo societario separato dal soggetto che è interessato ad ottenere un finanziamento, implica che il rimborso del prestito sia garantito in via principale dalla generazione di cassa da parte del patrimonio vincolato all'iniziativa.

Il patrimonio complessivo dei proponenti è irrilevante ai fini della valutazione della sostenibilità finanziaria dei prestiti poiché i creditori fanno ricorso limitato in caso circoscritto sul patrimonio dei soggetti che sviluppano il veicolo societario.

LA FINANZA STRUTTURATA

I veicoli societari per lo sviluppo di progetti o per la gestione di portafogli di attività, vengono utilizzati in molte operazioni, nello specifico:

- **Nelle cartolarizzazione:** la special purpose company (o veicolo di cartolarizzazione) emette obbligazioni sul mercato a fronte di un patrimonio di asset reali o finanziari segregati nello stesso veicolo;
- **Nelle operazioni di project finance** dove i progetti industriali vengono circoscritti in un apposito veicolo societario che risulta destinatario dei finanziamenti e che viene blindato attraverso una serie di pattuizioni contrattuali con le controparti rilevanti, al fine di migliorare la volatilità dei flussi di cassa operativi;
- **Nelle operazioni di leasing** che hanno ad oggetto asset di una certa dimensione e complessità, si preferisce accendere il contratto con un'entità giuridica per consentire una migliore corrispondenza tra flussi di cassa in uscita dovuti al pagamento dei canoni e flussi in entrata generati dall'asset finanziario;
- **Nelle operazioni di leverage buy out** la costituzione di un veicolo societario è destinata a rendere più agevole il capital budgeting dell'iniziativa.

LA CARTOLARIZZAZIONE DEI CREDITI

Le operazioni di cartolarizzazione dei crediti si realizzano mediante cessione a titolo oneroso di crediti pecuniari sia esistenti sia futuri.

Le somme corrisposte dai debitori ceduti sono destinate in via esclusiva, dalla società cessionaria, al soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli emessi, per finanziare l'acquisto di tali crediti, e al pagamento dei costi dell'operazione.

LA CARTOLARIZZAZIONE DEI CREDITI

I PRINCIPALI SOGGETTI COINVOLTI:

1. Il soggetto cedente (**originator**) è il soggetto che intraprende un'operazione di cartolarizzazione, ovvero il proprietario degli asset che verranno ceduti;
2. **La special purpose vehicle** è una società costituita ad hoc per la realizzazione dell'operazione e che utilizza i fondi raccolti con l'emissione dei titoli per l'acquisto di asset;
3. I soggetti incaricati di curare l'emissione e il collocamento dei titoli (**arranger**);
4. I soggetti incaricati della riscossione dei crediti ceduti (**service o subservice**), si tratta dei soggetti a cui viene affidata l'amministrazione del pool di attività in oggetto in modo da garantirne una gestione efficiente;
5. **Gli altri soggetti** che offrono servizi accessori quali quelli di conto corrente (su cui transitano i flussi dell'operazione), quello di gestione amministrativa, e di rappresentanza.

LA CARTOLARIZZAZIONE DEI CREDITI

In estrema sintesi...

L'operazione di cartolarizzazione può essere rappresentata come una cessione di crediti da parte di un'impresa, o un altro soggetto, a una società veicolo.

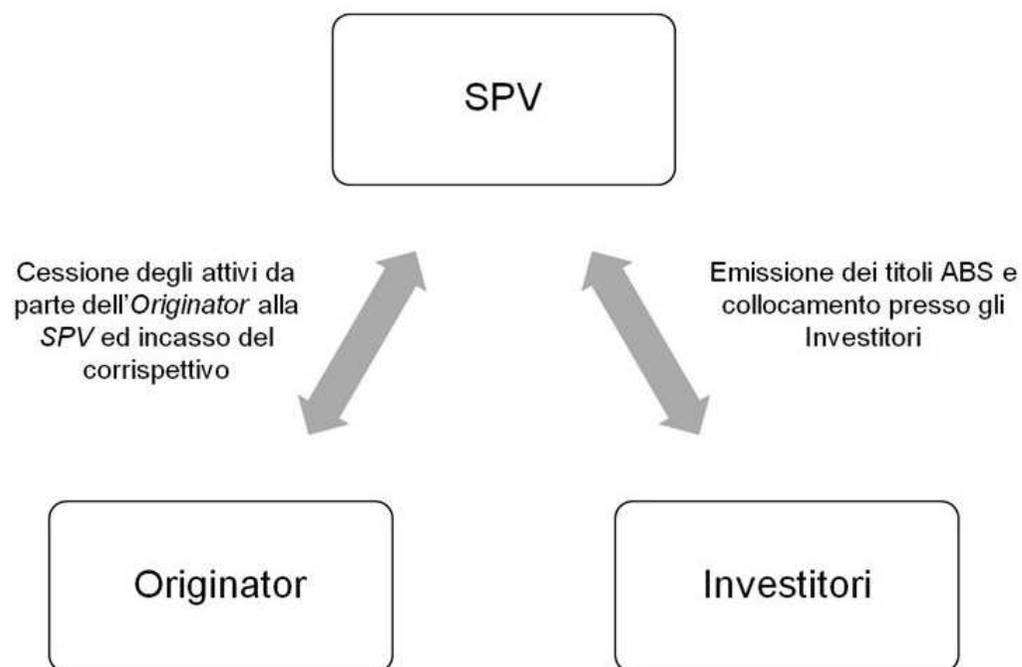
La società veicolo costituita al solo scopo di rendere possibile tale cessione, si finanzia attraverso un prestito obbligazionario collocato nell'ambito del mercato finanziario internazionale.

Il rimborso del prestito obbligazionario, deriva esclusivamente dai crediti acquisiti dalla società veicolo, non avendo la stessa alcun titolo a rivalersi nei confronti del cedente originario.

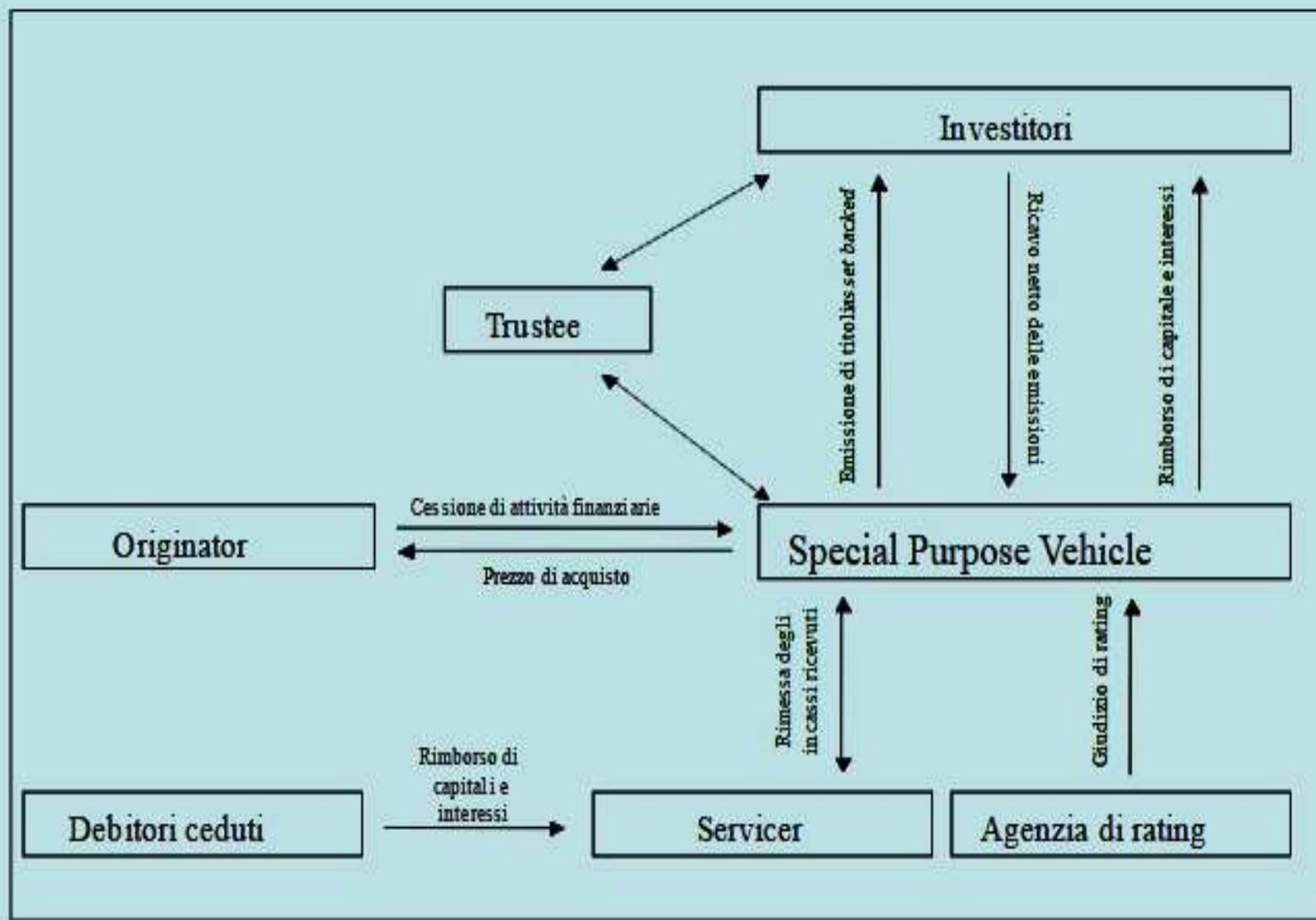
FASI DELLA CARTOLARIZZAZIONE

1. INDIVIDUAZIONE DEGLI ATTIVI DA CEDERE;
2. CESSIONE DELLE ATTIVITÀ ALLA SPV (SPECIAL PURPOSE VEHICLE);
3. EMISSIONE DA PARTE DELLA SPV, DEI TITOLI (ASSET BACKED SECURITIES) E SEGUENTE COLLOCAMENTO SUL MERCATO;
4. REMUNERAZIONE E RIMBORSO DEI TITOLI EMESSI;

LA CARTOLARIZZAZIONE DEI CREDITI



La cartolarizzazione: lo schema



LE OPERAZIONI DI STRUCTURED LEASING

L'operazione di structured leasing è costituita formalmente da un contratto di leasing finanziario che presenta come asset sottostante un bene di varia natura.

Lo structured leasing è una tipologia di leasing finanziario.

La struttura dell'operazione prevede quindi la presenza di una successione di canoni lungo l'intera durata dell'operazione e di un prezzo di riscatto finale a titolo di option call sull'asset sottostante.

La presenza della option call finale permette all'utilizzatore di collegare all'operazione di leasing una successiva operazione di finanziamento per sostenere l'uscita di cassa nell'ipotesi di acquisto finale.

LE OPERAZIONI DI STRUCTURED LEASING

I beni tipicamente oggetto di operazioni di structured leasing sono costituiti in ordine di importanza decrescente:

- Beni immobili, di varia natura e utilizzo;
- Impianti industriali;
- Navi e aerei.

Vi sono poi particolari operazioni che riguardano beni «più complessi», quali azioni, aziende e marchi.

Le operazioni di structured leasing maggiormente ricorrenti sul mercato internazionale si possono raggruppare in tre categorie di riferimento:

- **Le operazioni standardized o leveraged;**
- **Le operazioni sintetiche (c.d. synthetic leasing);**
- **Le operazioni di asset management.**

LE OPERAZIONI STANDARDIZED O LEVERAGED

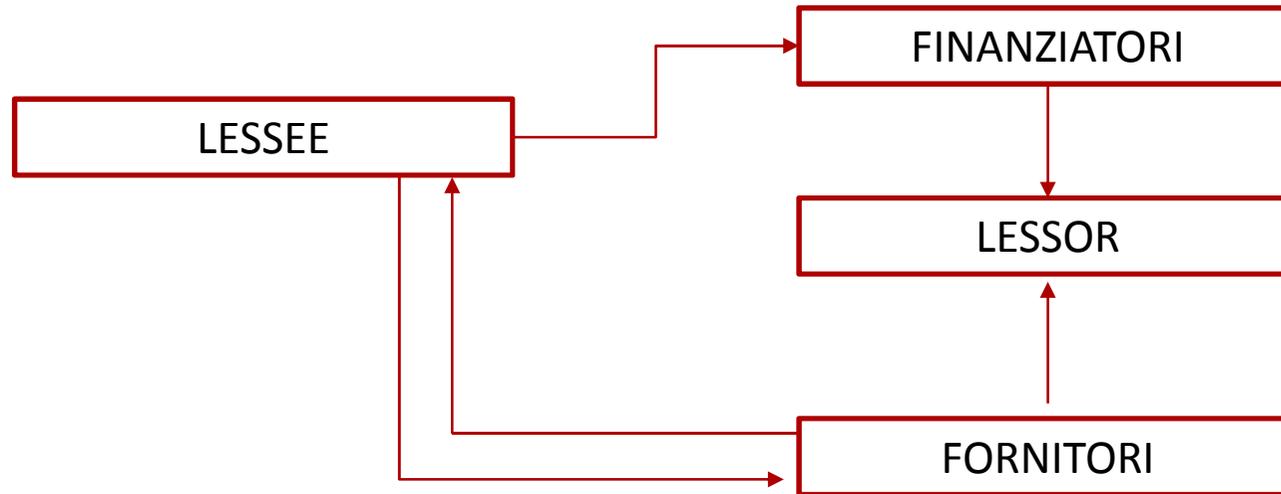
Le operazioni leveraged è caratterizzata dalla presenza del ricorso consistente alla leva finanziaria da parte del lessor.

Nell'operazione di base il lessor acquista il bene dal fornitore, pagandone il corrispettivo, utilizzando il finanziamento concesso dai finanziatori in forma di prestito diretto o di raccolta effettuata sul mercato.

Il lessee, ottenuto il bene dal lessor, canalizza il pagamento dei canoni ai finanziatori, i quali provvedono a retrocedere al lessor i canoni di competenza al netto del servizio del servizio di debito dovuto.

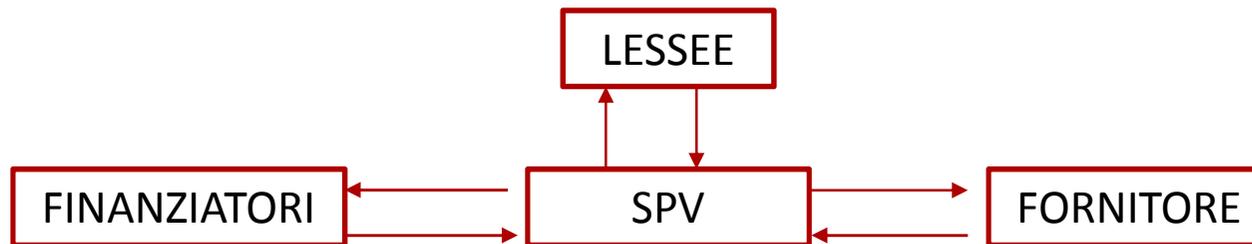
A conclusione dell'operazione, il lessee può procedere all'esercizio dell'opzione call sul bene, acquistandone la proprietà.

LE OPERAZIONI STANDARDIZED 0 LEVERAGED



LE OPERAZIONI SINTETICHE (C.D. SYNTHETIC LEASING)

La realizzazione di un'operazione di structured leasing di tipo synthetic prevede la costruzione di uno SPV (Società veicolo) dedicato, che diviene l'asse portante dell'intera operazione, in quanto stipula il contratto di leasing direttamente con il lesse.



Lo SPV dopo essere costituito, acquista il bene dal fornitore, utilizzando come corrispettivo del pagamento le risorse finanziarie raccolte presso i finanziatori.

I finanziatori possono conferire una parte limitata delle risorse nella forma dell'equity, in autonomia o insieme allo stesso lessee, con l'obiettivo di aumentare il commitment e il controllo sull'operazione.

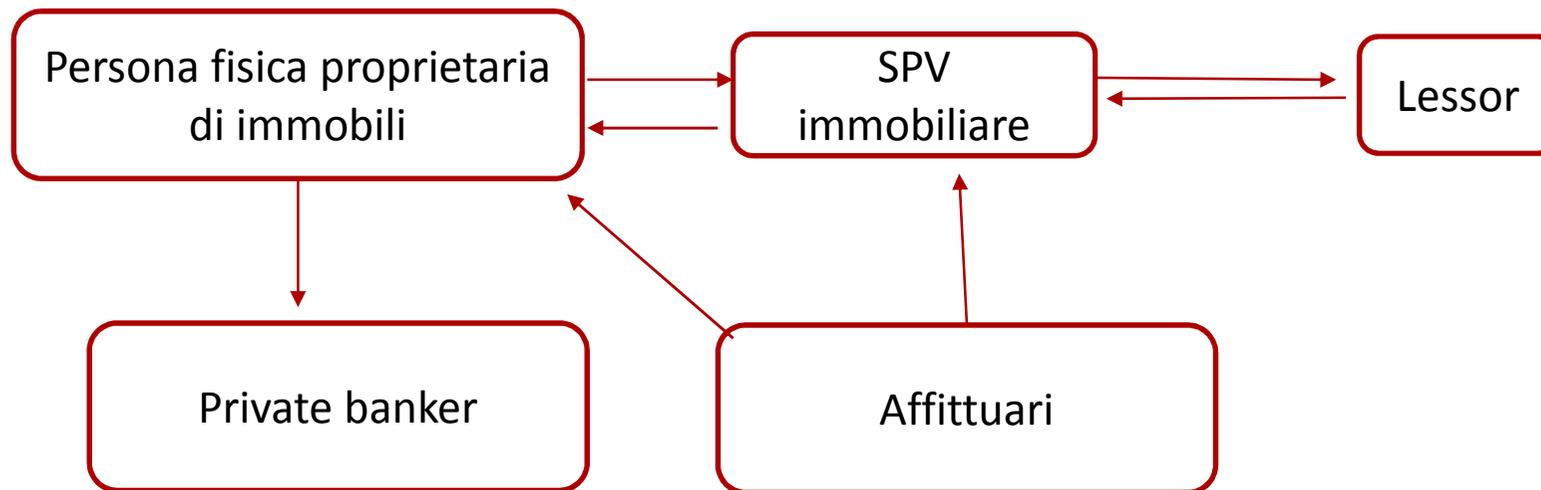
Successivamente, lo SPV provvede a stipulare un contratto di leasing con il lessee, consegnando il bene e incassando i canoni periodici, utilizzati dallo stesso SPV per ripagare i finanziatori.

A fine dell'operazione il lessee procederà, se vuole all'esercizio dell'opzione call sul bene di proprietà dello SPV, divenendone proprietario.

LE OPERAZIONI DI ASSET MANAGEMENT

L'operazione di leasing svolge la funzione di veicolo strumentale alla creazione di liquidità e di vantaggi fiscali più intensi rispetto a quelli derivanti dalla proprietà.

La struttura dell'operazione muove dalla presenza di una persona fisica, che dispone di asset immobiliari, investito attraverso la locazione.



LE OPERAZIONI DI ASSET MANAGEMENT (SEGUE)

Nell'operazione si individua l'azienda del proprietario che ha come oggetto sociale la gestione di immobili, costituendo uno SPV ad hoc, che funge da veicolo specializzato nella gestione degli immobili.

Il proprietario cede la gestione degli immobili allo SPV.

Lo SPV per far fronte all'uscita di liquidità, vende gli immobili a una banca e contestualmente stipula un contratto di leasing immobiliare, per un importo pari al valore di mercato.

In capo allo SPV si producono i seguenti effetti:

- I canoni di affitto che lo SPV incassa sono canalizzati al lessor e quindi utilizzati per pagare una parte rilevante dei canoni di leasing;
- La forte accelerazione del contratto di leasing genera una massa rilevante di costi deducibili, abbattendo significativamente il prelievo fiscale dello SPV;
- I costi di gestione del patrimonio immobiliare diventano, in capo allo SPV, deducibili;

LE OPERAZIONI DI ASSET MANAGEMENT (SEGUE)

Alla fine del contratto di leasing, lo SPV diventa proprietario dell'immobile e continua a incassare i canoni di affitto.

Il proprietario consegue un quindi un secondo obiettivo: si rendono deducibili i costi di gestione dell'immobile e si accresce il valore dello SPV in quanto si riduce, il prelievo fiscale e successivamente di acquistano gli immobili.

I MINI BOND

Il principale obiettivo che un'impresa si propone quando decide di ricorrere ai mini-bond è di raccogliere nuove risorse finanziarie, realizzando una diversificazione delle proprie fonti di finanziamento a titolo di debito.

In questo periodo la struttura finanziaria delle imprese italiane soffre di alcuni squilibri strutturali, tra cui principalmente l'eccessiva dipendenza dai prestiti bancari. Tale condizione rende la diversificazione dei debiti, un obiettivo particolarmente strategico per le PMI nazionali.

Il ricorso ai mini bond consente un miglioramento nella gestione finanziaria delle imprese, legato a una più elevata diversificazione del debito e a una conseguente attenuazione dei rischi connessi alla forte dipendenza dai canali bancari.

I MINI BOND

I mini bond, potendo essere emessi solamente con scadenza medio-lunga.

I VANTAGGI DELLA LORO EMISSIONE SONO:

- un allungamento della durata media delle fonti di finanziamento delle imprese;
- una maggiore coerenza tra la scadenza media dell'attivo patrimoniale e la durata media del passivo;
- un generale miglioramento degli indici di bilancio che misurano la coerenza tra la liquidità degli investimenti e il grado di esigibilità delle fonti di finanziamento.

Nel complesso i mini bond garantiscono all'impresa stabilità del credito per un periodo medio-lungo, senza il rischio di pretese anticipate di rientro delle linee di fido.

I MINI BOND

I FATTORI DI CRITICITÀ DEI MINI BOND:

- L'elevata illiquidità che caratterizza i mini bond comporta per gli investitori coinvolti l'esigenza di un'approfondita attività di due diligence sulla PMI da finanziare, per una valutazione articolata che tenga conto del settore, del posizionamento competitivo, della corporate governance, della strategia della struttura del capitale, degli equilibri economico-patrimoniali-finanziari storici e prospettici;
- Non rappresentano uno strumento adatto a tutte le imprese a differenza dei prestiti bancari;

LE CAMBIALI FINANZIARIE

L'ammontare delle cambiali in circolazione ha un limite massimo che corrisponde al totale dell'attivo corrente rilevabile dall'ultimo bilancio certificato.

Le cambiali possono essere emesse anche in forma dematerializzata.



L'emittente deve rivolgersi ad una società autorizzata alla prestazione del servizio di gestione accentrata di strumenti finanziari.

A questa deve inviare una richiesta con la premessa incondizionata di pagare alla scadenza le somme dovute ai titoli delle cambiali.

LE CAMBIALI FINANZIARIE

Le cambiali sono esenti l'imposta di bollo.

Il trattamento fiscale è uniformato a quello delle obbligazioni societarie.

Per emettere le cambiali, l'impresa deve comunicare i dati sull'emissione entro i 30 giorni all'Agenzia delle Entrate per consentire adeguato monitoraggio ai fini antielusivi.

IL CONTROLLO DEL CONTO CORRENTE BANCARIO

I DOCUMENTI DEL CONTO CORRENTE

I conti correnti bancari sono a tassi non reciproci (o a due tassi) in quanto l'istituto di credito applica :

- Un tasso debitore sui saldi a proprio favore;
- Un tasso creditore sui saldi a favore del correntista.

Il conto corrente viene tenuto con il metodo scalare.

L'applicazione di questo metodo richiede:

- a. la rilevazione cronologica delle operazioni compiute;
- b. La compilazione periodica del riassunto scalare, nel quale tutte le operazioni sono riportate in ordine di valuta.

I DOCUMENTI DEL CONTO CORRENTE



I COSTI DEL CONTO CORRENTE BANCARIO

LE COMPETENZE SPETTANTI ALLA BANCA NELL'AMBITO DELL'APERTURA DI CREDITO SONO COSTITUITE DA:

- INTERESSI;
- VALUTE;
- COMMISSIONE MASSIMO SCOPERTO;
- SPESE E COMMISSIONI (COSTI DI GESTIONE IN GENERALE)

INTERESSI (T.A.N. – T.A.E. – T.E.G.)

Il livello di interesse può differire da banca a banca ed è soggetto a frequenti variazioni in conseguenza del mutare del costo del denaro sul mercato dei capitali.

Il tasso di debito varia a seconda del tipo di operazione di finanziamento, della durata, dell'ammontare della richiesta, della probabilità di default dell'azienda, della presenza di eventuali garanzie.

È possibile che siano pattuiti due o più tassi per i saldi debitori. La banca può applicare un certo tasso fino a che lo scoperto sia compreso entro un dato importo assistito di garanzie, e un tasso maggiore sullo scoperto che eccede tale limite garantito.

I tassi creditori previsti dal contratto si applicano ai saldi a credito dei correntisti e sono talvolta concordati in base a scaglioni di consistenza media. A scaglioni di consistenza media a mano a mano crescenti corrispondono tassi superiori.

FASI PER LA DETERMINAZIONE DEGLI INTERESSI

1. Si calcolano i numeri di interesse.

	DARE	AVERE
NUMERI	SALDI LIQUIDI DARE X N. GIORNI DA VALUTA (N-1) A VALUTA (N)	SALDI LIQUIDI AVERE X N. GIORNI DA VALUTA (N-1) A VALUTA (N)

Moltiplicando i saldi per i rispettivi giorni si ottengono i numeri (che possono essere divisi per mille).

1. Si calcolano gli interessi

	DARE	AVERE
INTERESSI	(TOTALE NUMERI DARE X TASSO DARE)/36500	(TOTALE NUMERI AVERE X TASSO AVERE)/36500

Gli interessi si calcolano in modo uniforme sui saldi debitori e sui saldi creditori.

INTERESSI

Il tasso di interesse con cui viene regolato il rapporto bancario di conto corrente è un tasso di interesse annuale (TAN), posticipato convertibile trimestralmente.

Tale tasso tuttavia è inferiore a quello effettivamente applicato, che viene definito Tasso Annuale Effettivo (TAE).

La differenza fra TAN e TAE è che nonostante il tasso definito sia annuale, la sua applicazione avviene su base trimestrale, ciò vuol dire che gli interessi sono calcolati ed addebitati ogni tre mesi.

$$\text{COSTO EFFETTIVO DEL CONTO CORRENTE} = \frac{36500 \times \text{INTERESSI PASSIVI} + \text{c.m.s.}}{\text{SOMMATORIA NUMERI DARE} \times 1.000}$$

Il numeratore rappresenta gli oneri a carico del correntista e dovrebbe includere anche i rimborsi spese richiesti in sede di chiusura periodica. Il denominatore rappresenta il valore sul quale gli interessi a debito sono stati materialmente calcolati.

ESEMPLIFICAZIONE DEL FUNZIONAMENTO DI UN CONTO CORRENTE BANCARIO

ESEMPIO: un'impresa di Milano ha ottenuto un fido, con l'apertura di un conto corrente di 50.000 euro. Le condizioni sono:

- Tassi dare 14 %, avere 5% lordo;
- C.m.s.: 0,125 % del massimo saldo dare del periodo;
- Spese tenuta conto: quota fissa 20 euro, più 0,50 euro per ciascuna operazione.

Le operazioni effettuate nel trimestre di riferimento sono le seguenti:

- 20/10: versamento in contanti di 2.000 euro (valuta 20/10);
- 01/11 la banca addebita un assegno bancario emesso da un correntista di 2.500 euro in data 23/10 (valuta data emissione assegno);
- 15/11 l'azienda versa due assegni bancari ricevuti da due suoi clienti per 2.000 euro (valuta 18/11) e l'altro fuori piazza per 4.000 euro (valuta 22/11);
- 20/11 il correntista ordina un bonifico di 5.000 euro a saldo di una fattura (valuta 20/11);
- 25/11 il correntista emette assegno bancario di 1.500 euro (valuta 25/11);
- 30/11 addebito utenze diverse per 100 euro (valuta 30/11);
- 03/12 la banca bonifica di 2.500 euro al correntista su disposizione impartita da un suo debitore (valuta 20/11).

Estratto Conto

DATE	OPERAZIONI	SEGNO	IMPORTO	VALUTA
20/10	Versamento in contanti	A	2.000	20/10
01/11	Addebito assegno	D	2.500	23/10
		D	500	
15/11	Versamento a/b su piazza	A	2.000	18/11
		A	1.500	
15/11	Versamento a/b fuori piazza	A	4.000	22/11
		A	5.500	
20/11	Vs bonifico	D	5.000	20/11
		A	500	
25/11	Addebito assegno	D	1.500	25/11
		D	1.000	
30/11	Addebito utenze	D	100	30/11
		D	1.100	
03/12	Bonifico vs favore	A	2.500	20/11
		A	1.400	

Scalare

SEGNO	IMPORTO	VALUTA	GIORNI	NUMERI DARE	NUMERI AVERE
A	2.000	20/10	3		6.000
D	2.500	23/10			
D	500	23/10	26	13.000	
A	2.000	18/11			3.000
A	1.500	18/11	2		
D	5.000	20/11			
D	3.500	20/11	0	=	=
A	2.500	20/11			
D	1.000	20/11	2	2.000	
A	4.000	22/11			
A	3.000	22/11	3		9.000
D	1.500	25/11			
A	1.500	25/11	5		7.500
D	100	30/11			
A	1.400	30/11	31		43.400
		31/12			
				15.000	68.900

Competenze e spese

DESCRIZIONE	DARE	AVERE
INTERESSI PASSIVI : (15.000 x 14) / 36.500	5,75	
c.m.s. : (0,125% x 1.100)	1,37	
Spese tenuta conto :		
- Quota fissa	20	
- Quota proporzionale (0,5 x 8)	4	
TOTALE DARE	31,12	
INTERESSI ATTIVI : (68.900 x 5) / 36.500		9,44
(-) Ritenuta fiscale 27%		- 2,55
TOTALE AVERE		6,89
SBILANCIO COMPETENZE DARE CON VALUTA 31/12		24,11

Con i dati dell'esempio calcoliamo gli "indicatori del conto corrente":

$$\text{GRADO DI UTILIZZO} = \frac{\text{TOTALE NUMERI DARE DEL PERIODO}}{\text{IMPORTO FIDO X GIORNI APERTURA}} = \frac{15.000}{50.000 \times 72 \text{ gg} \text{ (dal 20/10 al 31/12)}}$$

$$\text{COSTO EFFETTIVO} = \frac{36.500 \times (\text{INTERESSI PASSIVI} + \text{c.m.s.})}{\text{SOMMATORIA NUMERI DARE} \times 1.000} = \frac{36.500 \times (5,75 + 1,37)}{15.000}$$

LINEAMENTI PRATICI DELL'ANATOCISMO BANCARIO

L'anatocismo esprime un metodo di calcolo degli interessi per il quale gli stessi maturati secondo una certa periodicità, sono produttivi di altri interessi.

Gli interessi vengono sommati al capitale dato in prestito (capitalizzati) in modo tale da contribuire (insieme al capitale) a maturare altri interessi nei periodi successivi.

Questo metodo favorisce il creditore a discapito del debitore.

Infatti dal punto di vista di un debitore la pratica dell'anatocismo rappresenta un appesantimento dei costi di remunerazione del suo debito, in quanto si traduce in un aumento degli interessi che il debitore deve corrispondere al creditore.

LINEAMENTI PRATICI DELL'ANATOCISMO BANCARIO

Questo fenomeno era proprio quello che accadeva alle liquidazioni degli interessi degli interessi sui conti correnti bancari.

L'illegittimità sentenziata dalla Corte di Cassazione deriva dal fatto che, fino al 2000 sui conti correnti di corrispondenza le banche effettuavano con periodicità trimestrale il computo degli interessi a loro favore e, con periodicità annuale il computo degli interessi a favore dei correntisti.

Ciò provocava un disallineamento nella maturazione degli interessi ed il conseguente fenomeno dell'anatocismo, perché venivano calcolati interessi su interessi.

Pertanto lo squilibrio di trattamento è la causa generatrice dell'anatocismo, ed è stata soppressa dalla prassi finanziaria dal 2000, vale a dire che da quando anche per il calcolo degli interessi attivi viene applicata la periodicità trimestrale, ripristinando la simmetria tra trattamento dei saldi a debito e saldi a credito.