

Lezione 11

Gli intermediari creditizi non bancari

07/11/2023

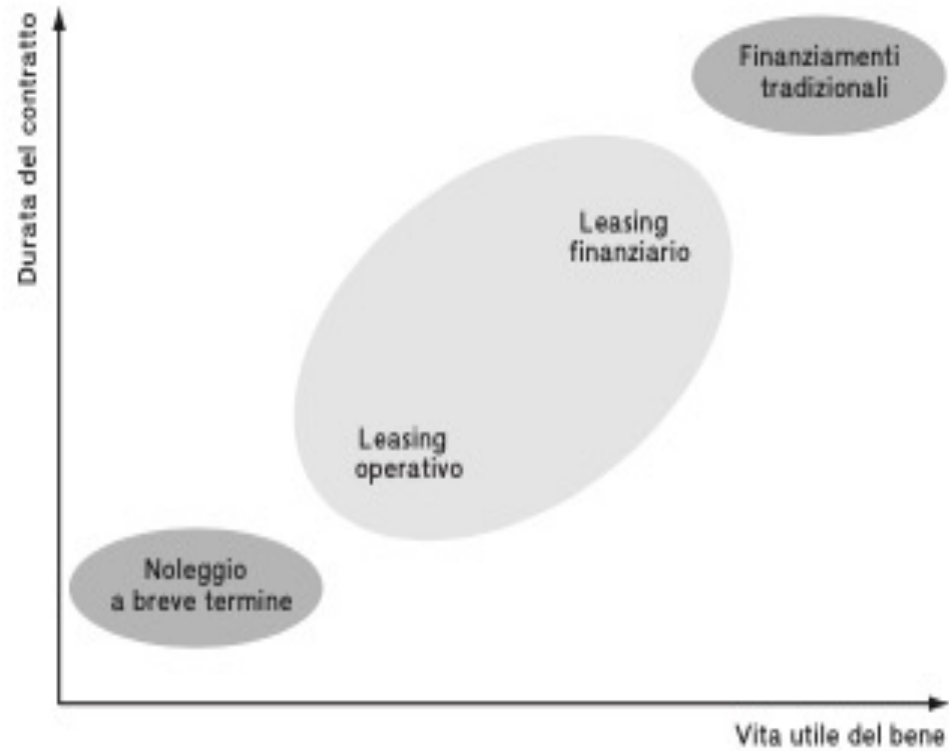
Prof. Gian Paolo Stella
Economia degli Intermediari Finanziari

A.A. 2023-2024

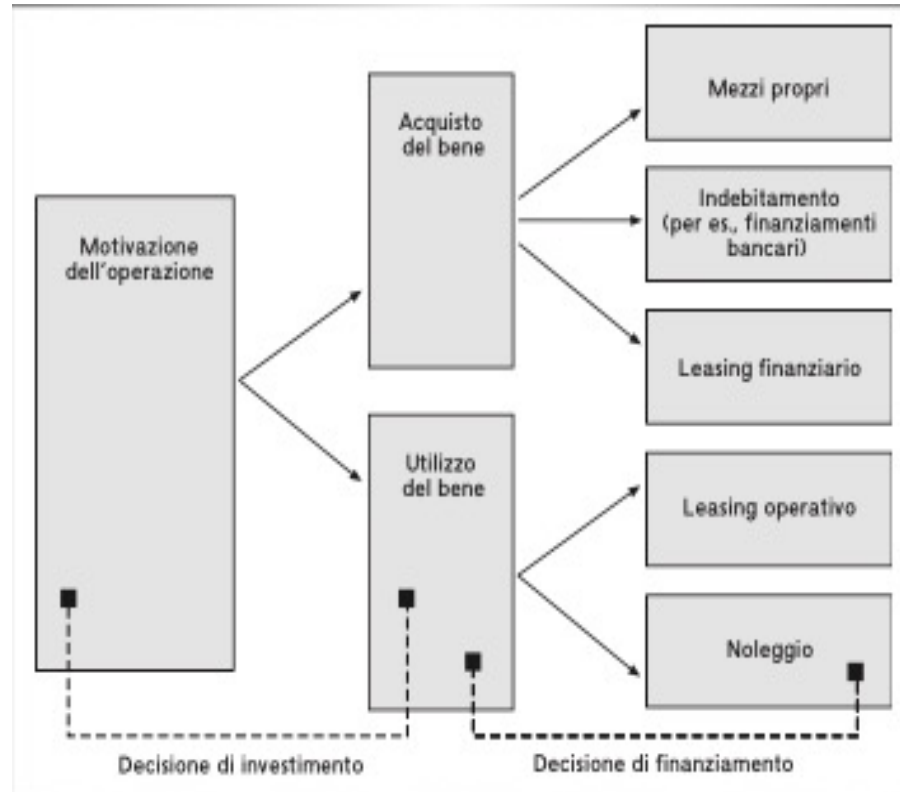
Leasing

- Il *leasing* costituisce uno strumento ampiamente diffuso in Europa e negli Stati Uniti, utile al finanziamento del capitale fisso di un'impresa.
- Gli elementi alla base della sua crescente diffusione sono riconducibili alla flessibilità dello strumento e alla sua capacità di adattamento allo scenario finanziario e alle normative (civilistiche e fiscali) presenti nei vari Paesi.
- Nei mercati finanziari evoluti, le operazioni di leasing assumono configurazioni molto eterogenee in termini di funzione economica del prodotto per l'utilizzatore, distribuzione dei rischi e dei benefici derivanti dalla proprietà del bene e coinvolgimento della società di leasing nella gestione del bene.
- In base agli "elementi comuni" presenti nelle varie fattispecie, il leasing può essere definito come un contratto con cui il proprietario di un bene (detto "locatore" o "concedente") permette a un'altra parte (detta "locatario" o "utilizzatore") di disporre dell'utilizzo di un bene per un periodo di tempo determinato a fronte del pagamento di un canone periodico.
- La definizione inglese (Stati Uniti) fornita riflette quella contenuta nello IAS 17, in cui il leasing è definito come "*an agreement whereby the lessor conveys to the lessee, in return for a payment or series of payments, the right to use an asset for an agreed period of time*".
- Gli elementi "minimi" caratterizzanti sono quindi due:
 - *Il trasferimento della disponibilità dell'uso del bene;*
 - *Il pagamento di un canone periodico.*

Leasing



Leasing



- A seconda delle diverse modalità con cui questi elementi sono combinati nell'operazione, il leasing tende ad avvicinarsi all'acquisto del bene tramite forme di finanziamento tradizionali oppure alla locazione tradizionale.
- Questa flessibilità dell'operazione di leasing ha portato a “tipizzare” due forme di leasing: il leasing finanziario e quello operativo.
- Il criterio distintivo adottato dalla normativa contabile internazionale (IAS 17/IFRS 16) è l'assunzione dei rischi e dei benefici (*risk-reward*) derivanti dalla proprietà del bene.
- Al riguardo, si configura un'operazione di *leasing finanziario* qualora il contratto presenti delle clausole atte a trasferire i rischi/benefici della proprietà del bene dal concedente (proprietario legale) all'utilizzatore (che ne diverrebbe il proprietario sostanziale), così da rendere l'operazione un mero finanziamento per il locatore.

- Precisamente, il contratto è qualificato come leasing finanziario se prevede:
 - Il trasferimento automatico della proprietà al termine del contratto;
 - Un'opzione di acquisto del bene a favore del locatario a un prezzo che è stimato sufficientemente inferiore rispetto al *fair market value* alla data in cui l'opzione diviene esercitabile (cosicché, alla data di stipulazione del contratto, l'esercizio dell'opzione da parte del locatario appare certo);
 - Una durata del contratto che copra la maggior parte della vita utile del bene, anche se la proprietà del bene non viene trasferita;
 - Un valore attuale dei canoni di leasing contrattualmente previste che, al momento di stipulazione del contratto, sia equivalente al valore di mercato del bene (cosiddetta *operazione full-payout*);
 - Il sostenimento da parte del locatario dei profitti e delle perdite derivanti dalla volatilità del prezzo di mercato del bene;
 - La possibilità per il locatario di rinnovare il contratto di leasing a un canone sostanzialmente inferiore al canone di mercato.

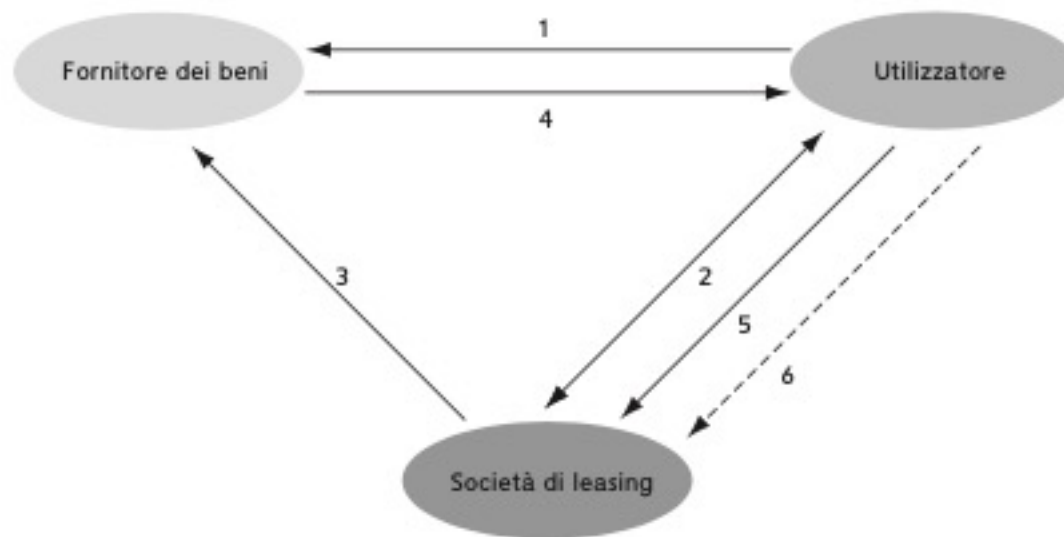
Leasing Operativo

- In tutti questi casi, il locatore sopporta unicamente dei rischi finanziari (per esempio, il rischio di credito, il rischio di interesse e/o di cambio, qualora il contratto preveda un tasso di interesse fisso o sia effettuato in una valuta estera), ma non il rischio bene (ossia il rischio che una variazione imprevista del valore di mercato del bene abbia un effetto economico imprevisto per il locatore).
- Viceversa, se il contratto non presenta nessuna delle clausole sopra menzionate, l'operazione di leasing non costituisce un mero finanziamento poiché il locatore sopporta anche il rischio bene (per esempio, sopportando una perdita in caso di ribasso del valore di mercato del bene dato in leasing o beneficiando di un rialzo).
- In questo caso, infatti, i rischi e i benefici della proprietà del bene restano in capo al concedente (realizzando quindi una coincidenza tra proprietario formale e sostanziale del bene) e le modalità di gestione/utilizzo del bene assumono rilievo, cosicché l'operazione è detta di *leasing operativo*.

Differenze nella concezione del leasing

- Nell'ordinamento italiano, il leasing è un contratto atipico (ossia non disciplinato dalla normativa civilistica), ma dettagliatamente regolamentato dalla normativa contabile e fiscale, e presenta un elevato grado di standardizzazione attraverso l'adozione di contratti già predisposti dalle società di leasing.
- Rispetto alla definizione "internazionale", il leasing finanziario "italiano" si contraddistingue perché:
 - Il bene dato in leasing è strumentale all'esercizio di un'arte, di una professione o attività imprenditoriale del locatario o di un'attività istituzionale (di natura pubblica o non profit);
 - Esiste un'opzione di acquisto del bene stesso, al termine del contratto, a favore del locatario per una cifra pattuita, di norma inferiore al valore di mercato del bene (anche pari all'1%);
 - E' necessaria la presenza di tre soggetti, l'utilizzatore (che sceglie e utilizza il bene), la società di leasing (che acquista materialmente il bene scelto dall'utilizzatore conservandone la proprietà sino al momento dell'eventuale riscatto); il fornitore (che vende tale bene alla società di leasing).
 - La prassi contrattuale ha inoltre previsto il pagamento di un canone iniziale maggiorato, detto "maxi canone", di importo variabile.

Differenze nella concezione del leasing



1. L'utilizzatore sceglie il bene
2. L'utilizzatore e la società di leasing stipulano il contratto
3. La società di leasing procede all'acquisto del bene dato in leasing
4. Il fornitore consegna il bene all'utilizzatore
5. L'utilizzatore procede al pagamento periodico dei canoni di leasing
6. Alla scadenza del contratto, l'utilizzatore ha l'opzione di riscattare il bene

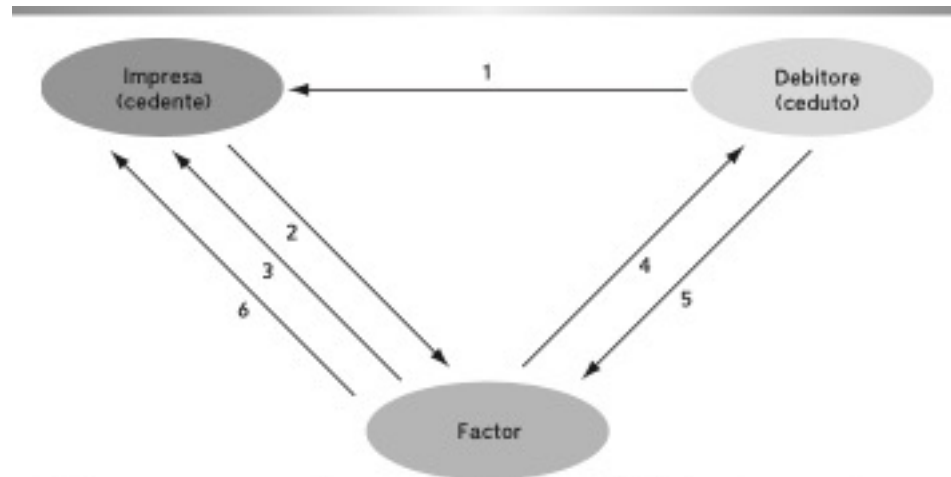
Differenze nella concezione del leasing

- Nell'ambito del leasing finanziario, sono individuati diversi segmenti di operazioni:
 - in base al tipo di bene, vi è il “leasing immobiliare”, il “leasing auto”, il “leasing nautico” e il “leasing strumentale” (per esempio, di attrezzature, impianti, macchinari ecc.);
 - in base al tipo di locatario, si distingue il “leasing pubblico” e il “leasing ai privati” (in quest'ultimo caso, nell'operazione viene meno il requisito della strumentalità del bene).
- Qualora siano previste agevolazioni fiscali, si parla di “leasing agevolato”.
- Un'operazione di leasing finanziario particolare è il *lease-back*, tramite cui un'impresa vende alla società di leasing il bene e la società di leasing concede lo stesso bene in leasing al venditore.
- La definizione del “leasing operativo” in Italia appare invece più incerta: secondo Assilea (2016), il leasing operativo è “quell'operazione in cui non è prevista un'opzione di riscatto”.

Factoring

- Il *factoring* è una tecnica finanziaria basata sullo smobilizzo dei crediti commerciali che consente alle imprese di poter finanziare il capitale circolante.
- Il factoring è infatti un contratto con cui un'impresa cede (secondo la disciplina contenuta nella Legge 52/1991, nel caso di cessione dei crediti d'impresa, o secondo la disciplina ordinaria della cessione del credito ex art. 1260 c.c., nel caso di crediti diversi da quelli commerciali) una parte significativa dei propri crediti commerciali (di norma, con scadenza compresa tra 30 e 180 giorni) a un soggetto specializzato (il *factor*) che finanzia l'impresa anticipando una quota consistente (di norma, fino al 70%) del credito ceduto.
- Il factoring è un prodotto composito avente una componente finanziaria (costituita dall'anticipo prima del pagamento), una gestionale e una di garanzia.
- La componente gestionale consiste nello svolgimento delle funzioni contabili, amministrative e finanziarie relative alla gestione del credito acquisito: il *factor* subentra infatti all'impresa cedente nella relazione con il debitore ceduto.
- L'ampiezza dell'intervento dipende dalle esigenze dell'impresa cedente: il *factor* può offrire una consulenza circa il merito creditizio dei debitori dell'impresa, la gestione del totale o del parziale del portafoglio crediti, la contabilizzazione delle operazioni, la cura della riscossione e, in caso di inadempimento del debitore ceduto, anche delle procedure di recupero.

Factoring



1. L'impresa matura un credito commerciale nei confronti del debitore (per esempio, vendita di prodotti o servizi)
2. L'impresa (cedente) cede il suo credito al factor (ex art. 1260 c.c. o ex Legge 52/1997)
3. Il factor eroga all'impresa (cedente) i vari servizi finanziari (l'anticipo di una parte sostanziale del credito), gestionali (di informazione, contabilizzazione ecc.) e, eventualmente, di garanzia
4. Il factor notifica la cessione del credito al debitore (ceduto), indicandogli che il pagamento del credito dovrà essere effettuato a lui e non all'impresa cedente
5. L'utilizzatore procede al pagamento del suo debito
6. Dopo l'incasso, la società di factoring eroga la parte residua del credito al netto delle sue competenze

- Nel factoring può inoltre essere presente anche una componente di garanzia, qualora venga previsto il trasferimento al factor del rischio di inadempimento del debitore. In questo caso, la cessione è detta *pro soluto*.
- Viceversa, in assenza della componente di garanzia, la cessione è detta *pro solvendo*, l'anticipo del credito è erogato con la clausola "salvo buon fine" (analogamente a quanto accade nell'operazione di anticipo su fattura) e l'onere relativo all'inadempimento del debitore ricade sull'impresa cedente: il factor richiederà la restituzione dell'anticipo erogato e addebiterà le spese sostenute per il recupero del credito.
- Le operazioni di factoring si connotano quindi in base all'esistenza delle componenti finanziaria, gestionale e di garanzia. Il prodotto più completo è il cosiddetto *full factoring*, in cui l'impresa cede su base continuativa i propri crediti commerciali e l'operazione di factoring presenta tutte le componenti del prodotto: a seconda delle caratteristiche dei crediti via via ceduti, la cessione sarà *pro soluto* o *pro solvendo*.

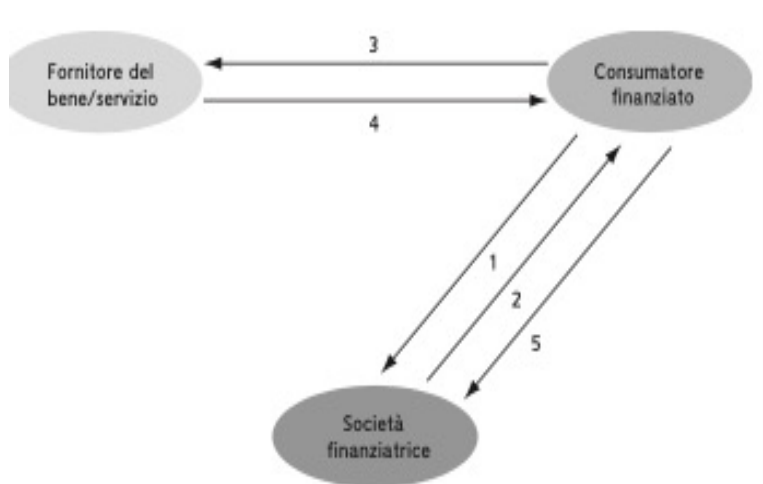
Vantaggi legati al Factoring

- Il factoring è un prodotto particolarmente interessante per le imprese in cui la gestione della politica commerciale assume una valenza critica.
- La componente finanziaria del factoring permette infatti all'impresa di smobilizzare i propri crediti commerciali a breve scadenza e finanziare quindi lo sviluppo del capitale circolante.
- La componente gestionale del factoring consente all'impresa di "esternalizzare" una fase critica del processo produttivo (la gestione dei crediti commerciali e la copertura del relativo fabbisogno finanziario), la quale richiede competenze specialistiche che potrebbero non essere presenti nelle imprese, specialmente se di piccola o media dimensione e/o in forte espansione.
- Il factoring è in grado dunque di trasformare i costi fissi inerenti alla gestione dei crediti commerciali delle imprese in costi variabili, commisuratamente alla quantità dei crediti ceduti: la trasformazione completa di tutti i costi fissi in variabili implica quindi la cessione completa e continuativa di tutti i crediti commerciali.
- La componente di garanzia permette, infine, di eliminare il rischio di insolvenza del debitore ceduto e accresce perciò la certezza dei flussi di cassa in entrata

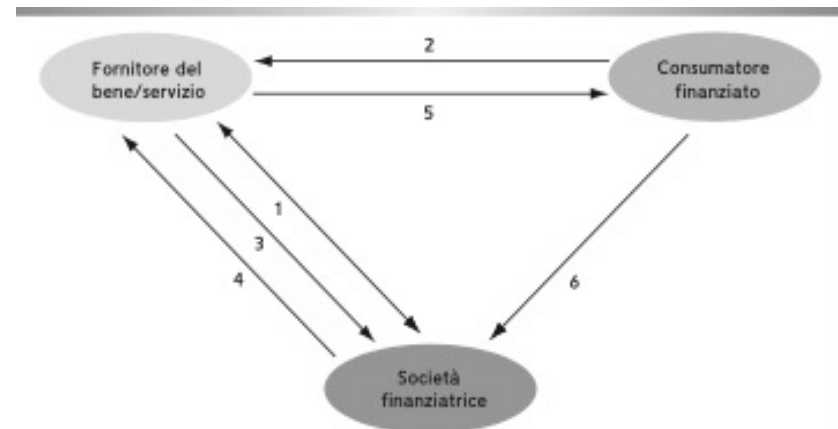
- Nell'ambito dello scambio di risorse finanziarie, le famiglie sono tradizionalmente considerate tra i soggetti economici in surplus (cioè soggetti che preferiscono non consumare interamente il proprio reddito al tempo presente e ne destinano una parte per sostenere consumi futuri) che trasferiscono tali fondi (cosiddetto "risparmio") a unità economiche in deficit (tradizionalmente, le imprese e lo Stato), stante il vincolo contrattuale del rimborso in un tempo futuro e della remunerazione.
- Le operazioni di *credito al consumo* sono in tal senso una novità nello schema classico dello scambio finanziario, perché vedono le famiglie come prenditori di fondi: si tratta infatti di operazioni volte a finanziare un livello di consumi al tempo corrente (per esempio, l'acquisto di beni mobili e/o servizi destinati al soddisfacimento di bisogni personali o familiari) eccedente il reddito corrente e volte quindi ad anticipare una quota dei redditi futuri attesi.
- La normativa attuale definisce il credito al consumo come *"la concessione, nell'esercizio di un'attività commerciale o professionale, di credito sotto forma di dilazione di pagamento, di prestito o di altra analoga facilitazione finanziaria a favore di una persona fisica che agisce per scopi estranei all'attività imprenditoriale, commerciale, artigianale o professionale eventualmente svolta (consumatore)"* (art. 121 del TUB).

- Il credito al consumo è riservato alle persone consumatrici e ha un importo compreso tra 200 e 75 000,00 euro. Ai fini del computo della soglia minima si prendono in considerazione anche casi in cui più contratti di credito sono riconducibili a una stessa operazione economica.
- I prodotti finanziari nell'ambito del credito al consumo sono numerosi. Una prima possibile distinzione è quella tra *finanziamenti finalizzati* e *prestiti personali* (o *non finalizzati*). Nel primo caso, il finanziamento è erogato direttamente al fornitore del bene/servizio (nell'ambito di una convenzione pre-esistente tra il venditore del bene/servizio e la società finanziatrice), che procede a consegnarlo all'acquirente
- Nel secondo caso, il finanziamento è erogato al consumatore senza alcun vincolo di destinazione: l'acquisto del bene/servizio è portato a termine autonomamente dal consumatore in un momento successivo all'erogazione del finanziamento e non vi è alcuna relazione tra il venditore del bene/servizio e la società finanziatrice.
- Un elemento comune a entrambi è relativo al rimborso del prestito: una volta ottenuto il finanziamento, il consumatore è tenuto a rimborsare il finanziamento, di norma in base a un piano di ammortamento (con una durata compresa tra 12 e 48 mesi) a rate costanti mensili e a canali di pagamento concordati .

Credito al Consumo



- Il consumatore richiede un finanziamento per l'acquisto di un bene/servizio
- In caso di accettazione della richiesta di finanziamento, la società finanziatrice eroga il finanziamento al consumatore
- Il consumatore procede autonomamente all'acquisto del bene/servizio
- Il venditore del bene/servizio procede alla consegna del bene e/o all'erogazione del servizio acquistato dal consumatore
- Il consumatore procede al pagamento periodico delle rate del finanziamento



1. Stipula di un accordo tra il venditore del bene (per esempio, il produttore o il distributore di beni e/o servizi) e la società finanziatrice, volto a finanziare i clienti del venditore
2. Il consumatore procede all'acquisto del bene/servizio e richiede un finanziamento direttamente presso i locali del venditore
3. Il venditore trasferisce la richiesta di finanziamento e tutta la documentazione necessaria alla società finanziatrice per la valutazione del merito creditizio
4. In caso di accettazione della richiesta di finanziamento, la società finanziatrice eroga il finanziamento al venditore del bene/servizio
5. Il venditore del bene/servizio procede alla consegna del bene e/o all'erogazione del servizio acquistato dal consumatore
6. Il consumatore procede al pagamento periodico delle rate del finanziamento

- Di seguito si riportano le forme tecniche in cui le operazioni di credito al consumo possono essere erogate.
 - *Credito rateale*, ossia un finanziamento di importo determinato che prevede un piano di rimborso definito e con rate quantificate sin dall'origine (se il tasso di interesse pattuito è fisso). L'importo del finanziamento può essere versato direttamente al cliente, nel caso dei prestiti personali, oppure al venditore del bene o servizio acquistato a rate dal consumatore, nel caso dei prestiti finalizzati.
 - *Apertura di credito rotativo (o revolving credit)*, in cui il soggetto finanziatore mette a disposizione del consumatore una somma di denaro predeterminata che lo stesso può utilizzare a sua discrezione. Il consumatore è libero di definire il piano di rimborso, con il solo vincolo di assicurare il pagamento di una rata minima mensile. L'utilizzo di tale forma di finanziamento può essere collegato all'uso di una *carta di credito* "revolving": il titolare della carta è autorizzato ad effettuare spese per un corrispettivo di denaro prestabilito e procederà alla restituzione secondo una rata minima mensile. Queste carte sono spesso utilizzate dalle società finanziarie come strumento di fidelizzazione: per esempio, al rimborso di un credito finalizzato, se la società ha registrato la puntualità nei pagamenti da parte del soggetto affidato, può offrirgli una carta di credito con un fido massimo per i suoi futuri acquisti.

- *Cessione del quinto dello stipendio*, ovvero un prestito personale garantito il cui elemento caratterizzante è dato dalla garanzia sottostante l'operazione; il soggetto finanziato ha infatti il diritto a percepire periodicamente un emolumento (per esempio, salario, stipendio o pensione) che viene ceduto, nella misura massima del quinto, al soggetto finanziatore a rimborso del prestito. Poichè l'oggetto della garanzia è un "bene" legalmente protetto, la cessione è una delle rare forme di finanziamento disciplinate in dettaglio dall'ordinamento, che ne regola struttura, caratteristiche e processo di erogazione. In particolare, la disciplina della cessione del quinto dello stipendio è stata introdotta dal D.P.R. n. 180 del 1950, che ne rappresenta tuttora la principale fonte normativa.