

Wall Street Italia

www.wallstreetitalia.com



IL FARO NELLA BURRASCA

P.I. 12/05/2026 | MENSILE | ANNO 16 | NUMERO 5 | MAGGIO 2025 | € 5,90 EURO



COVER STORY
Banca
Mediolanum



SUPPLY CHAIN FINANCE

Le leve alternative sul circolante attivo

La selettività del canale bancario, unita ai vincoli prudenziali di Basilea, sta spingendo le imprese a cercare nuove soluzioni per finanziare i bisogni a breve termine

di Ivan Fogliata

Nel bilancio di una Pmi industriale il capitale circolante netto è spesso il vero collo di bottiglia finanziario. Crediti commerciali a 90-120 giorni, magazzini appesantiti da lead time lunghi e da politiche di sicurezza sulle scorte, acconti a fornitori, presenza credito iva che immobilizza cassa: tutto questo si traduce in fabbisogni finanziari ricorrenti che,

storicamente, sono stati coperti con linee bancarie autoliquidanti e fidi di cassa.

La progressiva selettività del canale bancario, unita ai vincoli prudenziali di Basilea, sta però spingendo le imprese a cercare sul lato attivo del circolante soluzioni alternative, riconducibili al perimetro sempre più ampio della c.d. supply chain finance.

8

L'ART. DELLA LEGGE 34/26 CHE ESTENDE LA CARTOLARIZZAZIONE AI CREDITI FUTURI

Crediti commerciali: dallo smobilizzo tradizionale all'invoice trading.

Il primo pilastro resta la monetizzazione dei crediti commerciali. Accanto al factoring tradizionale, pro-soluto o pro-solvendo, si sono affermate piattaforme di invoice trading che mettono in asta singole fatture verso investitori professionali, con tempi di liquidazione

di 48-72 ore e senza impatto sui castelletti bancari. Il pricing è in genere superiore al factoring bancario, ma la rapidità e la natura non bancaria dell'operazione la rendono interessante soprattutto per imprese che vogliono diversificare le fonti o che hanno saturato le linee tradizionali. Sul fronte istituzionale, la cartolarizzazione dei crediti commerciali ex legge 130/99 consente di smobilizzare interi portafogli, con emissione di Abs (asset backed securities) sottoscritte da fondi di private debt: una soluzione che, sopra certe soglie dimensionali, abbatte sensibilmente il costo medio del funding.

La nuova frontiera: il destocking del magazzino.

La vera novità riguarda però il magazzino, asset storicamente difficile da finanziare. L'articolo 8 della legge 34/26 (legge annuale sulle Pmi), in vigore dal 7 aprile 2026, interviene sulla legge 130/99 estendendo la cartolarizzazione ai crediti futuri e, soprattutto, ai beni dai quali tali crediti originano,



Questi strumenti consentono alle imprese di ridurre la dipendenza dal fido a revoca e trasformare il circolante da zavorra finanziaria in leva di crescita



ABS
STRUMENTI FINANZIARI, EMESSI A FRONTE DI OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE, SIMILI ALLE NORMALI OBBLIGAZIONI

compresi i prodotti derivanti dalla loro trasformazione.

In concreto, una Spv (special purpose vehicle) potrà acquisire i beni di magazzino — o i crediti che ne deriveranno al momento della vendita — finanziando l'operazione con l'emissione di Abs in tranches senior e junior. Si apre così una via di destocking strutturato che, fino a oggi, era praticabile solo in settori di nicchia con asset facilmente identificabili, come ad esempio il pegno rotativo sulle forme di Parmigiano.

Il nodo operativo è duplice: garantire al finanziatore un controllo effettivo sugli asset segregati — oggi più agevole grazie al pegno non possessorio — senza sottrarli al ci-

clo produttivo dell'impresa.

Inventory financing, anticipi su ordini e dynamic discounting.

Accanto allo schema da cartolarizzazione, restano strumenti più immediati come l'inventory financing erogato da intermediari specializzati, l'anticipo su ordini e contratti (purchase order finance) e il dynamic discounting, che consente al fornitore di incassare in anticipo le fatture approvate dal cliente in cambio di uno sconto modulato dinamicamente.

Quest'ultimo, spesso orchestrato su piattaforme digitali integrate con gli Erp delle grandi imprese capofila di filiera, trasforma l'eccesso di liquidità del cliente in finanziamento implicito al fornitore, a costi competitivi rispetto al credito bancario.

La supply chain finance sul circolante attivo non è una scorciatoia: richiede qualità del credito sottostante, tracciabilità dei beni, sistemi informativi adeguati e, nel caso del destocking, capacità di segregare gli asset senza interrompere il ciclo produttivo.

Il vantaggio competitivo, però, è concreto: liberare cassa oggi immobilizzata, ridurre la dipendenza dal fido a revoca e trasformare il circolante da zavorra finanziaria in leva di crescita. Per la media Pmi italiana è probabilmente la frontiera più promettente della finanza alternativa.

L'IMPORTANZA DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

fonte: elaborazione wallstreetitalia.com



Copertura debitoria a breve termine



Salute finanziaria



Rischio di insolvenza



Problemi di liquidità

Capitale Circolante Netti Positivo

Capitale Circolante Netti Negativo