

Reverse Factoring | Fintech

Gestione del Capitale Circolante e Reverse Factoring



Finanza Alternativa a supporto delle imprese – Capitale Circolante Netto

Il nuovo contesto economico in cui le PMI sono chiamate ad operare e competere impongono all'area Amministrazione e Finanza di evolvere e dotarsi di strumenti per gestire con efficienza il ciclo finanziario dell'impresa. Oggi più che in passato quindi le imprese si devono porre l'obiettivo di rendere maggiormente efficiente il proprio Capitale Circolante, ovvero renderlo più veloce e meno costoso. Un'impresa oggi ha a disposizione tutta una serie di strumenti finanziari per sostenere la propria crescita, che vengono genericamente indicati come soluzioni di "Finanza Alternativa". Secondo l'Osservatorio del Politecnico di Milano da luglio 2018 a giugno 2019 alle PMI italiane attraverso questi canali sono arrivati 3 miliardi di euro, rispetto ai 2,3 miliardi dell'anno precedente. Il primato tra gli strumenti di Finanza Alternativa si conferma l'Invoice trading, ovvero il ricorso a piattaforme web – come CashInvoice.it - per lo smobilizzo di fatture commerciali, mettono in collegamento operatori in deficit, come le imprese, con operatori in surplus, come gli investitori istituzionali. L'invoice trading, ovvero la cessione di una fattura commerciale in cambio di un anticipo in denaro attraverso una piattaforma online, non è propriamente un'operazione di raccolta di capitale, ma rappresentando lo smobilizzo di un'attività (appunto una fattura commerciale) è associata agli stessi effetti finanziari, traducendosi in un ingresso di cassa.

Questo tipo di tecnologia permette di velocizzare la risposta all'esigenza di finanziamento e di ridurre i costi annessi, abbattendo quelli fissi.

Il funzionamento dell'invoice trading è simile a quello del factoring e si articola in due modalità:

- **Pro solvendo:** il rischio del finanziamento è a carico dell'impresa ricevente. Se alla scadenza il debito resta insoluto, il finanziatore può rivalersi sull'impresa creditrice addebitandole l'importo del credito insieme con le ulteriori spese maturate.
- **Pro soluto:** il rischio è tutto del soggetto finanziatore che, in caso di insoluto del debitore, dovrà accollarsi l'intera perdita.

La cessione dei crediti attraverso le piattaforme come CashInvoice, determinano una serie di vantaggi spesso non pienamente percepiti dalle imprese:

1. si **ottiene liquidità im mediata**, migliorando, quindi, la capacità futura di ottenere nuovo credito anche dalle banche. Con la cessione dei crediti, infatti, l'impresa ricava liquidità immediata utilizzabile per ridurre la posizione finanziaria netta e l'utilizzo delle linee di credito bancarie;
2. si **migliorano i flussi di cassa (cash flow)**. Cedere crediti, incassare più rapidamente equivale ad attivare una nuova fonte interna di finanziamento, che libera risorse liquide da destinare all'attività aziendale. In tal modo si riduce il CCN (Capitale circolante netto), mostrando quindi un maggiore equilibrio finanziario. Attraverso la cessione delle fatture la somma algebrica delle attività (crediti e magazzino) e passività (debiti) di breve termine si riduce e parallelamente scende il fabbisogno finanziario;

3. si **migliora la PFN (Posizione Finanziaria Netta)**. La PFN è determinata dalla differenza tra i debiti finanziari, da un lato e cassa e attività liquide dall'altro. La cessione dei crediti e la conseguente immissione di liquidità in azienda, alleggerisce la PFN e migliora una serie di indici di bilancio, migliorando quindi il proprio scoring, rating finanziario e complessivamente il valore dell'azienda;
4. si **possono dedurre i costi**. Con la cessione dei crediti commerciali, si ha un ulteriore vantaggio: la piena deducibilità dei costi pari alla differenza tra valore nominale del credito e il valore di acquisto a titolo definitivo da parte dell'investitore. Questa infatti è una minusvalenza su crediti e quindi pienamente deducibile.

Le piattaforme di **invoice** trading possono quindi apportare una serie di vantaggi alla gestione del c.d. Capitale Circolante Netto dell'impresa. Per capire questo importante elemento, ricordiamo che il Capitale Circolante Netto esprime la situazione di liquidità dell'azienda, ossia la sua capacità di far fronte alle esigenze a breve termine attraverso flussi finanziari generati dalla gestione tipica dell'impresa. Il Capitale Circolante Netto (anche "Capitale Circolante Netto finanziario" - CCN) è pari quindi :

Attività Correnti - Passività Correnti

Indica cioè la differenza tra il capitale investito nelle Attività Correnti che si determinano nel "ciclo operativo" dell'azienda e le Passività Correnti che normalmente rappresentano il "polmone" di finanziamento esterno per sostenere il ciclo operativo. Ovvero:

(Rimanenze + Liquidità Immediate + Crediti a Breve Termine) - (Debiti Finanziari + Debiti a Breve Termine).

E' bene chiarire che l'Utile e i flussi di cassa (c.d. Cash Flow) spesso nella gestione quotidiana dell'impresa non sono la stessa cosa: un'azienda ad esempio può ottenere un risultato economico positivo e un flusso di cassa negativo. Lo "scostamento temporale" che intercorre tra la realizzazione dell'utile e la generazione di un flusso di cassa positivo comporta un fabbisogno finanziario, un capitale circolante appunto, che va monitorato e gestito per una corretta gestione dell'azienda. Un'impresa che opera con un alto volume di CCN è poco efficiente: il capitale in esso immobilizzato non può infatti essere reinvestito e genera di conseguenza un costo opportunità. Mantenere scorte inoltre, significa sostenere costi di stoccaggio, obsolescenza, assicurazione, ect.

In ogni caso l'elemento che maggiormente pesa nell'inefficienza della gestione del CCN spesso è anche il costo del suo finanziamento. Questo costo può essere così calcolato:

$$\text{Costo Finanziamento CCN} = r * (CCom + INV - DCom)$$

In cui:

- " r " è il tasso di finanziamento a breve;
- CCom è il livello medio annuo dei crediti commerciali
- DCom è il livello medio dei debiti commerciali
- INV è il valore medio annuo delle scorte ovvero del magazzino.

La gestione del capitale circolante, mira a minimizzare il CCN, riducendo le attività correnti, ovvero CCom e INV, e incrementando le passività correnti, cioè DCom.

Obiettivo minimizzare CCN

→ attraverso la **riduzione delle Attività Correnti**
(riduzione) livello medio annuo dei Crediti commerciali "**CCom**"
(riduzione) valore medio annuo del Magazzino "**INV**"

→ attraverso l'**incremento delle Passività Correnti**
(aumento) livello medio annuo dei debiti commerciali "**DCom**"

E' chiaro quindi che usando piattaforme per lo smobilizzo di crediti, si ottiene un forte impatto sulla minimizzazione del CCN, ed una maggiore efficienza nella sua gestione.

Le piattaforme di invoice trading italiane hanno mobilitato fino al 30 giugno 2019 più di € 1,5 miliardi, di cui € 939,3 milioni negli ultimi 12 mesi considerati (+91% rispetto all'anno prima). Questo canale di finanziamento è certamente lo strumento relativamente più utilizzato fra tutti quelli considerati.

Ora introduciamo un altro elemento, ovvero cerchiamo di capire quale sia la dimensione "ottimale di CCN" per il funzionamento efficiente delle attività operative di un'impresa. L'indicatore utilizzato è il c.d. "Cash-to-Cash-Cycle" ("CCC"). Questo rappresenta il periodo di tempo necessario per trasformare le uscite di cassa, dovute al pagamento dei fornitori, in incassi dai clienti. Il "CCC" o anche **cash to cash cycle** ("C2C"), indica quanto tempo impiega – espresso in giorni - l'azienda per "tradurre" gli acquisti in vendite e, successivamente, in incassi.

Più è breve il Cash Conversion Cycle più è liquido il Capitale Circolante.

Viene calcolato con la seguente formula:

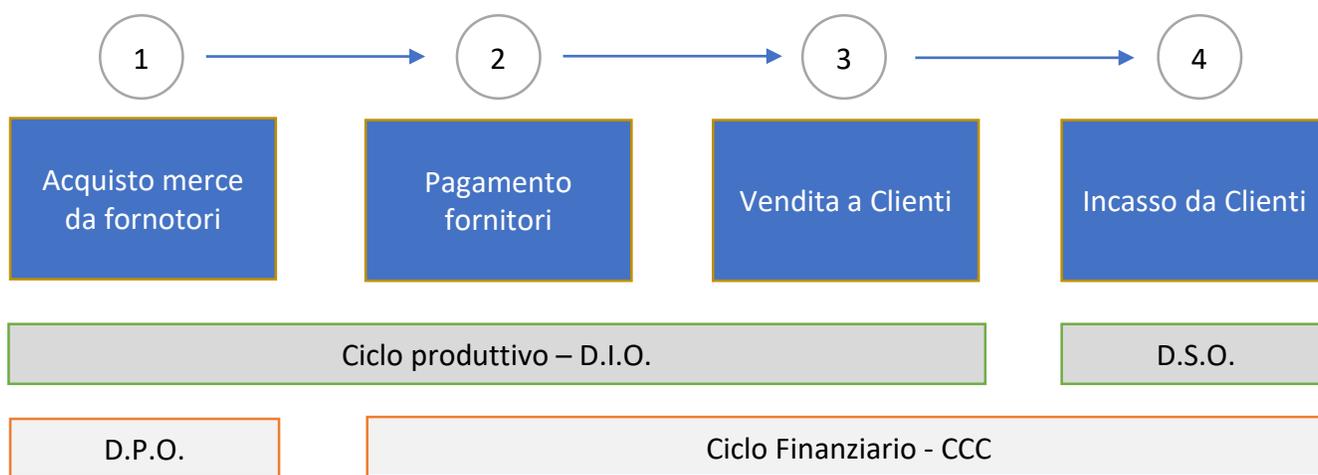
$$\text{Cash Conversion Cycle} = \text{D.I.O.} + \text{D.S.O.} - \text{D.P.O.}$$

Dove:

D.I.O. - Days Inventory Outstanding = giorni occorrenti per una "rotazione" del magazzino - fornisce una misura del numero di giorni necessario affinché l'inventario sia totalmente convertito in vendita, incrementando la cassa e/o i crediti nei confronti dei clienti.

D.S.O. - Days Sales Outstanding = numero medio di giorni occorrenti per la riscossione dei crediti - fornisce una misura del numero di giorni necessari per la riscossione dei crediti concessi alla clientela.

D.P.O. - Days Payables Outstanding = numero medio di giorni di dilazione dei pagamenti - fornisce una misura di quella che è la dilazione media per i pagamenti dei debiti che viene concessa alla società dai fornitori.



Più è lungo il CCC, più l'azienda avrà bisogno di prendere in prestito fondi per finanziare il maggiore fabbisogno di capitale circolante; più è breve, più il capitale circolante è liquido. In casi limite il può essere negativo, ciò indica che l'azienda sta usando i suoi fornitori e i suoi clienti come fonti di finanziamento.

Reverse Factoring

Il Reverse Factoring è una particolare forma di Factoring rivolta a quelle imprese che, per la natura della loro attività, operano con un elevato numero di fornitori. Gli attori coinvolti sono gli stessi del Factoring, in questo caso però l'impostazione è rovesciata: l'iniziativa parte dal debitore ceduto e la funzione del factor è quella di fornire assistenza nella gestione dei debiti di fornitura del buyer. Il reverse factoring, o factoring indiretto, è un particolare contratto di factoring che permette di smobilizzare i crediti di fornitura. Se nel "normale" factoring è il creditore a rivolgersi alla banca chiedendo l'anticipo sui crediti, nel reverse factoring è l'azienda debitrice che propone l'operazione di factoring. Il factor stipulerà una convenzione con tutti i fornitori coinvolti e potrà così anticipare i crediti di fornitura.

Il contratto di reverse factoring può essere concluso sia con la formula pro solvendo sia con la formula pro soluto. L'accordo con il factor può prevedere inoltre l'anticipo dei crediti oppure il loro accredito a scadenza. In quest'ultimo caso, mentre il fornitore incassa immediatamente il credito, l'azienda debitrice può approfittare della dilazione di pagamento offerta dal contratto.

Nel Reverse Factoring infatti il factor gestisce i debiti e i flussi di cassa in uscita del buyer, razionalizzando le procedure di pagamento e permettendogli di semplificare le attività amministrative.

Il servizio di gestione dei debiti, similmente al Factoring, diventa un mezzo tramite cui il factor riesce ad erogare ulteriori servizi. In particolare vengono offerti, sia al buyer che ai fornitori, servizi di natura finanziaria. Il factor, infatti, accorda solitamente al buyer un'ulteriore dilazione di pagamento rispetto alla data di scadenza delle fatture e contemporaneamente offre ai suoi fornitori la possibilità di anticipare gli incassi, secondo il meccanismo tipico del Factoring.

Il ricorso al Reverse Factoring garantisce ai fornitori la riduzione dei tempi di incasso (DSO) e l'incremento della liquidità, tuttavia il vantaggio specifico di questa soluzione risiede nel fatto che, attraverso la condivisione del rating del buyer, i fornitori riescono ad ottenere maggiore capitale ad un minore costo. Il rischio di credito è infatti relativo al rischio di default del buyer che nel caso del Reverse Factoring è una grande azienda molto affidabile. Ciò permette ai fornitori ad alto rischio di migliorare la propria posizione finanziaria e di ottenere un finanziamento a basso costo, senza la necessità di ricorrere al pro-solvendo. Il Reverse Factoring rappresenta quindi un canale di accesso al credito utilizzabile anche dai fornitori che altrimenti non avrebbero la possibilità di finanziarsi tramite fonti esterne e che quindi sarebbero costretti ad affidarsi solo alle risorse interne e al credito concesso dai propri fornitori

Benefici del Reverse Factoring e impatto sul CCN

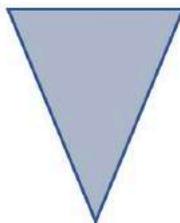
Fornitori

Accesso a "+ Credito" a "- Costo"

Anticipare gli incassi

Riduzione del CCN (-DSO, -CCC, -CCN)

Incremento della liquidità



Si riduce il DSO e quindi si riduce il CCC e CCN

Buyer

Maggiore dilazione di pagamento (+DPO, -CCC, - CCN)

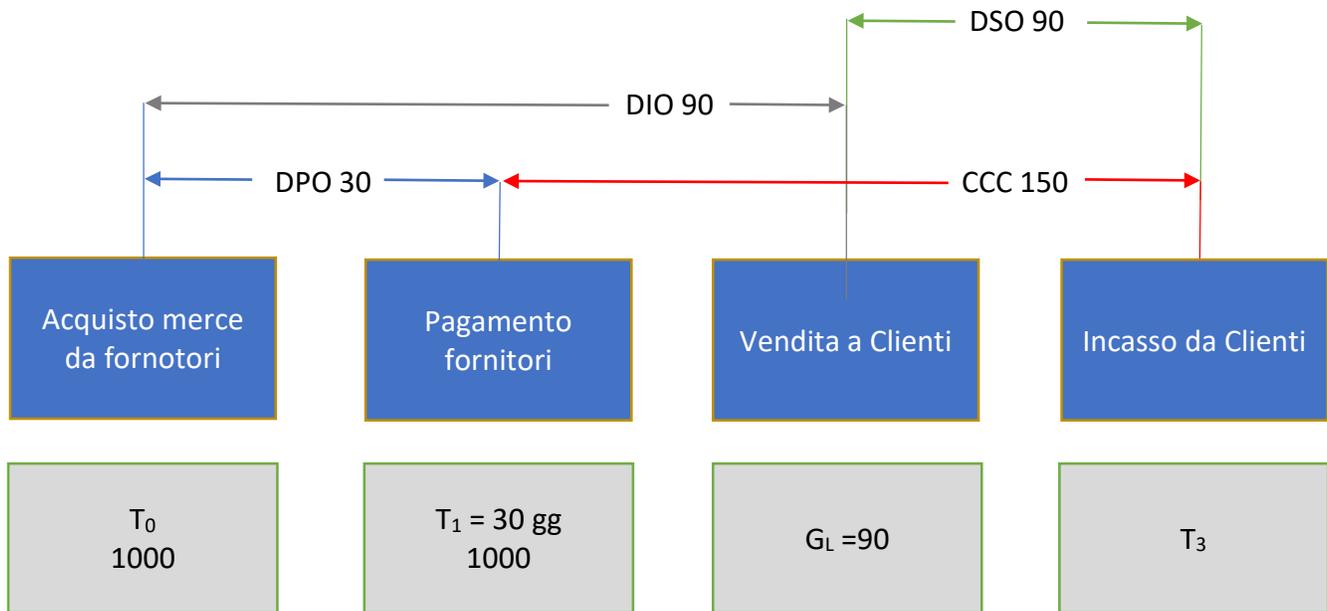
Rapporto con fornitori più stabile

Migliore gestione dei debiti commerciali



Aumenta il DPO e quindi si riduce il CCC e CCN

Esempio numerico: effetti del reverse factoring sul CCN



| | | | |
|------------------|-------|------|-------|
| Cash Flow IN/OUT | -1000 | 0 | +1500 |
| Cash Flow | -1000 | -100 | +1500 |

DPO → Impatto sul CashFlow →

Attraverso Reverse

DPO 30 → 60gg

$$\left[\frac{1000}{360} \times 60 \right] - 100$$

Cash Flow Liberabile 44 → Risparmio 44 a lordo di costi e oneri Finanziari



Cash**Invoice**

Fai una simulazione
senza impegno e senza costi

su

[Cashinvoice.it](https://cashinvoice.it)