

C.2.7 – Altre forme di finanziamento delle imprese

FINANZIAMENTO				
FINANZIAMENTO ESTERNO			FINANZIAMENTO INTERNO	
FINANZIAMENTO DEL CREDITO <ul style="list-style-type: none"> • Crediti bancari • Prestiti • Crowdfunding • (crowdlending) 	FINANZIAMENTO AZIONARIO <ul style="list-style-type: none"> • Business angel • Società di capitale di rischio • Crowdfunding (crowdinvesting) 	FORME SPECIALI <ul style="list-style-type: none"> • Factoring • Leasing • Crowdfunding (crowdsupporting, crowddonating) 	AUTO-FINANZIAMENTO Utili non distribuiti	FINANZIAMENTO TRAMITE AMMORTAMENTI E ACCANTONAMENTI
FINANZIAMENTO MEZZANINO Buoni di godimento Obbligazioni convertibili a opzione				

Tipologie di finanziamenti

- Una impresa ha **necessità finanziarie diverse** a seconda della fase in cui si trova. Da un lato, il fabbisogno finanziario fa registrare fluttuazioni considerevoli, dall'altro le risorse finanziarie provengono via via da fonti diverse.
- In base all'origine dei fondi finanziari si distingue tra **finanziamenti interni o esterni**, a seconda che il capitale dell'impresa venga reperito sul **mercato dei crediti o dei capitali** o sia invece frutto di un **autofinanziamento**, cioè attraverso l'utile aziendale.

Finanziamento del credito

- L'impresa ottiene il capitale sotto forma di **prestito**, tipicamente attraverso **crediti bancari** e prestiti di privati.
- **I creditori avanzano determinate richieste alle imprese allo scopo di ridurre al minimo il rischio di insolvenza.** Per esempio, i neo-imprenditori che puntano a un **finanziamento bancario** sono tenuti a **motivare e dimostrare nel dettaglio le loro necessità.** Per la concessione di crediti le banche si basano sull'**esame della solvibilità**, che normalmente risulta dal business plan.
- **Le condizioni di credito vengono adeguate al rischio individuale correggendole in base al rischio;** per farlo le banche si basano sulla **redditività dell'impresa** e sulla valutazione dei rischi attraverso **modelli di rating interni.**

Crowdlending

- Una particolare forma di finanziamento del credito è il crowdlending, che **coinvolge un grande numero di finanziatori**. Anche in questo caso i creditori richiedono la **restituzione dei capitali affidati e il pagamento periodico di un adeguato compenso**.
- Il crowdlending, chiamato anche peer-to-peer (P2P) o social lending, permette e dei contributori di prestare denaro a società o privati in cambio di interessi. **L'ammontare degli interessi dipende dai rischi associati al prestito**. Il vantaggio per le imprese è che possono **fare a meno di intermediari finanziari** tradizionali quali, ad esempio, le banche. Questo sistema permette di ottenere crediti a tassi d'interesse interessanti e le procedure possono rivelarsi più semplici rispetto a quelle bancarie. Una formula particolarmente vantaggiosa per le start-up.

Finanziamento azionario

Oltre al finanziamento del credito, gli imprenditori hanno la possibilità di procurarsi il **capitale di rischio** necessario **con un finanziamento azionario**, per esempio grazie ai cosiddetti Business Angel o a società di capitale di rischio.

- **I Business Angel seguono gli stessi principi utilizzati dai venture capitalist, ma a un livello più contenuto.**
- Solitamente si tratta di **uomini e donne d'affari con esperienza** che, in questo modo, intendono dedicarsi allo sviluppo economico. Almeno nella fase iniziale **fungono spesso da consulenti e mentori** per il nuovo imprenditore.
- Nonostante il loro nome, nel caso dei Business Angel **non si tratta in alcun modo di organizzazioni di pubblica utilità**. Come le società di venture capital, anche i Business Angel **mirano a un guadagno**. Pertanto, essi richiedono la **conoscenza approfondita del business plan**. Inoltre, essi desiderano, se possibile, stringere una **relazione personale con il management**.

Capitale mezzanino

- È una forma di **finanziamento misto tra credito bancario e capitale proprio**/capitale di rischio, che si inserisce tra i fondi propri e un mutuo garantito di primo rango.
- Per essere ripagato dell'elevato rischio che deve sopportare **il fornitore di capitale mezzanino, oltre a vedersi corrispondere interessi a tasso fisso, partecipa all'incremento del valore dell'impresa**, per esempio con un'opzione di acquisto su una determinata quota del capitale sociale dell'impresa beneficiaria dei crediti.

Capitale mezzanino

- Dal punto di vista giuridico **il capitale mezzanino è considerato capitale di terzi; gli interessi possono dunque essere dedotti dalle imposte.** Il capitale mezzanino è subordinato nel rimborso rispetto al capitale di terzi e prioritario rispetto al capitale proprio.
- Il termine mezzanino deriva dall'architettura americana e significa piano di un edificio situato tra il pian terreno e il primo piano. Il termine corrisponde appieno, poiché mediante i finanziamenti mezzanini le banche si occupano di un numero maggiore di crediti e compensano l'elevato rischio che ne risulta con la partecipazione al successo dell'impresa.

Capitale mezzanino

- Le **condizioni** per questo tipo di prestiti, offerti da banche, società d'investimento e privati, sono **molto diverse tra loro**. Per i fornitori di capitale **all'interesse creditizio va ad aggiungersi** anche una partecipazione all'incremento del valore dell'impresa (un cosiddetto "equity kicker"), **ad esempio un'opzione su azioni** (componenti warrant). I seguenti tipi di base possono essere combinati :
- prestiti che dispongono di un pagamento di **interessi base fisso e di una componente dipendente dal successo**, quali una quota parte al cash-flow o al fatturato (prestiti parziari);
- prestiti che, a determinate premesse e condizioni, **possono essere convertiti in una partecipazione all'impresa** (prestiti convertibili e prestiti a opzione).

Factoring

- **Una interessante fonte di finanziamento può essere anche il factoring, che permette la conversione anticipata dei crediti dell'impresa in liquidità.**
- In questo caso **l'incasso viene effettuato tramite una banca** o un'altra ditta. Il factoring non è nient'altro che una deliquescenza anticipata dei crediti concessi da un'impresa alla sua clientela. L'impresa vende o cede al factor tutti i crediti nei confronti dei suoi clienti (con o senza rilevamento del rischio d'insolvenza). Per questo **si ottiene** dal factor, in una determinata misura (a seconda dell'ammontare delle richieste cedute o vendute), **un'anticipazione** che migliora la liquidità o un limite di credito.
- Il factoring conviene soprattutto ai giovani imprenditori, con ditte in netta espansione, che non possono o vogliono finanziare la crescita del fatturato con le proprie liquidità o crediti bancari e che intendono assicurarsi contro perdite su crediti da parte di debitori .

Factoring

- La banca o l'impresa non assume il rischio e la gestione dell'incasso gratuitamente. Affinché si giustificino i costi relativamente elevati (**commissione** di fatturato, **di norma tra lo 0,5 e il 2%**), il fatturato annuo dell'impresa dovrebbe essere significativo. Inoltre, il factoring non dovrebbe costare di più delle spese per la contabilità dei debitori, della gestione dei solleciti e dell'incasso nonché delle perdite sui crediti che altrimenti bisognerebbe assumersi. Infine, con il factoring (come pure con il leasing) le entrate in corso vengono ridotte e di conseguenza viene ridotto anche il valore di reddito dell'impresa.
- **Il factoring non va confuso con la cessione** (ossia il trasferimento mediante contratto dei depositi della clientela). **Nel caso della cessione, i depositi dei debitori fungono da garanzia per un credito bancario.** In qualsiasi momento la banca può comunicare al cliente che è tenuto a pagare le proprie fatture direttamente all'istituto in questione. Nel caso del factoring, invece, si tratta solo di vendere l'incasso, ma esistono comunque delle forme miste.

Leasing

- **Una ulteriore alternativa per procurarsi capitale di terzi è rappresentata dal leasing di beni d'investimento. Un'opzione che conviene alle imprese dinamiche, ma con pochi fondi propri.**
- La società di leasing mette a disposizione dell'impresa le installazioni (ossia beni capitali costituiti da edifici e impianti fissi) in cambio di un canone mensile. La proprietà delle installazioni rimane alla ditta di leasing. Questo tipo di contratto comporta spesso un'opzione d'acquisto che permette di rilevare le installazioni al termine della durata del leasing a un saldo prezzo stabilito in anticipo.
- Mentre il leasing di beni d'investimento rappresenta nel caso di piccoli importi di credito principalmente un'alternativa al credito di conto corrente e al prestito, nel caso di volumi più consistenti viene spesso offerto come alternativa alle anticipazioni fisse o al credito a tasso fisso.

Leasing

- Il leasing si presta principalmente per **imprese** giovani e dinamiche **con un grande potenziale di reddito ma con un capitale proprio esiguo**. Non pesa né sui mezzi liquidi né sul capitale di terzi e, inoltre, le rate del leasing possono essere dedotte dalle imposte.
- **Lo svantaggio è che la durata resta limitata al ciclo di vita dell'oggetto del leasing**. A questo va ad aggiungersi che **il leasing non è economico**, visto che le società di leasing calcolano le loro tariffe in base alle spese di rifinanziamento, della breve durata di ammortamento e delle spese amministrative e vi aggiungono inoltre un supplemento per i rischi e un margine di guadagno. Infine col leasing (come pure col factoring) le entrate in corso vengono limitate e di conseguenza il valore di rendimento dell'impresa viene ridotto.

Check-list: vantaggi e svantaggi del leasing

Il leasing è una buona soluzione per proteggere la liquidità della società. Tuttavia, esso comporta il pagamento di numerose spese.

Vantaggi:

- **Protezione per la liquidità dell'impresa.**
- **Allestimento agevolato del budget e dei conteggi.**
- Sgravio del bilancio e **miglioramento del rendimento del capitale proprio.**
- **Formazione di riserve di liquidità per il finanziamento/ampliamento dell'attività principale.**

Check-list: vantaggi e svantaggi del leasing

Svantaggi:

- Il leasing è **più costoso** rispetto al finanziamento da parte di terzi (le rate del leasing sono appesantite da spese di rifinanziamento, breve durata di ammortamento, spese d'amministrazione, supplementi per rischi e margine di guadagno).
- Le **rate del leasing** devono essere pagate anche se gli affari non vanno bene (**costi che incidono sull'andamento economico**)
- Un **interruzione anticipata** comporta il pagamento di **spese elevate**.
- Le **entrate in corso vengono ridotte** e di conseguenza viene ridotto anche il valore di reddito dell'impresa.

Crowdfunding

- Il finanziamento partecipativo o crowdfunding designa un **metodo alternativo di finanziamento che si fonda sul grande numero dei finanziatori**. Ognuno fornisce solo una piccola parte della cifra totale necessaria al lancio di progetti molto diversi tra loro.
- La mobilitazione dei finanziatori **si effettua generalmente tramite piattaforme internet** che mettono in contatto i promotori di un progetto con dei contributori finanziari, che molto spesso sono privati. Contrariamente agli altri metodi di finanziamento, il crowdfunding si svolge **senza intermediari**. Per le PMI costituisce un buon mezzo per ottenere fondi senza il tramite di finanziatori tradizionali quali ad esempio le banche.

I diversi tipi di crowdfunding

Esistono quattro tipi di crowdfunding. Si distinguono principalmente in funzione della natura della controparte ricevuta dai contributori. Questa controparte può essere monetaria o di altra natura.

- **Crowddonating** → I contributori danno denaro senza **niente** attendere in **cambio**
- **Crowdsupporting** → Il contributore dà denaro e riceve, in cambio dei fondi investiti, una **contropartita non finanziaria**, ad esempio il prodotto finanziato in anteprima
- **Crowdlending** → I contributori prestano denaro, si aspettano di essere **rimborsati** e di ricevere degli **interessi sotto forma di una appropriata indennità**
- **Crowdfunding investing** → Questa forma di crowdfunding punta a finanziare delle società. I contributori investono denaro e ricevono, in cambio, il **diritto di partecipazione nell'impresa o una quota di interessi sui proventi**

- **Con questo tipo di finanziamento partecipativo, il contribuente darà denaro senza ricevere nulla in cambio, ad esempio per sostenere progetti umanitari.**
- Il crowddonating è un tipo di finanziamento partecipativo col quale i contributori danno denaro a sostegno di un progetto che hanno a cuore, senza aspettarsi nulla in cambio. Nella maggior parte dei casi, il crowddonating **viene utilizzato nell'ambito umanitario, sociale o culturale**, o anche per trovare fondi per campagne politiche.

- **Con questo modello di finanziamento partecipativo, i contributori danno denaro e ricevono qualcosa in cambio, ad esempio il prodotto finanziato in anteprima.**
- Il crowdsupporting, chiamato anche "reward-based crowdfunding", designa il finanziamento di un progetto da parte di diversi contributori che vengono inseguito ricompensati. Questa contropartita può assumere la forma di un **regalo o anche dell'invio del prodotto sviluppato in anteprima**. I progetti spesso possono essere di natura commerciale, ma anche creativa, culturale o ancora sportiva.

- **Con questo modello di finanziamento partecipativo, i contributori prestano denaro a delle imprese o a privati e ricevono in cambio degli interessi.**
- Il crowdlending, chiamato anche **peer-to-peer (P2P)** o social lending, permette e dei contributori di prestare denaro a società o privati in cambio di interessi. **L'ammontare degli interessi dipende dai rischi associati al prestito.** Il vantaggio per le imprese è che possono **fare a meno di intermediari finanziari tradizionali** quali, ad esempio, le banche. Questo sistema permette di ottenere crediti a **tassi d'interesse interessanti** e le **procedure** possono rivelarsi **più semplici** rispetto a quelle bancarie. Una formula particolarmente vantaggiosa per le start-up.

- **Con questo modello di finanziamento partecipativo, i contributori investono denaro in un'impresa in cambio di una partecipazione o di un investimento in una parte dei profitti.**
- Il crowdfinancing permette a dei contributori di dare denaro a un'impresa per ricevere in controparte una partecipazione nella società o gli interessi su di una parte dei profitti.
- A differenza degli investimenti tradizionali, **le somme fornite possono essere piccole.**
- Il potere decisionale dell'investitore è comunque spesso limitato per garantire la libertà di azione della squadra di direzione dell'impresa. Il modello affaristico varia in funzione delle piattaforme qualificati.

L'Initial Coin Offering (ICO)

(una raccolta fondi in criptovaluta)

- L'ICO per le start-up si avvicina a un'operazione di crowdfunding nel corso della quale degli investitori usano una valuta virtuale per aiutare un'impresa a prefinanziare un servizio o un prodotto. Questi fondi possono andare sia a progetti di blockchain che a società attive in settori più tradizionali.
- Talvolta chiamate "raccolte fondi in criptovaluta" in italiano o *Initial Token Offering* (ITO) in inglese, l'*Initial Coin Offering* (ICO) **somiglia ad una sorta di entrata in borsa, ma effettuata sulla blockchain.** L'ICO viene lanciata da una start-up che, precedentemente, ha valutato il suo bisogno di fondi e ha redatto un "white paper", ovvero un documento che descrive il suo progetto imprenditoriale. Gli investitori possono poi finanziare questa imprese pagando attraverso criptovalute, come il bitcoin o l'ether.

L'Initial Coin Offering (ICO)

(una raccolta fondi in criptovaluta)

- In cambio dei loro capitali, **gli investitori ricevono dei gettoni ("tokens")** che possono assicurare diverse funzioni. Possono, ad esempio, **servire come moneta o diritto d'accesso a una piattaforma, in modo da acquistare i prodotti o i servizi proposti dalla start-up.** A seconda della loro natura, i gettoni possono anche permettere all'investitore di aver **accesso a dei dividendi, così come a un diritto di voto in seno all'impresa.**
- Questa procedura comporta svariati **vantaggi.** Da un lato, essa permette alla start-up di **raccogliere dei fondi importanti in un lasso di tempo ristretto e a costi ridotti.** Dall'altro, essa assicura una **distribuzione dei diritti d'accesso.** L'ICO **comporta invece molti rischi.** La rapidità e la semplicità della procedura incoraggiano le giovani società a chiedere fondi per **progetti emergenti,** per i quali non è stato ancora realizzato nessun prototipo. Questo fornisce **poche garanzie** all'investitore, che non ha nemmeno dei diritti sul progetto. Inoltre, siccome i **gettoni non sono regolamentati,** o sono talvolta emessi da persone che non possono essere identificate, **il rischio di truffa o di frode è elevato.**

Reward crowdfunding

- Con il reward crowdfunding l'azienda può **raccogliere fondi** utilizzando come leva per attrarre investitori su un particolare prodotto e **corrispondendo** ai sostenitori, **in base all'importo investito**:
 - **un premio, un gadget o un riconoscimento**;
 - **la gratuità o uno sconto** sul bene che verrà realizzato grazie alla buona riuscita della campagna di raccolta fondi (prevendita);
 - **una quota dei ricavi o degli utili** conseguiti con la realizzazione del progetto (royalty crowdfunding), sotto determinate condizioni e per periodi di tempo prestabiliti.
- Il reward crowdfunding può essere utilizzato come strumento di raccolta fondi sia da aspiranti imprenditori, sia da artisti e persone "comuni" che hanno un'idea da realizzare e vogliono mettersi in gioco, sia da imprese che decidono di lanciare sul mercato un nuovo prodotto e decidono di fare una campagna di raccolta fondi per due motivi: finanziamento del progetto e analisi di mercato del nuovo prodotto.

- **Rappresenta l'ultima tappa di apertura del capitale dell'impresa**, dato che le azioni possono essere acquisite e scambiate da un numero maggiore di possibili investitori con i quali l'azienda potrebbe anche non entrare mai in diretto contatto.
- Attraverso la IPO (Initial Public Offering) l'azienda si presenta per prima volta al mercato e dà la **possibilità agli investitori di acquistare un numero di azioni già esistenti** (in questo caso si parla di **Offerta Pubblica di Vendita**), di **sottoscrivere azioni di nuova emissione**, a seguito di un aumento di capitale sociale (in questo caso si parla di **Offerta Pubblica di Sottoscrizione**) **o un mix tra le precedenti** (in questo caso si parla di Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione).
- Successivamente, l'operazione può essere ripetuta qualora si desiderasse collocare sul mercato un numero maggiore di azioni o per raccogliere successivi aumenti di capitale.

Quotarsi in Italia

Un'azienda può decidere su quali mercato quotarsi. In Italia, dispone di 3 opzioni:

- **AIM Italia: segmento riservato alle piccole e medie imprese, non regolamentato**, con un processo di ammissione e regole più semplificate e un elevato grado di visibilità dei titoli quotati. Da luglio 2020 è attivo il nuovo segmento Professionale, che permette alle aziende di potersi quotare in maniera graduale, senza necessità di scambi delle quote (just listing) oppure prevedendo gli scambi una volta al giorno con il metodo dell'asta;
- **STAR: segmento riservato alle imprese con capitalizzazione tra 40 milioni e 1 miliardo** che si impegnano ad allinearsi agli standard internazionali in termini di requisiti di trasparenza comunicativa, alta liquidità (35% minimo di flottante) e Corporate Governance (l'insieme di regole che determinano la gestione dell'azienda)
- **MTA (Mercato Telematico Azionario):** in cui si negoziano azioni e obbligazioni convertibili, diritti di opzione e warrant di **imprese medio grandi alla ricerca di capitali nazionali e internazionali**, in grado di garantire un'elevata liquidità dei titoli.

Private equity

Con questo termine si intende la possibilità di **far entrare nel capitale dell'azienda fondi specializzati** che, oltre ad apportare **risorse finanziarie**, possono apportare **competenze importanti** per sostenere le idee di sviluppo delle imprese. **La loro presenza è temporanea** dato che il loro interesse è quello di investire in un'impresa per farne aumentare il valore nel tempo e realizzare un guadagno nel momento di uscita in cui cede la propria partecipazione (realizzando il cosiddetto **capital gain**) all'imprenditore, a un soggetto terzo (ad esempio, un altro fondo) o al mercato (portando l'azienda in quotazione). Si possono distinguere diversi tipi di operatori, a seconda dalla fase di sviluppo dell'impresa:

- **Business Angel, Seed Capital e Venture Capital**, sono i primi ai quali un imprenditore può rivolgersi nelle **prime fasi di sviluppo della propria attività** per sostenere le fasi più rischiose di sviluppo dell'idea prima che possa essere messa sul mercato;
- **Fondi Private Equity**, interessati ad **aziende più mature** e per operazioni di finanziamento alla crescita o al rilancio di imprese in crisi (cosiddetto turnaround).

Tipicamente tali fondi agiscono nei settori industriali e nelle aree geografiche in cui sono specializzati.

Equity Crowdfunding

Attraverso una campagna di equity Crowdfunding **una startup o una PMI possono effettuare un aumento di capitale, fino ad un massimo di 5 milioni di euro all'anno attraverso piattaforme autorizzate ad operare come portali online dalla Consob.** Gli investitori diventano a tutti gli effetti soci dell'impresa. Anche per tutelare i piccoli investitori, che possono investire nel capitale di rischio, tramite la piattaforma devono essere pubblicate una serie di informazioni, come:

- la descrizione dell'impresa emittente e del progetto di business;
- il documento di offerta;
- l'informativa sui rischi specifici dell'offerta;
- l'informativa sugli organi sociali
- l'indicazione sulla quota sottoscritta da investitori professionali (fondazioni bancarie, incubatori di startup o investitori a supporto dell'innovazione), che devono garantire la sottoscrizione di almeno il 5% della raccolta totale.

Per il successo di una campagna di equity crowdfunding è necessario, oltre a impostare una buona campagna di marketing e comunicazione per far conoscere il più possibile la propria azienda e il proprio progetto, **proporre qualcosa di innovativo che attiri l'interesse degli investitori.** In caso di chiusura dell'operazione, l'azienda dovrà pagare una commissione alla piattaforma.

- Il mini bond è un **titolo obbligazionario**, tipicamente di durata tra i 3 e i 7 anni, attraverso cui un'impresa può raccogliere risorse finanziarie **da restituire o in un'unica restituzione a scadenza (bullet) o**, in maniera simile a un classico finanziamento bancario, **attraverso un piano di ammortamento con la possibilità di preammortamento** per permettere agli investimenti sostenuti di dare il ritorno prefissato (amortizing). Alcuni investitori, nel caso siano interessati al progetto dell'azienda, sono anche disposti a garantire l'intero collocamento del mini bond, comprando la parte eventualmente non acquistata dal mercato.
- **Possono emettere questo tipo di titoli società di capitali italiane, non quotate, con un fatturato superiore ai 2 milioni di euro, almeno 10 dipendenti e con uno statuto che includa la possibilità di emettere titoli di debito.**

Mini Bond

- **Le imprese che vogliono emettere mini bond devono essere trasparenti** e aprire i propri dati finanziari storici e prospettici (quantitativi e qualitativi, come nel caso del business plan) ai potenziali investitori. Più informazioni si danno al mercato, più interessanti sono le imprese per gli investitori.
- Inoltre, per far in modo che l'emissione abbia successo e attrarre gli investitori, **è necessario avere delle buone performance economico-finanziarie negli ultimi bilanci depositati** (come per esempio un fatturato in crescita, un buon margine operativo lordo, un indebitamento non elevato) e **precisi programmi di sviluppo per i prossimi anni.**

Mini Bond

L'emissione di un mini bond può essere un **processo più lungo** rispetto al canale bancario e **richiede una serie di competenze specifiche** che non necessariamente sono presenti in azienda e per questa ragione è utile la presenza di una serie di soggetti a supporto dell'impresa:

- **un advisor finanziario che verifichi la fattibilità dell'operazione** e accompagni la società in tutto il processo, aiutando a predisporre il business plan e l'information memorandum per gli investitori;
- **una società di rating che proceda con l'emissione del rating**, informazione principale per valutare il rischio della società emittente;
- **uno studio legale che predisponga tutti i documenti sottostanti l'emissione**: il contratto di arranging, il regolamento del prestito, il documento di emissione, il contratto di sottoscrizione tra emittente ed investitore.
- **un Arranger che coordini il processo di emissione** e collocamento delle obbligazioni, contatta e gestisce la relazione con i potenziali investitori.

In caso di collocamento del mini bond, l'azienda dovrà pagare, oltre al tasso che andrà a remunerare gli investitori, una commissione a tutti i soggetti coinvolti nel processo.

Cambiali finanziarie

- Le cambiali finanziarie danno la **possibilità** alle **società di capitali**, alle società cooperative e alle società mutue assicuratrici (**diverse dalle banche e dalle micro imprese**) di **ottenere finanziamenti tra 1 e i 36 mesi tramite l'emissione di titoli di debito esecutivi**, ossia la promessa incondizionata di pagamento a scadenza, quotati sul mercato ExtraMot Pro di Borsa Italiana e che possono essere sottoscritti esclusivamente da investitori professionali e qualificati.
- **Le imprese non quotate** su mercati regolamentati per emettere una cambiale finanziaria **devono avere il bilancio certificato e, solo le PMI, devono essere assistite da uno sponsor, come una banca o una SGR**, che oltre a supportarla nella fase di emissione e di collocamento del titolo, manterrà nel proprio portafoglio, sino alla scadenza della cambiale, una quota del titolo stesso, pari al 5% per emissione fino a 5 milioni di Euro, 3% oltre 5 fino a 10 milioni di Euro, 2% oltre 10 milioni di Euro.

Le fatture sono un elemento presente in tutte le imprese e, **spesso**, per chi lavora con imprese italiane, **presentano tempi di incasso lunghi e non sempre certi**. Accanto alle tradizionali forme di finanziamento bancarie (anticipo fatture, anticipo R.I.B.A.), se ne sono affiancate altre che permettono all'impresa, che intende supportare il proprio capitale circolante, di utilizzare la fattura come strumento per ottenere liquidità attraverso quattro forme principali:

- 1. finanziamento della fattura pro-solvendo, assimilabile all'anticipo fatture**, lascia in capo all'azienda che lo richiede **l'obbligo di chiudere nei tempi concordati il finanziamento concesso**. Solo in particolari casi, la cessione della fattura può essere pro-soluto, assimilabile alla logica del Factoring;

- 2. invoice trading, assimilabile alla cessione pro-soluto, prevede la “vendita”, normalmente attraverso aste, della fattura che viene acquistata e cambia di proprietà, sollevando l’azienda dal rischio di incasso/insolvenza.** È importante valutare se nei contratti viene esplicitamente negata la possibilità di cedere il credito;
- 3. finanziamento di filiera (Supply Chain), assimilabile al reverse factoring, in cui l’azienda a capo della catena (sponsor), appoggiandosi a una piattaforma digitale, permette a fornitori selezionati, normalmente quelli più strategici, di ottenere l’anticipo delle proprie fatture, garantendone il pagamento e, a volte, concordando costi finanziari minori di quelli che i fornitori potrebbero ottenere singolarmente;**

- 4. dynamic discounting permette, attraverso una piattaforma digitale, il pagamento anticipato del cliente a fronte di uno sconto da parte del fornitore sull'importo della fattura proporzionale ai giorni di anticipo.**

Tutte queste forme permettono all'impresa di avere un finanziamento di una quota della fattura, dedotta la quota di remunerazione che spetta al finanziatore/compratore.


Tante piccole imprese possono avere come ulteriore vantaggio quello di spostare la lente di analisi più verso la solvibilità e la qualità del cliente che verso il proprio rating.

Revisione e carte di lavoro

Variazioni e scadenza dei debiti

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio	Quota scadente oltre l'esercizio
Debiti verso soci per finanziamenti	104.967	(104.967)	-	-	-
Debiti verso banche	109.149	84.160	193.309	193.309	-
Debiti verso altri finanziatori	205.714	(51.428)	154.286	-	154.286
Acconti	-	96.397	96.397	96.397	-
Debiti verso fornitori	1.028.072	(147.669)	880.403	880.403	-
Debiti tributari	78.155	40.699	118.854	118.854	-
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	89.178	25.379	114.557	114.557	-
Altri debiti	199.394	3.254	202.648	202.648	-
Totale debiti	1.814.629	(54.175)	1.760.454	1.606.168	154.286

Debiti v/altri finanziatori:

- **Importo «significativo»**
 - **Rimborso con presumibile ammortamento a quote costanti**
 - **Nessuna specificazione in Nota Integrativa**
- 
- **Acquisire dati, informazioni, documenti**

Revisione e carte di lavoro

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio	Quota scadente oltre l'esercizio
Debiti verso altri finanziatori	205.714	(51.428)	154.286	-	154.286

Procedure di revisione:

- **Verifiche di «validità»** → esame di contratti e documenti, forma e condizioni del finanziamento
- **Ulteriori verifiche:** → identificazione del finanziatore
- **Verifiche di conformità:** → tracciatura e/o riesecuzione delle registrazioni contabili (acquisizione del finanziamento e quote di rimborso)
- **Ulteriori procedure:** → colloqui con la direzione e i responsabili amministrativi/finanziari (ev. revisore uscente)
- **VERBALIZZARE E DOCUMENTARE IL LAVORO SVOLTO**