



POSITION PAPER  
**INVOICE TRADING IN ITALIA:  
ANALISI, OPPORTUNITÀ E PROPOSTE**

28 FEBBRAIO 2023

# INDICE DEL DOCUMENTO

1. PREMESSA
2. DEFINIZIONE DELLE OPERAZIONI DI INVOICE TRADING
3. ATTORI DELLE OPERAZIONI DI INVOICE TRADING
4. VANTAGGI PER LE IMPRESE CEDENTI
5. INVOICE TRADING VS FACTORING
6. CARATTERISTICHE DEL MERCATO DELL'INVOICE TRADING IN ITALIA
7. DIMENSIONI DEL MERCATO DELL'INVOICE TRADING IN ITALIA
8. FINTECH ATTIVE NEL MERCATO DELL'INVOICE TRADING IN ITALIA E LORO MODELLI DI BUSINESS
9. PROPOSTE PER LO SVILUPPO DEL MERCATO DELL'INVOICE TRADING IN ITALIA
10. APPENDICE

# 1. PREMESSA

ItaliaFintech è l'associazione italiana dei principali imprenditori nel settore Fintech. Nata nel 2018 con lo scopo di promuovere la conoscenza e l'adozione delle soluzioni fintech da parte di consumatori, famiglie e imprese, riunisce le principali realtà italiane operanti nel settore.

L'associazione rappresenta un punto di riferimento e di dialogo per le istituzioni ed i regolatori, per mantenere sempre vivo il confronto con altre aziende e associazioni anche a livello internazionale, per facilitare la crescita e lo sviluppo di una cultura dell'innovazione nei servizi finanziari e contribuire allo sviluppo di servizi sempre più efficienti per il pubblico.

ItaliaFintech fa parte dell'European Digital Finance Association (EDFA), l'associazione che rappresenta il settore Fintech a livello europeo alla quale aderiscono 14 associazioni fintech di 14 Stati membri dell'Unione Europea.

Le Fintech operanti in Italia hanno dimostrato di poter fornire alla clientela soluzioni e prodotti accessibili, dai costi di gestione contenuti e adatti ad un ampio pubblico. L'utilizzo di canali in prevalenza digitali per la gestione della relazione tra l'investitore professionale o il risparmiatore da un parte ed il gestore dall'altra ha permesso l'accesso a soluzioni di investimento dirette nell'economia reale (come ad esempio: private equity, venture capital, mini-bond, direct lending, crowdfunding, etc.), hanno abbassato le soglie di ingresso rendendo tali investimenti accessibili anche ad investitori professionali e risparmiatori con patrimoni di dimensioni contenute ed hanno favorito l'accrescimento della cultura finanziaria dei cittadini.



Questo documento è stato predisposto dal Gruppo di Lavoro dedicato al Lending di Italia Fintech coordinato da Matteo Tarroni - CEO e Founder di Workinvoice e da Riccardo Carradori - Presidente e Amministratore delegato di TeamSystem Financial Value Chain (sub-holding del Gruppo TeamSystem S.p.A. che presidia l'attività FinTech del Gruppo), nonché fondatore di Factor@Work (oggi fusa nella SGR del Gruppo) e Whit-e (provider di soluzioni fintech controllata da TeamSystem Financial Value Chain).

In particolare, ringraziamo per la collaborazione e gli spunti ricevuti durante questi mesi di lavori anche Anticipay, CashMe, Cashinvoice, CF+, Crescitalia, Findynamic e Polaris.

Ringraziamo altresì lo Studio Chiomenti, Legal Partner di ItaliaFintech per il supporto e per i suggerimenti.

## 2. DEFINIZIONE DELLE OPERAZIONI DI INVOICE TRADING

L'invoice trading è una forma tecnica di smobilizzo "B2B" (nel senso che chi vende è un'impresa non un consumatore e chi acquista è un investitore professionale di diritto o su richiesta non un risparmiatore classificato come "Retail" ai sensi della MIFID2) di crediti commerciali certi, liquidi ed esigibili.

Normalmente, il credito assume la forma di una fattura digitale (in formato "XML"), che transita dal "Sistema di Interscambio" (SDI), piattaforma dell'Agenzia delle Entrate che gestisce i processi di fatturazione elettronica a livello sistemico.

Trattandosi di una compravendita di un "*bene immateriale*" e non di un "*finanziamento*" (chi cede la fattura riceve i soldi dal cessionario e non deve restituirglieli, perché il cessionario verrà pagato a scadenza dal debitore ceduto e qualora ciò non accadesse il cessionario si rivarrà sul debitore ceduto), la natura giuridica dell'operazione si prefigura come quella di un "*negozio traslativo*" e non come quella di un "*negozio finanziario*".

Solitamente, lo smobilizzo delle fatture avviene tramite la cessione a titolo definitivo (ovvero "*pro-soluto*") e a sconto degli stessi, su piattaforme digitali, alle quali partecipano tanto veicoli cessionari quanto imprese cedenti.

I modelli operativi delle piattaforme possono prevedere:

- l'onboarding tanto "*su invito*" quanto "*aperto*" a qualunque utente si registri (ovviamente che soddisfi determinati criteri),
- la modalità "*asta competitiva*" (anche con opzione "*buy-now*") oppure la modalità "*trattative private*";
- soluzioni "*captive*" dedicate ad uno specifico veicolo oppure soluzioni dedicate ai soli veicoli in gestione ad un'unica controparte, così soluzioni fruibili da veicoli diversi (sia fondi sia SPV di cartolarizzazione), anche in gestione a diverse controparti.

Le cessioni possono essere:

- "*spot*" o continuative;
- relative ad una singola fattura o a più fatture in blocco o a tutte le fatture emesse da un cedente verso uno stesso debitore o addirittura verso più debitori o verso tutti i debitori;
- senza notifica al debitore ceduto o con notifica e pubblicazione nella "*Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana*" e registrazione in Camera di Commercio o con notifica e accettazione da parte del debitore ceduto o con notifica e accettazione incondizionata;
- domestiche (cedente e ceduto residenti in Italia) o export (solo il cedente residente in Italia) o import (solo il ceduto residente in Italia) o con cedente e ceduto non residenti in Italia.

### 3. GLI ATTORI DELLE OPERAZIONI DI INVOICE TRADING

Di norma, gli attori principali di un'operazione di invoice trading sono tre:

- il cedente, che assume la forma di una società di capitali o di persone, quasi sempre si tratta di una microimpresa o di una PMI, con crediti di importi contenuti (mediamente inferiori a 50 mila euro), vantati verso aziende medio-grandi dotate di buon merito di credito;
- la società che gestisce la piattaforma fintech, che può offrire anche servizi accessori al “*marketplace*” gestito (e spesso sviluppato in proprio);
- il cessionario, che può essere un'impresa non finanziaria società di capitali o un veicolo di cartolarizzazione o un “*Organismo di Investimento Collettivo del Risparmio*” (OICR) di fatto un fondo di investimento alternativo.

Lo scopo principale del cedente è quello di ottenere liquidità, anticipatamente rispetto alla data di scadenza della fattura, monetizzando fino al 95% del valore nominale della fattura ceduta in tempi brevi (di prassi, entro 24-72 ore dal perfezionamento della cessione) e in maniera snella e semplificata.

Lo scopo del cessionario è quello di realizzare un ritorno da un investimento finanziario nell'economia reale del nostro Paese, peraltro de-correlato dall'andamento dei mercati finanziari tradizionali (azionario, obbligazionario e monetario), che sia coerente col profilo “*rischio-durata*” espresso al gestore. Nel caso di alcuni investitori istituzionali, professionali di diritto (come banche e assicurazioni), attraverso specifici presidi di “*Credit Enhancement*”, i cessionari possono ridurre in modo significativo l'assorbimento di capitale regolamentare relativo al proprio investimento ai sensi della “*Capital Requirements Regulation*” (CRR) o di “*Solvency II*”.

Lo scopo del gestore della piattaforma è quello di offrire a titolo oneroso alcuni innovativi servizi finanziari digitali a cedenti e cessionari, che possano di norma essere complementari e non sostitutivi rispetto a quelli offerti dalle banche tradizionali e che nello specifico:

- rendano più flessibile, efficiente e affidabile l'operatività;
- semplifichino e riducano al minimo i costi operativi (prevalentemente, se non esclusivamente, variabili e trasparenti sin dall'inizio);
- migliorino l'esperienza di servizio dei clienti, snellendo al massimo i processi, aumentando quanto più possibile la rapidità delle interazioni, favorendo la facilità d'uso.

Infine, vi sono altri operatori “*complementari*”, tra i quali si citano, in via meramente esemplificativa e non esaustiva:

- segnalatori o agenti in attività finanziaria o mediatori creditizi;
- information provider e società di rating;
- garanti a favore dei cessionari, come compagnie di assicurazione del credito o Confidi;
- istituti di pagamento, banche depositarie;
- Master e sub-servicer (incluse le società incaricate del recupero dei crediti insoluti).

## 4. VANTAGGI PER LE IMPRESE CEDENTI

Le piattaforme di invoice trading permettono alle aziende cedenti di migliorare i flussi di cassa e regolarizzare il pagamento di dipendenti e fornitori e, in alcuni casi, di migliorare la posizione finanziaria netta e facilitare il rispetto di eventuali “*covenant*” bancari. Prevedere con maggior precisione e stabilità i flussi di cassa in entrata e in uscita e monetizzare in anticipo i crediti, consente alle aziende di reinvestire nei processi di crescita prima di quanto sarebbero in grado di fare se dovessero aspettare fino al saldo dell'intero importo delle fatture da parte dei loro clienti.

Una soluzione concreta, considerando che in Italia il tempo medio di pagamento delle fatture “B2B” nel 2021 è stato di 82 giorni (dati “*Osservatorio Supply Chain Finance*” o “OSFC” del Politecnico di Milano), un dato molto peggiore della media dei principali Paesi europei. Sono in particolare le PMI che sperimentano tempi di pagamento dei propri crediti commerciali di diversi mesi (media oltre i 4 mesi per le microimprese, dati sempre OSCF Politecnico).

Ai tempi di pagamento strutturalmente estremamente elevati si aggiunge per le imprese italiane l'incertezza degli stessi. I dati mostrano infatti come soltanto poco più di un'azienda su tre in Italia salda puntualmente le proprie fatture (il 38,5% per la precisione, secondo i dati rilevati dallo Studio Pagamenti elaborato ogni anno da Cribis D&B).

Queste condizioni non solo pregiudicano la competitività delle aziende italiane nei confronti dei loro concorrenti europei e globali, ma rappresentano anche un notevole rischio sistemico. I lunghi tempi di incasso delle fatture commerciali in Italia determinano un fenomeno in base al quale le PMI fornitrici fanno da banca (senza garanzie) ai grandi clienti. Si tratta di una specie di “*credito ombra*” e comporta che i fornitori - di fatto - si trovino a fare credito ai propri clienti, in moltissimi casi anche per mesi (in base alla scadenza della fattura), e senza alcuna regolamentazione. Niente “*covenant*”, niente obblighi di trasparenza, niente penali né sanzioni. Il rischio è enorme, soprattutto se improvvisamente i ritardi nei pagamenti si allungano (come accaduto nel periodo della pandemia), poiché il fornitore non avrà alcuna garanzia o “*paracadute*” per rientrare in possesso della sua liquidità.

Il fabbisogno di soluzioni per il finanziamento dei crediti commerciali è anche dimostrato dalla dimensione del settore del factoring tradizionale. L'Italia è infatti il terzo paese al mondo per volume di transazioni del factoring (dati “*Factor Chain International 2021*”). Il factoring tradizionale, tuttavia, per la sua complessità non è utilizzato abitualmente dalle PMI che ricercano negli strumenti finanziari flessibilità, rapidità, costi trasparenti ed una esperienza d'uso semplice.

## 5. INVOICE TRADING vs FACTORING

Il factoring tradizionale e l'invoice trading sono strumenti finanziari utilizzati dalle imprese per ottenere liquidità dai propri crediti ed in entrambi i casi rappresentano soluzioni complementari e non sostitutive rispetto agli strumenti bancari tradizionali. Tuttavia, ci sono alcune differenze significative tra i due strumenti.

Innanzitutto, la natura giuridica dei cessionari e le norme di riferimento per la cessione. Infatti, l'attività di Factoring può essere svolta unicamente da banche o altri intermediari finanziari vigilati che operano ai sensi dell'art. 106 del Testo Unico Bancario (TUB) ed è specificamente disciplinata dalla Legge 52/91, mentre i cessionari che ricorrono all'invoice trading sono di norma aziende non finanziarie e non vigilate che fanno riferimento all'art. 1260 c.c. e seguenti oppure veicoli di cartolarizzazione che operano ai sensi della Legge 130/99 oppure Fondi di Investimento Alternativi (FIA) soggetti alla direttiva comunitaria AIFMD. Le piattaforme, di solito, non svolgono attività vigilate.

I modelli di business sono profondamente diversi. Le piattaforme di invoice trading privilegiano la semplicità, anche per quanto riguarda la remunerazione della loro attività. I ricavi sono costituiti per la maggior parte da commissioni di servizio fatturate con IVA, incassate in seguito ad ogni singola cessione, mentre il factoring utilizza lo schema più tradizionale di un tasso di interesse sugli importi erogati più varie commissioni anche variabili, oltre alle usuali spese fisse.

L'obiettivo delle piattaforme di invoice trading è quello di rendere i crediti commerciali un attivo monetizzabile in tempi rapidi, che può essere scambiato su un mercato digitale tra aziende ed una molteplicità di investitori. Il factoring, invece, in termini generali, sposa il concetto di "*relazione di credito*" ed i crediti commerciali svolgono principalmente una funzione di "*collaterale*".

Un'ultima differenza riguarda la selezione dei crediti da cedere. Le piattaforme di invoice trading di solito ammettono che le aziende possano decidere in completa autonomia e con la massima flessibilità quando ricorrervi (anche su base "*spot*") e quante e quali fatture cedere. Nel factoring, invece, è tipicamente prevista la cessione di pacchetti omogenei di crediti commerciali (se non addirittura la loro interezza, o clausole di divieto di cessione ad altri cessionari) che possono essere sia presenti che futuri, nell'ambito di un "*accordo quadro*" di cessione in via continuativa.

## 6. CARATTERISTICHE DEL MERCATO DELL'INVOICE TRADING IN ITALIA

Negli ultimi anni l'invoice trading si è rivelato un metodo efficace per le PMI, consentendo di ottenere liquidità in modo sicuro, facile e veloce. Recentemente tale modalità si è estesa, in alcuni casi, anche alle microimprese (ovvero a quelle aziende con fatturato annuo inferiore a 2 milioni di euro, secondo la tassonomia d'impresa europea).

In particolare, l'invoice trading ha assolto principalmente alle seguenti funzioni:

- canale complementare, non sostitutivo, rispetto al credito bancario tradizionale (anticipo fatture, anticipi importo o export, sconto di portafoglio salvo buon fine, etc.) e al factoring nelle sue varie forme e declinazioni operative, sia per volumi processati sia per caratteristiche (ad esempio flessibilità dello strumento rispetto allo strumento tradizionale del factoring, etc.) sia per posizionamento di prezzo sia per tipologia di clienti cedenti (spesso troppo piccoli o con merito di credito non gradito dalle banche tradizionali);
- fattore di mitigazione di un rischio "sistemico", ovvero di quello rappresentato dalla prevalenza del credito di fornitura governato dalle grandi imprese capo-filiera (c.d. "credito ombra");
- supporto alle aziende per la crescita e per il risanamento (ove possibile), soprattutto a quelle meno gradite al sistema bancario (per piccole dimensioni e/o merito di credito insufficiente).

In sostanza, l'invoice trading può essere di supporto a due tipologie di aziende:

- quelle che hanno "rallentato", riducendo il fatturato, in molti casi per fattori esogeni, e che quindi trovano meno credito in banca, nel qual caso la cessione dei crediti consente di: monetizzare rapidamente un attivo fungibile (la fattura da incassare), dotare l'azienda di liquidità addizionale e consentirle quindi di "ripartire"; tra l'altro indici di liquidità migliori rappresentano un bilancio più solido e quindi un maggiore gradimento da parte delle banche, innescando di conseguenza un circolo virtuoso anche nei confronti del sistema creditizio tradizionale;
- quelle che stanno "accelerando", acquisendo per esempio nuovi ordini, magari dopo un periodo di crisi; queste aziende spesso non trovano nel sistema creditizio tradizionale strumenti sufficientemente reattivi: le aziende hanno bisogno infatti di liquidità immediata per fare fronte ai costi di produzione derivanti dai nuovi ordini; in questo caso, cedere le fatture disponibili su piattaforme di invoice trading può accompagnare la crescita di ordini e fatturato in maniera estremamente flessibile, rapida e conveniente.

## 7. DIMENSIONI DEL MERCATO DELL'INVOICE TRADING IN ITALIA

Soprattutto negli ultimi 4 anni, l'invoice trading si dimostra uno strumento estremamente utile a maggior ragione in un sistema economico come quello italiano, caratterizzato da una miriade di fornitori (di solito PMI) e da un numero più ridotto di clienti/buyer, di solito di maggiori dimensioni e con un miglior merito creditizio. La cessione dei crediti sui *marketplace* digitali consente, infatti, alle aziende cedenti di ottenere più credito (in modo più semplice e rapido), sfruttando il merito di credito dei loro clienti.

Quella che abbiamo descritto è chiaramente, seppure generalizzando, una rappresentazione delle catene di fornitura del nostro paese e questa è una delle ragioni per cui lo strumento dell'invoice trading mostra un'adozione sempre più frequente tra le soluzioni di *Supply Chain Finance*.

Secondo il "4° Report sulla Finanza Alternativa per le PMI", del Politecnico di Milano, le piattaforme di invoice trading italiane hanno complessivamente mobilitato per le PMI 1,24 miliardi di euro circa nel 2021 (712,2 milioni di euro nel secondo semestre 2020 e 531,6 milioni di euro nel primo semestre 2021). L'incremento è del 7,5% rispetto all'anno 2020.

Di seguito invece sono riportati i dati raccolti da ItaliaFintech per il triennio 2020-2022:

TOTALE	FY-2020	FY-2021	FY-2022	CAGR
Valore fatture acquistate (€ mln)	288,11	444,33	571,72	<b>+40,9%</b>
Numero fatture acquistate	5.332	7.475	11.416	<b>+46,3%</b>

*Dati rilevati da ItaliaFintech con riferimento alle principali piattaforme (di seguito citate in ordine alfabetico): CashMe, Whit-e (controllata da TeamSystem Financial Value Chain), Workinvoice.*

I dati raccolti dall'associazione, riportati nella tabella di cui sopra, evidenziano un tasso di crescita medio annuo superiore al 40% e mostrano come questo strumento svolga un'importante funzione di allocazione delle risorse con una diffusione proporzionalmente maggiore nei segmenti dell'economia italiana dove il credito tradizionale stenta ad arrivare, ovvero: microimprese e PMI, regioni del sud Italia, settori tradizionalmente considerati più rischiosi per caratteristiche intrinseche, come ad esempio il settore agricolo ed agroindustriale per la sua stagionalità. In particolare, negli ultimi anni il settore agroalimentare è stato colpito da diversi elementi di crisi, tra cui l'aumento dei costi degli input produttivi, la scarsità delle materie prime e le conseguenze del cambiamento climatico. In questo contesto, l'innovazione digitale anche negli strumenti finanziari si è dimostrata essere una preziosa leva strategica in grado di aumentare la sostenibilità e la resilienza delle aziende della filiera.

## 8. FINTECH ATTIVE NEL MERCATO DELL'INVOICE TRADING IN ITALIA E LORO MODELLI DI BUSINESS

Nella tabella sottostante sono elencate le principali società (considerando per anni di operatività e volumi transati), che operano in Italia nell'ambito dell'invoice trading "B2B" digitale, categorizzate in base alla tipologia prevalente del modello di business adottato (si veda la tabella di dettaglio riportata in appendice).

FINTECH COMPANY	MODALITÀ DI BUSINESS ADOTTATO
<b>Cash Me</b>	<b>Marketplace aperto</b> che opera in sinergia con investitori istituzionali e Gruppo Finservice. Nel 2022 è stato attivato il canale di "reverse digitale" e l'offerta del software in <i>whitelabel</i> con <i>bpo</i> .
<b>Demetra Capital</b>	<b>Marketplace aperto</b> alimentato prevalentemente da un mediatore creditizio iscritto all'OAM.
<b>Workinvoice</b>	<b>Marketplace aperto</b> , operativo dal 2014. Negli anni ha sviluppato una piattaforma di origination che integra digitalmente (attraverso API) banche, corporate ed intermediari finanziari. Opera con i principali investitori mondiali nel settore ai quali fornisce dati e modelli di pricing. Ha recentemente sviluppato marketplace digitali per soluzioni di supply chain finance per corporate e per il trading dei crediti fiscali (in collaborazione con il Gruppo CRIF e con il supporto strategico di PWC).
<b>Anticipay</b>	<b>Marketplace integrato con soluzioni gestionali e di fatturazione elettronica del Gruppo di appartenenza</b> Zucchetti.
<b>Teamsystems Financial Value Chain ("TSFVC")</b>	<b>Ecosistema di soluzioni fintech</b> (piattaforme di invoice trading anche senza notifica prevalentemente " <i>su invito</i> " e gestionali di portafoglio per Asset Manager), nonché correlati servizi accessori, sviluppati e gestiti da Whit-e (fintech solutions provider di TeamSystem, certificato ISO27001), originariamente alimentato da veicoli " <i>captive</i> " (in gestione alla SGR collegata e investiti anche e sempre più da banche partner), che nel 2023 introdurrà le modalità " <i>Reverse</i> " e " <i>PA</i> ", aprirà a veicoli in gestione a terzi e si avvarrà di un mediatore digitale già iscritto all'OAM (società collegata). L'ecosistema è nativamente <b>integrato con soluzioni gestionali e di fatturazione elettronica</b> , nonché con applicativi della Credit Rating Agency, <b>del Gruppo di appartenenza</b> TeamSystem. L'ecosistema è inoltre integrato via API, con: Investitori, Asset Manager, Garanti, Master Servicer e sub-servicer, istituti di pagamento e depositarie mandatarie dei cessionari.
<b>Cashinvoice</b>	<b>Comparatore</b> Mediatore Creditizio iscritto all'OAM.
<b>Polaris</b>	<b>Portale specializzato in soluzioni di Supply Chain Finance.</b>
<b>Crescitalia</b>	<b>Advisor</b> dotato di Piattaforma proprietaria per il servicing dei crediti commerciali e dei finanziamenti.

Nella tabella di cui sopra non sono riportati né "*Challenger Bank*" (come, ad esempio, Banca CF+ che ha recentemente acquisito e divisionalizzato la piattaforma di Supply Chain Finance Fifty) né altri intermediari finanziari ex art. 106 TUB (come, ad esempio, Credimi che ha dismesso la propria attività di invoice trading nel febbraio 2021), che svolgono o hanno svolto attività di invoice trading e/o factoring digitale.

## 9. PROPOSTE PER LO SVILUPPO DELL'INVOICE TRADING IN ITALIA

Le microimprese e le PMI italiane sono soggette ad un evidente limite alla crescita rappresentato dall'ingente fabbisogno di capitale circolante. Tali imprese devono fronteggiare, infatti, da un lato tempi di incasso delle fatture straordinariamente lunghi e dall'altro un insufficiente apporto di finanziamenti a breve termine da parte del sistema creditizio tradizionale. La possibilità di liquidare i crediti commerciali, anticipandone l'incasso, rappresenta quindi una soluzione volta a migliorare le condizioni per lo sviluppo delle imprese, soprattutto di quelle di piccole e medie dimensioni.

La rilevanza di strumenti innovativi per il finanziamento del capitale circolante delle imprese è poi aumentata in periodo come l'attuale, in cui le banche segnalano una sostanziale ulteriore restrizione degli standard di credito per i prestiti o per le linee di credito alle imprese.

La più recente *"Bank Lending Survey"*, pubblicata dalla *"Banca Centrale Europea"* (BCE), mostra come una crescente percezione di rischio da parte delle banche, una minore tolleranza nei confronti del rischio stesso e l'incremento dei costi di finanziamento e delle limitazioni del bilancio hanno rappresentato i principali fattori che hanno causato un netto *"irrigidimento"* delle condizioni complessive per i prestiti alle imprese nel quarto trimestre del 2022.

Dal lato della domanda di prestiti si assiste ad una conseguente contrazione dell'ammontare di richieste complessive da parte delle imprese, appunto a causa di termini e condizioni più penalizzanti, a maggior ragione per le microimprese e le PMI. Tuttavia, la stessa *survey* registra come il fabbisogno di capitale circolante e le relative richieste di credito continuino a crescere soprattutto perché le imprese continuano a sostenere costi elevati per l'energia e gli altri fattori di produzione. Si tratta di un fenomeno che si esprime a livello europeo ed ogni paese dell'Unione sta mettendo in campo misure di supporto anche per sostenere lo sviluppo di forme innovative di *Supply Chain Finance*. La stessa Commissione Europea ha recentemente messo in agenda la revisione della *"Direttiva sui ritardi di pagamento"* che mira a promuovere un *"passaggio deciso verso una cultura dei pagamenti rapidi"* nel contesto economico dell'UE.

Di seguito, sono delineati gli interventi che paiono essere di maggior rilievo per sostenere le PMI e le microimprese italiane, nel vigente contesto *"multi-crisi"*, caratterizzato dalle conseguenze della pandemia scatenata dal virus Covid-19, aggravato dalla guerra in corso tra Russia e Ucraina e alla luce dell'attuale contesto macroeconomico, che prevede un forte rallentamento, se non una recessione, oltre a tendenze inflazionistiche (soprattutto con riguardo ai settori c.d. *"energivori"*) e rialziste sui tassi di interesse marcate. Tali interventi rappresentano anche un'opportunità di modernizzazione del paese e di digitalizzazione dei processi di business, nel contesto del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR).

## A] ALBO DELLE PIATTAFORME CERTIFICATE

Come avviene in Gran Bretagna, a tutela di investitori e cedenti, le autorità di vigilanza potrebbero valutare di prevede che l'attività di *invoice trading* sia riservata a soggetti che ottemperano a certi requisiti volti ad assicurarne la sana e prudente gestione, iscritti in un apposito albo.

In questo senso, si auspica che, a livello domestico, la nuova disciplina europea prevista per le piattaforme di *crowdfunding* sia estesa anche alle piattaforme di *invoice trading*, che attualmente ne sono escluse. Del resto, l'attività di queste ultime non appare molto dissimile da quella delle piattaforme di *lending crowdfunding*, che invece ricadono nel predetto nuovo regime.

La previsione di un regime autorizzativo renderebbe ovviamente più agevole l'attuazione della proposta sub. b), ovvero quella di introdurre l'obbligo di *referral* dei clienti verso canali di finanziamento alternativi, in caso di mancata concessione del credito.

## B] OBBLIGO DI REFERRAL

Introduzione di un obbligo di "*Referral*" (sulla scia della normativa vigente in Gran Bretagna) a carico di banche e altri intermediari finanziari tradizionali (ad esempio società di factoring) verso FinTech regolamentate e certificate, in caso di rifiuto o parziale accoglienza da parte delle banche interessate di richieste di cessione di crediti e/o di erogazione di finanziamenti a PMI e microimprese italiane aventi certe caratteristiche.

Oggi, in Gran Bretagna, questa forma di supporto alle imprese si svolge come segue:

- l'azienda si rivolge a una banca o a una società di factoring per ottenere un anticipo su una fattura, cedere una fattura o richiedere un finanziamento;
- se la richiesta alla banca o alla società di factoring non ha successo, l'azienda richiedente viene automaticamente segnalata alle piattaforme fintech designate, certificate su una piattaforma gestita dal Governo inglese, che potrebbero essere in grado di aiutare l'azienda a trovare ottenere quanto richiesto.

Completati i loro controlli e in caso di esito positivo, le piattaforme fintech interessate possono quindi agevolare l'erogazione di liquidità all'azienda richiedente (ad esempio, attraverso la cessione dei crediti commerciali nel caso delle piattaforme di *invoice trading*).

## C] INEFFICACIA DELLE CLAUSOLE DI DIVIETO DELLA CESSIONE DEL CREDITO

Qualunque limitazione al finanziamento e alla trasferibilità dei crediti commerciali e qualunque aggravio di costo conseguente andrebbe valutato con grande attenzione. Purtroppo, la prassi del divieto di cessione è ancora largamente praticata da numerose società di grande dimensione in Italia, le quali pur disponendo di abbondante liquidità precludono ai loro fornitori (specie di piccola dimensione) la possibilità di reperire liquidità attraverso la cessione dei crediti.

Una legge che rendesse nulle le clausole contrattuali che vietano la cessione del credito consentirebbe alle PMI di rendere un attivo altrimenti “ingessato” molto più facilmente finanziabile, anche attraverso piattaforme che offrono soluzioni di finanza digitale complementare.

L’incapacità dei crediti imposta da tali contratti rende molto difficoltoso lo smobilizzo degli stessi anche mediante utilizzo di forme innovative di finanza digitale che prevedono appunto la creazione di mercati in cui i crediti possano essere liberamente trasferiti in tempo “quasi reale”.

A livello di sistema questo determina un “collo di bottiglia” nell’efficiente allocazione delle risorse e, in ultima istanza, un incremento del costo di finanziamento per le aziende, in particolare per le PMI che hanno minore potere contrattuale nei confronti dei propri clienti.

Si tratta, inoltre, di una forma di “credito ombra” e comporta che i fornitori - di fatto - si trovino a fare credito ai propri clienti, anche per molti mesi, e senza alcuna regolamentazione.

Esistono già diverse normative in altri paesi del mondo che hanno già reso inefficace il divieto di cessione:

- USA: “UCC s 9-406 (d)” - eventuali clausole di “Divieto di Cessione” per quanto riguarda i crediti commerciali sono inefficaci nei confronti dei debitori;
- Canada, Nuova Zelanda: “Personal Property Security Acts”;
- “Unidroit Convention on International Factoring” (1988), art. 6;
- “UN Convention on the Assignment of Receivables in International Trade” (2001), art 9.;
- “Law Commission” (“Company Security Interests”, 2005);
- UK: “Small Business, Enterprise and Employment (SBEE) Act”.

Il rendere inefficaci le clausole che vietano la cessione del credito avrebbe quindi indubbi effetti benefici non solo sulla trasferibilità degli stessi, ma aumenterebbe anche la trasparenza di pratiche che si configurano a tutti gli effetti come finanziamenti non trasparenti, non regolati da termini e condizioni, ma soltanto da consuetudini che, oltre a generare un rischio sistemico, spesso portano a situazioni di incaglio di complessa risoluzione e quindi a costi elevati.

## **D] AGEVOLAZIONI A FAVORE DI ORGANISMI DI INVESTIMENTO COLLETTIVI DEL RISPARMIO (OICR) CHE INVESTANO IN CREDITI VANTATI DA MICROIMPRESE E PMI VIRTUOSE ACQUISTATI SU PIATTAFORME FINTECH**

Per facilitare la raccolta, a tassi competitivi, presso investitori professionali di Fondi di Investimento Alternativi di Credito (che possono peraltro acquistare direttamente i crediti o sottoscrivere note di veicoli di cartolarizzazione) operanti su piattaforme fintech, che hanno come clientela target PMI e microimprese italiane selezionate caratterizzate da “*Key Performance Indicator*” (KPI) “virtuosi” (che indichino, solo per citarne alcuni a mero titolo di esempio: il presidio di settori strategici per il Paese, una crescita significativa e sostenibile, rilevanti investimenti di prodotto o di processo, la registrazione di brevetti innovativi, il rispetto di criteri ESG, etc.), sarebbero certamente d’aiuto agevolazioni fiscali a favore degli investitori in tali prodotti di investimento e/o la disponibilità di investitori istituzionali (come ad esempio CDP o altri) a co-investire in tali progetti, quantomeno per quote minime e pur con dei “CAP” pre-definiti.

## **E] MIGLIORAMENTO E QUALIFICAZIONE DELLA COMUNICAZIONE ISTITUZIONALE NEI CONFRONTI DELLE PMI SU STRUMENTI INNOVATIVI DI FINANZA DIGITALE**

Per essere efficace, in tempi ragionevolmente brevi (immaginiamo ad esempio un quinquennio), bisognerebbe prevedere una campagna “*multimedia*”, che sarebbe certamente più efficace ed incisiva se fosse sovvenzionata dal Governo (con spot TV e comunicazione istituzionale) e sponsorizzata da Confindustria (per esempio attraverso Radio24 e specifici convegni), Italia Fintech e suoi aderenti principali (mediante *webinar* e seminari), associazioni di categoria selezionate (come ad esempio: ANDAF, AITI, ACMI), “*Challenger Banks*” e banche tradizionali che stanno investendo o hanno intenzione di investire nel segmento fintech.

## 10. APPENDICE SULLE PRINCIPALI CARATTERISTICHE DEI MODELLI DI BUSINESS ADOTTATI DALLE FINTECH B2B CHE OPERANO NEL SEGMENTO DELL'INVOICE TRADING IN ITALIA

MODELLI FINTECH B2B DI INVOICE TRADING	CESSIONARIO	PROVIDER DI SOLUZIONI TECNOLOGICHE	CEDENTE
MODELLO	mono-cessionario	mono-piattaforma	si registra solo su invito della piattaforma
	multi-cessionario	multi-piattaforma o ecosistema di soluzioni Fintech	si registra autonomamente in piattaforma
	in gestione diretta o a collegate (anche su mandato di terzi)	"captive"	
	in gestione a terzi qualificati	indipendente	
FORMA SOCIETARIA	Società di capitali o di persone (art.1.260 cc e ss)	Comparazione_Mediazione	Impresa grande o molto grade (fatturato annuo > 50 mln €)
	Veicolo di cartolarizzazione (L.130/99)	Trading	Piccole e Media Impresa (fatturato annuo 2-50 mln €)
	Fondi di investimento alternativo (AIFMD, segnalazione in CR)	Servicing	Microimpresa (fatturato annuo < 2 mln €)
NORMATIVA DI RIFERIMENTO	art. 1260 c.c. e seguenti		
	L.130/99		
	AIFMD		
PROGRAMMI DI CARTOLARIZZAZIONE	"Partly paid monotranches" (retention rule_acconto 75%-95%)		
	"Tranched STD" (retention rule tranche Junior)		
	"Tranched STS" (retention rule tranche Junior)		
	con o senza mandato all'incasso all'istituto di pagamento		
MODALITÀ DI CESSIONE	Supply Chain Finance (incluse opzioni: Maturity e Confirming)		
	Invoice Trading senza notifica al debitore ceduto		
	Invoice Trading con notifica al debitore ceduto		
	Invoice Trading con notifica semplice		
	Invoice Trading con notifica, pubblicazione in Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana e Registrazione in Camera di Commercio		
	Invoice Trading con notifica e accettazione da parte del debitore ceduto		
	Invoice Trading con notifica e accettazione incondizionata da parte del debitore ceduto		
	Invoice Trading Domestico		
	Invoice Trading Export		
Invoice Trading Import			
RISCHI AFFERENTI AI VARI ATTORI	Revocatoria cedente	n.a.	Revocatoria cedente
	Insolvenza debitore ceduto	n.a.	n.a.
	Diluizione (contestazioni, sconti, rettifiche, etc.)	n.a.	Diluizione (contestazioni, sconti, rettifiche, etc.)
	Frode (incluso furto d'identità digitale)	Frode (incluso furto d'identità digitale)	Frode (incluso furto d'identità digitale)
	Operativi altri (ad esempio supporto documentale)	Operativi altri (ad esempio supporto documentale)	
STRUMENTI DI MITIGAZIONE DEI RISCHI (OPZIONALI)	Polizza Globale Credito ("Standard" o "Capital Relief")	n.a.	n.a.
	Polizze "Single Risk" (ove applicabili)		
	Polizze integrative Top-up (co-garanzia) o Top-Liner (stessa compagnia)		
	Polizza Rischio Furto d'Identità Digitale		
	Garanzie Confidi		
ORIGINAZIONE DEL SOTTOSTANTE	Piattaforme	Segnalatori	Piattaforme
	Business Partner (principalmente banche)	Agenti di Assicurazioni del Credito	Agenti di Assicurazioni del Credito
	SIM	Agenti in Attività Finanziaria	Agenti in Attività Finanziaria
	Mediatori Creditizi	Mediatori Creditizi	Mediatori Creditizi
	Confidi	Confidi	Confidi
		Segnalatori	
MICROSERVIZI RESI DAI VARI ATTORI	Adeguata verifica anti-riciclaggio e anti-terrorismo	Onboarding cedenti e caricamento fatture	n.a.
	Centrale Rischi Banca d'Italia	Verifica automatica delle politiche di investimento dei cessionari	
	Modello Valutazione Rischi	Monitoraggio delle transazioni aperte	
	Credit Enhancement	Riconciliazioni flussi monetari	
	Reporting agli investitori	Reporting agli utenti	
	NAV (ove applicabile)	integrazioni API	

# ITALIAFINTECH

[www.italiafintech.org](http://www.italiafintech.org)



[www.teamsystem.com/digital-finance](http://www.teamsystem.com/digital-finance)



[www.workinvoice.it](http://www.workinvoice.it)

## SOCI



## BUD

