

Allo sportello pesa anche la variabile fisco

Guida allo scelta dello strumento più adatto ad alleviare i costi dei prestiti, con un occhio alla deducibilità

**Cristiano Dell'Oste
Giovanni Parente**

■ A ognuno il suo credito. Più facile dirlo che tradurlo in realtà. Prima di tutto perché il costo dei finanziamenti non è sempre uguale. L'ultima rilevazione della Banca d'Italia, riferita al secondo trimestre 2010, mostra tassi effettivi globali che variano - in termini di media annua - dal 3,45% nel factoring oltre 50mila euro al 7% nel leasing di autoveicoli oltre 25mila euro, fino ad arrivare al 12,33% rilevato alla voce «altri finanziamenti a famiglie e imprese».

Sul fronte dei costi, peraltro, non è solo una questione di commissioni bancarie. Anche il fisco può risultare vantaggioso o penalizzante. In particolar modo per le imprese che non hanno risultati di bilancio brillanti: in questi casi scatta il limite alla possibilità di sfruttare le

PRIVATE EQUITY

L'alternativa

ancora poco praticata è il ricorso al capitale tramite l'ingresso di nuovi soci

deduzioni per gli interessi passivi (solo entro il 30% del risultato operativo lordo). Ci sono poi finanziamenti che possono nascondere costi fiscali che vanno valutati prima di scegliere uno strumento finanziario. Per alcune forme di anticipo erogate dalla banca si applica un'imposta di bollo che pesa sulla somma concessa.

Il problema di fondo, però, è che il catalogo degli strumenti creditizi non è nelle mani dell'imprenditore, ma della controparte bancaria. E quindi le soluzioni migliori possono essere - semplicemente - precluse a chi non soddisfa i requisiti minimi di merito creditizio. Inoltre, l'estrema fragilità patrimoniale di molte imprese ne riduce il potere contrattuale. Di fatto, se un cliente ha urgentemente bisogno di una somma di denaro, è la banca a decidere lo spread, e la minaccia di rivolgersi a un altro istituto si rivela un'arma scarica.

Nella prassi quotidiana, ci sono aziende che finanziano la propria attività ordinaria ricorrendo in modo sistematico all'anticipo su fattura. È uno degli effetti della crisi: alcuni soggetti economici finiscono per restare indietro nel circuito tra incassi ed esborsi, e quindi devono usare entrate future per far fronte alle uscite attuali.

Lo svantaggio più evidente è in termini di costi. Secondo la Banca d'Italia, il tasso medio su base annua, per le operazioni di anticipo e sconto, è del 5,95%

per importi tra 5mila e 100mila euro e del 3,78% per importi superiori. Il gap più pericoloso, però, è strategico: un'impresa che ha l'acqua alla gola non può programmare la crescita. La stessa congiuntura che amplifica il ricorso all'anticipo sulle fatture ne riduce l'efficacia. Tutti gli imprenditori sanno che crisi non vuol dire solo "meno clienti", ma anche "meno pagamenti": aumentano gli insoluti, le richieste di dilazione, le ricevute bancarie a 90 e 120 giorni.

Valga per tutti un caso reale (e forse neppure troppo raro). Un imprenditore opera con due banche, Alfa e Beta, e la prima gli chiede il rientro immediato dal fido. Per lui si apre un dilemma di difficile soluzione: se fosse in grado di rivolgersi a una terza banca, potrebbe rimediare senza troppe difficoltà; ma il suo merito creditizio è troppo basso, e un espediente temporaneo diventa presentare a Beta una o più fatture "fittizie" grazie alle quali ottenere le risorse da girare ad Alfa. Dopo di che, quando le fatture andranno insolute, si cercherà una soluzione con Beta.

Ecco che cosa vuol dire, con una metafora un po' logora, navigare a vista. In situazioni come queste è difficile pensare a pianificazione e ottimizzazione del credito. Eppure, questo è il passaggio decisivo. Le imprese abbastanza grandi da avere un direttore finanziario sanno già come muoversi. Le altre devono imparare ad attrezzarsi, individuando gli strumenti più adatti tra quelli disponibili (una prima selezione è nella scheda a destra, la versione ampia è online). Approfittando dei vantaggi che il fisco può offrire e magari individuando la via giusta per rafforzare il capitale.

Sotto questo profilo, il private equity può essere una chance soltanto per le imprese più strutturate. Senza trascurare che il fondo si attende rendimenti elevati e che l'apporto delle competenze manageriali significa anche partecipazione alle scelte strategiche dell'impresa. Anche l'emissione di obbligazioni è uno strumento selettivo: al mercato non hanno accesso tutte le imprese e comunque, a fronte dei vantaggi, ci sono elevati costi fissi e vincoli fiscali di deducibilità se il rendimento dei titoli supera un certo livello.

L'estrema ratio è l'autofinanziamento o l'aumento di capitale sottoscritto dai soci. La solidità patrimoniale ne guadagna, ma certo presuppone la disponibilità delle risorse.

Le opzioni disponibili

Cinque strumenti di credito a confronto sotto il profilo bancario e fiscale

DESCRIZIONE	ASPETTI BANCARI	ASPETTI FISCALI
ANTICIPI SU FATTURE	<ul style="list-style-type: none"><input type="radio"/> TASSI<input type="radio"/> L'operazione beneficia di tassi inferiori rispetto all'affidamento in conto corrente<input checked="" type="radio"/> COSTIImpatto limitato dei costi accessori (le commissioni sono in media tra i 2 e i 4 euro per documento)	<ul style="list-style-type: none"><input checked="" type="radio"/> ANTICIPO<input type="radio"/> L'anticipo erogato non riguarda più del 70-80% dell'importo delle fatture<input type="radio"/> INTERESSIInteressi su tutta la somma anticipataSPESE E COMMISSIONICommissioni di gestione sul valore nominale dei crediti (0,5%) e di handling sul numero di documenti (tra i 2 ed i 4 euro per fattura). Spese per insoluti (3-5 euro)
APERTURA DI CREDITO IN CONTO CORRENTE	<ul style="list-style-type: none"><input type="radio"/> ELASTICITÀ<input type="radio"/> Flessibilità di utilizzo all'interno dei limiti di fido: è possibile alternare utilizzi e rientri<input checked="" type="radio"/> INTERESSIGli interessi debitori sono calcolati sull'importo del finanziamento effettivamente utilizzato	<ul style="list-style-type: none"><input checked="" type="radio"/> TASSI<input type="radio"/> I tassi di interesse sono superiori ad altre forme di finanziamento. La ragione va ricercata nell'assenza di fonti di rientro predeterminate, che rende l'operazione più rischiosa per l'istituto di credito
FACTORING	<ul style="list-style-type: none"><input type="radio"/> TASSI<input type="radio"/> Tassi inferiori rispetto all'affidamento in conto corrente<input checked="" type="radio"/> OPERATIVITÀNon si disperdono risorse nella gestione dei crediti e l'operatività può essere seguita in home bankingCERTEZZANell'opzione pro soluto si ha certezza dell'incasso, perché la società finanziaria assume il rischio di insolvenza	<ul style="list-style-type: none"><input checked="" type="radio"/> PORTAFOGLIO<input type="radio"/> Solo in condizioni ideali è possibile cedere l'intero portafoglio: i crediti peggiori restano all'impresa<input type="radio"/> SPESE FISSEI costi fissi sono elevati (istruttoria, valutazione del cliente, affidamento)
FINANZIAMENTO A UTILIZZO FISSO	<ul style="list-style-type: none"><input type="radio"/> FLESSIBILITÀ<input type="radio"/> È una fonte flessibile di approvvigionamento di liquidità. Gli utilizzi della linea possono essere anche parziali<input checked="" type="radio"/> ECONOMIAUno dei punti di forza è rappresentato dall'assenza di costi accessori	<ul style="list-style-type: none"><input checked="" type="radio"/> INTERESSI<input type="radio"/> Di solito gli interessi maturano su tutta la somma anticipata, a prescindere dall'effettivo utilizzo. Altrimenti, se sono legati all'uso effettivo, è prevista una commissione di mancato utilizzo<input type="radio"/> MERITOPer ottenerla è richiesto un elevato grado di solidità economico-patrimoniale (merito creditizio)
LEASING FINANZIARIO	<ul style="list-style-type: none"><input type="radio"/> QUOTA<input type="radio"/> Consente di finanziare una quota più elevata del mutuo, teoricamente fino al 100% del costo del bene comprensivo di Iva (anche se la presenza di un maxicanone iniziale riduce la quota effettivamente finanziata)<input checked="" type="radio"/> TEMPIIstruttoria mediamente più rapida di quella per il mutuo	<ul style="list-style-type: none"><input checked="" type="radio"/> TASSI<input type="radio"/> I tassi sono più elevati che in altre forme di finanziamento<input type="radio"/> BILANCIOI canoni di solito sono superiori alla quota di ammortamento (effetto negativo nel conto economico)<input type="radio"/> SPESEAssicurazione obbligatoria. Spese accessorie elevate (circa mille euro di istruttoria e perizia, dieci euro incasso canoni)
		<ul style="list-style-type: none"><input type="radio"/> VANTAGGIImpatto limitato delle imposte indirette, imposta di registro in misura fissa (168 euro) sull'atto di cessione di credito se registrato<input type="radio"/> SVANTAGGIInteressi passivi deducibili in misura pari al 30% del reddito operativo lordo (Rol): penalizzato chi ha un bilancio negativo
		<ul style="list-style-type: none"><input type="radio"/> VANTAGGINon c'è imposta di registro né altri oneri<input type="radio"/> SVANTAGGIImposta di registro dello 0,5% sulle garanzie rilasciate da terzi (es. fideiussione del socio per la società). Interessi passivi deducibili nei limiti del 30% del Rol
		<ul style="list-style-type: none"><input type="radio"/> VANTAGGINon c'è imposta di registro proporzionale sulla cessione dei crediti. In caso di cessione pro soluto, la differenza tra il valore attualizzato del credito e il valore di cessione può essere dedotta fiscalmente<input type="radio"/> SVANTAGGIGli interessi passivi sono deducibili nei limiti del 30% del Rol
		<ul style="list-style-type: none"><input type="radio"/> VANTAGGINon c'è imposta di registro né altri oneri fiscali<input type="radio"/> SVANTAGGIImposta sostitutiva dello 0,25% in caso di finanziamento di durata oltre i 18 mesi erogato da banche o imposta di registro sulle garanzie rilasciate da terzi (0,5%). Interessi passivi deducibili fino al 30% del Rol
		<ul style="list-style-type: none"><input type="radio"/> VANTAGGINorr c'è imposta sostitutiva e le imposte ipocatastali sono diluite lungo il contratto. Accelerazione del recupero del costo fiscale del bene (2/3 del periodo di ammortamento). Il pagamento dell'Iva è addebitato all'impresa tramite i canoni<input type="radio"/> SVANTAGGIGli interessi impliciti nel canone sono deducibili entro il 30% del Rol