

# LA LETTERA DI ASSILEA

MENSILE DI INFORMAZIONE INTERNA  
DELL'ASSOCIAZIONE ITALIANA LEASING  
FEBBRAIO 2001 NUMERO 2 ANNO 7



## REALTA' IN E.VOLUZIONE

*Questo il tema guida della Convention di ottobre 2000 della ELA, l'Associazione del leasing strumentale USA alla quale da quest'anno anche Assilea aderisce. Il sintetico resoconto<sup>1</sup> dei lavori svolti delinea un contesto operativo ed una realtà di mercato che offre ogni giorno di più punti di contatto e spunti di riflessione per il leasing europeo ed italiano in particolare.*

Sarà stato per "l'alto livello di incertezza" che attraversa tutto il settore del leasing, come l'ha chiamato il Presidente uscente Fischer? O soltanto perché il posto era turisticamente davvero speciale? Qualunque sia stata la motivazione, la partecipazione allo scorso convegno dell'ELA - l'Associazione del leasing

<sup>1</sup> Ricostruito grazie ai commenti ed agli articoli riportati sul numero di novembre-dicembre di *Equipment and Leasing Today*, la rivista della ELA

strumentale americano e la più grande Associazione del leasing del mondo - ha raggiunto livelli record: più di 1500 partecipanti da 500 società di leasing, compresi 23 "espositori-sponsor" e circa una quarantina di rappresentanti del leasing europei (compresi i Direttori di Agrileasing, SBS Leasing e Assilea) si sono ritrovati a Desert Spring in California tra il 22 ed il 25 ottobre per la trentanovesima *Convention* annuale.

Durante il convegno, un paradosso è stato subito evidente: gli operatori leasing americani sono apparsi pieni di progetti da realizzare, di affari da concludere e di denaro da guadagnare. Sorridono, scherzano, sprizzano energia, dimostrando e mostrando una vitalità ed una disinvoltura nelle piccole come nelle grandi cose che a noi europei spesso sconcerta. Ma c'è una sorta di soglia oltre la quale sono evidenti le preoccupazioni, l'ansia che si cela sotto la superficie. La verità è che il mercato dei capitali e l'andamento generale dell'eco-

nomia americana non sono più quelle del passato (e questo ancor prima della turbativa delle elezioni presidenziali). Le società di leasing stanno cercando di trovare il proprio posto in aree di business totalmente nuove, che le costringe di fatto a sfide inattese. Le vecchie regole del gioco non sono più sicure come tutti si credevano.

In questa situazione, non deve dunque sorprendere l'alta partecipazione ad un convegno il cui programma è stato centrato proprio sulle *evolving realities*, sulla "evoluzione" di un mondo che cambia costantemente ed a ritmi sempre più convulsi. Le sessioni generali e le numerosi sessioni monotematiche - nel corso delle quali si raggiungono livelli di partecipazione attiva dei presenti assolutamente sorprendenti per noi europei - hanno spaziato su un vasto spettro di temi: dalla macro-economia alla battaglia contro le frodi su Internet, dai riflessi della politica alle strategie di marketing. Ma due argomenti hanno catturato più di altri l'attenzio-

AUTORIZZAZIONE TRIB.  
N. 6/98 DEL 13.1.98

DIRETTORE RESPONSABILE  
ING. FABRIZIO MARAFINI

STAMPA  
TIPOGRAFIA PALOMBI  
VIA MAREMMANA INF. KM. 0,400  
(VILLA ADRIANA) - TIVOLI

SPEDIZIONE IN ABBONAMENTO  
POSTALE ART. 2 COMMA 20/C  
L.662/96 - FILIALE DI ROMA



ne dei partecipanti e di questi ci sembra interessante tentare di darVi conto: le attuali difficoltà nell'acquisizione di risorse finanziarie sufficienti a sostenere i propri nuovi *business* e l'ansia di trovare il giusto posizionamento nel nuovo mondo dell'*e.business*.

#### UN CLIMA DI INCERTEZZA

"E' inevitabile un riposizionamento", ha annunciato il Presidente Fischer. "Siamo davvero vivendo realtà in piena evoluzione". Quali sono queste realtà? Nonostante la robusta crescita del settore del leasing (17% di crescita della nuova produzione nel 1999), Fischer ritiene che si sia giunti al vertice massimo di un ciclo e che la crescita presto diminuirà, forse causando seri problemi ad un settore che continua a tagliare con il rasoio i propri già sottili margini (parole che certo non suonano estranee ai mercati del leasing europeo).

Fortunatamente, qualche rassicurazione emerge dall'analisi sulle prospettive sul quadro macro-economico formulate dagli esperti invitati: il Prof. Dornbusch prevede una graduale diminuzione della crescita e ritiene poco probabile una vera e propria recessione. E se anche ci dovesse essere una recessione, a suo avviso sarebbe comunque "*banana-shaped*" (espressione che non può non farci sorridere ma che in effetti esprime bene l'immagine di una discesa ed una ripresa graduale come la forma di una banana) e non quella traumatica di una V. La crescita economica si attesterà presumibilmente tra il 3 ed il 3,5%, livelli non sufficienti a far partire paure inflazionistiche. "Il rallentamento che stiamo vivendo riflette d'altro canto un anno e mezzo di aumenti dei tassi di interesse." Ed è prevedibile che la Federal Reserve passi prima o poi dal periodo degli aumenti a quello dei tagli dei tassi.

Fin qui le buone notizie. Ma queste non cambiano di molto le preoc-

cupazioni del settore del leasing. Fischer ne ha elencate le principali, osservando che le piccole e le medie società di leasing continuano a lottare per mantenere la redditività, anche perché i vantaggi delle società di emanazione bancaria (accesso ai capitali, al portafoglio clienti della banca ecc.) diventano sempre più evidenti.

"Dobbiamo pensare in modo radicale, perché stiamo vivendo radicali cambiamenti." In particolare, le società di leasing devono imparare a valorizzare i propri migliori "*assets*": l'informazione e le tecnologie.

#### PER ALCUNI (SOPRATTUTTO PER LE SOCIETÀ DI LEASING INDIPENDENTI) C'È CRISI DI LIQUIDITÀ.

I fornitori di capitali guardano con sempre maggior attenzione ai propri investimenti ed agli affari delle società di leasing che li fanno. A partire dal 1998, la *securitization*, una volta strumento di finanziamento in crescente diffusione, è guardata oggi con cautela. Le concentrazioni bancarie hanno fortemente ridotto le risorse disponibili e molte linee di credito si sono inaridite. Sui mercati finanziari pubblici, le cattive *performances* di alcune società di leasing di alto profilo hanno aumentato il nervosismo degli investitori e del settore in generale.

Non è una bella musica per gli operatori leasing. Anche se poi è vero che, a seconda di chi è il "suonatore", il settore viene da taluni indicato come in piena crisi di liquidità, oppure da altri solo condizionato da un più prudente e selettivo mercato del credito. Si tenga presente il forte ruolo nel mercato USA delle società "indipendenti", così come descritto anche nell'ultimo numero de La Lettera di Assilea).

Qualcuno l'ha denominato "un incubo in evoluzione: siamo nel momento peggiore di un ciclo di stretta creditizia". O ancora: "siamo molto vicini al nadir, siamo arrivati al fondo."

Dall'altra parte, c'è chi è totalmente in disaccordo con lo scenario da "tuoni e fulmini" talvolta emerso durante la convention. "Il mercato è pieno di liquidità, solo che non è tutto rose e fiori. Occorrono strutture, innovazione e capacità di aggirare gli ostacoli." - "C'è un mucchio di liquidità fuori di qui, ma gli investitori sono diventati molto selettivi." "La corsa alle concentrazioni sembra rallentare."

E c'è chi dell'esperienza di questi ultimi anni pensa si debba fare tesoro: "nel mercato estremamente liquido di tre o quattro anni fa, molte delle operazioni che sono state fatte non si sarebbero dovute fare...". Il pendolo era oscillato fino al punto estremo in cui ogni operazione con qualche *chance* di essere accettata avrebbe comunque trovato qualcuno disposto a farla. Molte di queste operazioni oggi presentano problemi ed il pendolo in questi ultimi mesi ha ripreso l'oscillazione nel verso opposto...

La strada da percorrere è solo una: diversificare le fonti di finanziamento. "Non vorrei stressare troppo la cosa, ma i nostri finanziatori vanno e vengono e se tu sei una società di leasing in crescita, non puoi permetterti di avere le tue prospettive vincolate a nessun finanziatore, chiunque esso sia."

#### E.COMMERCE: L'EVOLUZIONE ALL'ENNESIMA POTENZA...

"Le regole sono cambiate e la prima regola è che qui non ci sono regole." C'è poco da stupirsi che molte società di leasing siano ancora indecise sulle iniziative di *e.commerce*. Non è che non siano convinte di doversi avventurare nel *business on-line*: è che non hanno ancora individuato la via più opportuna per entrarci. Questa - in sintesi - è la sensazione che emerge dai numerosi seminari aventi per oggetto Internet ed il leasing.

La riluttanza ad impegnarsi sembra peraltro più che giustificata



almeno in questo momento, stante la volubilità del commercio elettronico in generale ed i suoi riflessi sui mercati finanziari in particolare.

Anzitutto, è stato osservato *l'e-commerce* si fa con la tecnologia e "quello che si fa con i computer, cambia ogni 12-16 mesi". Inoltre, la corsa iniziale all'e.market sta cominciando a ridimensionarsi ed è sempre più chiaro che essere i primi non è affatto una garanzia di longevità. "Attualmente negli USA ci sono seimila punti di contatto *business to business* (b2). Una stima recente dice che nei prossimi sei-dodici mesi solo 600 saranno abbandonati." A dire il vero, vari relatori della *convention* si sono domandati come faranno a restare in piedi molte delle società di leasing "dot.com" che sono apparse in questi ultimi anni. D'altro canto, come ha osservato un giornalista di Fortune Magazine invitato a parlare nella sessione generale, "l'*Information Technology* non è più un vantaggio competitivo. Ormai ce l'hanno tutti!"

D'altro canto, il tempo, la tecnologia, la clientela, i fornitori e il mercato in generale stanno tutti cospirando per spingere le società di leasing a scegliere presto ed a scegliere bene. "Lo spazio vitale dei modelli di business si sta restringendo. Dopo la seconda guerra mondiale, la General Motor poteva pianificare il proprio business per trent'anni. I cicli del business ora sono di cinque, massimo dieci anni."

Le cose forse cambiano più lentamente nel leasing rispetto ad altri settori e questo da un po' più di tempo alle società di leasing per reagire. Ma qualche mese in più sono un lusso eccessivo nell'attuale economia e non ci si può più permettere di isolarsi dal confronto e dalle sfide del mercato. "Bisogna misurarsi con gli altri, anche con chi non appartiene al proprio settore, come *amazon.com* o *ebay.com*" (per inciso *ebay* è uno dei siti più famosi

di "mercati on-line" presente di recente anche con un sito in italiano: *ebay.it*). Per ora comunque anche il leasing ha le proprie "e-bays", un mucchio di siti di scambi on-line creati per mettere in contatto clienti e fornitori di risorse finanziarie. Ma come detto, molti intravedono nubi nere sul futuro di queste iniziative dot.com. "Non si può operare senza dare valore alle transazioni. Occorre muoversi in qualche punto della catena del valore dove si assumono rischi di credito e dove puoi ottenere credito".

Tuttavia, questo tipo di società hanno un vantaggio rispetto agli operatori del mercato tradizionale: "Le start-up non sanno cosa non si può fare, non hanno vincoli e di fatto stanno cambiando tutto. Che abbiano lunga vita oppure no, i siti di contatto sono una ottima strada per identificare le inefficienze nella catena del valore." "Molti operatori tradizionali avranno difficoltà a mantenere il loro attuale modello di business."

Insomma, ma se i vecchi modelli di business sono "out", come funzionerà nel futuro il mercato del leasing e dei finanziamenti? Bisogna probabilmente entrare nell'ottica di fare cose che non si sono mai fatte prima, talvolta cose che sono contrarie al tuo istinto ed alle tue propensioni. "Devi cannibalizzare il tuo mercato" "Bisogna vivere con un piede nella staffa del vecchio mondo ed uno in quella del nuovo. Devi competere contro te stesso." "Molti credono che il *Web* sia come un nuovo mercato. Si domandano quanto del proprio *business* si sposterà dal canale tradizionale su questo nuovo canale. E questa in effetti è una parte della questione. Ma la seconda parte, quella più importante, è che bisogna pensare al *Web* come ad un *network* con il dono dell'ubiquità, una piattaforma tecnologica che può unire società di leasing, clienti e fornitori."

I confini fra le relative organizzazioni stanno sparendo. Ed è sulla revisione dei processi che si gioca la sfida del nuovo *business*. Il leasing dovrebbe avvantaggiarsi di questo spostamento verso l'efficienza, Cambiare il processo obbliga a rimettere in discussione ogni aspetto, specialmente le relazioni commerciali. Laddove una volta esistevano forti relazioni con i produttori, i *vendors* od i finanziatori, i nuovi modelli di *business* e le loro tecnologie li cancellano aprendo al tempo stesso nuove porte. Alcune società hanno indicato proprio nella difesa delle relazioni esistenti la ragione principale per cui non intendono saltare con entrambi i piedi nell'*e.business*. "Ma se usate la scusa di non voler abbandonare la vostra rete commerciale, siete in errore. I vostri concorrenti potrebbero non essere leali quanto voi." Anzi, fra poco "gli stessi produttori premeranno contro le società di leasing perché vedono nel leasing una componente importante dei loro sforzi per rivoluzionare la catena di distribuzione. E questo significherà una maggior spinta sulle società di leasing affinché investano nei sistemi ed adattino i loro nuovi *standard*."

Se la preoccupazione di preservare le proprie relazioni commerciali ha tenuto lontani alcuni operatori leasing dalle iniziative sulla rete, c'è da credere che non si adatteranno tanto facilmente all'*e.business*. "Sentiamo molte società finanziarie negare un impatto dell'*e-commerce* nel proprio *business* più di quanto si possa riscontrare presso altri tipologie di imprese. Puoi sentirti dire: sì, ma l'operazione di *leasing* è una transazione complessa e noi davvero aggiungiamo valore ai nostri clienti con strutture finanziarie inusuali e noi non possiamo fare questo tipo di operazioni sul *Web*. Ebbene, queste affermazioni sono smentite dal fatto che vediamo siti dove si costruiscono e si perfezio-



nano in un numero enorme operazioni complesse.”

Le società di leasing devono dunque preparare se stesse, i propri prodotti e i propri processi al nuovo ambiente Web. “Questo significa semplificare, automatizzare: una sfida che tocca il processo dall’inizio alla fine.” Questo significa che il *back-end* ed il *front-end* devono lavorare di concerto e che devono essere introdotti e rispettati nuovi *standard* tecnici. “I vincitori dei prossimi anni saranno quelli che avranno adottato i processi più integrati, più standardizzati e che avranno rigettato interferenze manuali.”

Ma allora, le società di leasing lo troveranno il proprio posto in questo nuovo mondo? Tutti i partecipanti sono convinti di farcela, purché ci si muova con celerità prima che le porte siano chiuse...

E poi sul *Web*, è davvero possibile instaurare una relazione “autentica”? Molti relatori ne sono convinti: “L’*information technology* non è disumanizzante, anzi è ultra-umanizzante”. Le persone saranno sempre più fattori chiave del *business* perché l’*e.business* offre loro più informazioni e più potere. Il vecchio modello, in cui il prodotto ed il processo sono dominanti e dove la società di leasing può contare su un maggior contenuto informativo rispetto al cliente, è finito. Il personale dell’organizzazione e il modo con cui esso si relaziona con la clientela e le sue esigenze, diventano i fattori decisivi del tuo successo.

Non è facile racchiudere in due parole tutto quello che abbiamo sentito e raccolto nel corso della Convention dell’ELA, di cui abbiamo tentato di offrire gli scorci più interessanti. Quando pensiamo agli americani, pensiamo ad un’economia sana, ricca, dominante, con la faccia dura del cow-boy o del *marine*. Visti da vicino, ci sembra che la loro forza sia dovuta più che ad una posizione di vantaggio competitivo

acquisita, alla loro capacità di affrontare a viso aperto, senza vergogne e con grande spontaneità, i problemi e le difficoltà connesse alla competizione, nella consapevolezza che alla fine sopravviverà solo chi avrà lottato con più determinazione e più intelligenza.

## PUBBLICATO IL NUOVO PAPER CONSULTATIVO DEL COMITATO DI BASILEA

Il Comitato di Basilea sulla Vigilanza bancaria ha deliberato di realizzare un secondo giro di consultazioni su una serie di proposte più dettagliate in merito ai criteri da adottare nella determinazione dei requisiti patrimoniali delle banche che, una volta definitivamente approvate, rimpiazzerà l’Accordo del 1988. Il Comitato di Basilea - non è forse inutile ricordarlo - è un comitato di Organi di Vigilanza Bancaria costituito nel 1975 dai governatori centrali del così detto gruppo dei 10 Paesi. Più precisamente, esso è composto da alti rappresentanti delle autorità di vigilanza bancaria e delle banche centrali di Belgio, Canada, Francia, Germania, Italia, Giappone, Lussemburgo, Paesi Bassi, Svezia, Svizzera, Regno Unito e Stati Uniti d’America. Si riunisce presso la “Bank for International Settlements” a Basilea, dove si trova il segretariato permanente, e per questa ragione è comunemente denominato come il Comitato di Basilea.

Il nuovo “framework” proposto intende meglio definire i criteri di determinazione del capitale delle

banche affinché siano più coerenti e prossimi ai fattori chiave del rischio bancario e siano di efficace stimolo al sistema bancario per un rafforzamento delle proprie capacità di misurazione e gestione dei rischi. Esso si basa su tre “pilastri”: i requisiti minimi di capitale, i processi di vigilanza e la disciplina di mercato. Il nuovo Accordo di Basilea che verrà emanato al termine di questa seconda fase consultativa - il 31 maggio è la data limite per l’invio di commenti - è più complesso ed ampio del precedente ed aggiunge, al controllo e alla misurazione del rischio di credito, anche nuove - seppure per il momento un po’ nebulose - forme di controllo del rischio operativo. Ma anche limitandosi al solo, “tradizionale” rischio di credito, il Nuovo Accordo presenta contenuti davvero rivoluzionari: al di là infatti di una revisione del cosiddetto “Approccio Standard” (su cui però il giro di vite prospettato sul credito ipotecario sugli immobili non residenziale potrà avere importanti impatti anche per il leasing immobiliare), viene introdotto un nuovo approccio basato sui sistemi di “rating interno”. In proposito, vengono avanzate due ipotesi: un sistema base (“foundation”) ed uno “avanzato”. In particolare su quest’ultimo si accentrano le attenzioni degli esperti del nostro settore, visto che in questo caso è previsto l’utilizzo di un “rating di secondo argine” (o un rating di “Loss Given Default”) attraverso il quale la tipologia dell’operazione e del prodotto finanziario va ad influire in modo forte ed incisivo nel calcolo del “rating dell’operazione” ad integrazione del “rating del cliente”, che è invece al centro delle attenzioni del sistema “base”.

Nonostante infatti il Nuovo Accordo di Basilea si indirizzerà primariamente alle banche internazionali, i principi in esso indicati verranno gradualmente applicati a tutte le banche secondo differenti livelli di



complessità e di sofisticazione. Per altro è espressamente previsto che l'adozione di un sistema di rating interno da parte di una banca debba essere estesa a tutte le tipologie di esposizioni e a tutte le unità di business facenti parte del gruppo. Tenendo conto da un lato dell'ormai avviata adozione dei sistemi di rating interno da parte delle principali banche italiane e dall'altro dell'appartenenza a gruppi bancari di gran parte delle società di leasing nazionali, è evidente come le iniziative assunte dall'Assilea già da alcuni anni su questo tema non fossero fuori luogo. Si tratta infatti di temi che riguardano direttamente non solo le banche leasing, ma anche gli Intermediari Finanziari Vigilati e che avranno importanti impatti sull'operatività (ad esempio sui coefficienti di ponderazione delle operazioni di leasing e dei finanziamenti ricevuti dalle società di leasing) e quindi in via generale sul costo connesso all'assorbimento di capitale che grava su ogni operazioni stipulata. Per quanto riguarda in particolare l'utilizzo di sistemi di rating interni idonei a tenere conto della specificità delle operazioni di leasing, è da molti mesi impegnato uno specifico Gruppo di lavoro associativo che si avvale del supporto consulenziale dei professori Carretta e De Laurentis della Università Bocconi.

Una cosa è certa: la pubblicazione - avvenuta il 16 gennaio scorso - del nuovo Paper consultativo sarà al centro di gran parte degli studi e dei dibattiti nazionali ed internazionali dei prossimi mesi. Se non altro per capire, interpretare e commentare le oltre 500 pagine (per il momento ancora solo in inglese) che compongono la bozza del Nuovo Accordo...

## ... IL LEASING IN U.S.A. E LA STRADA AMERICANA PER CONTINUARE IL SUCCESSO (2° parte)

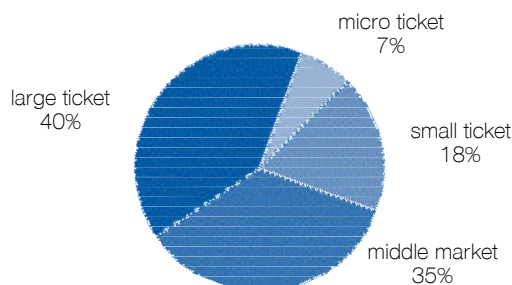
a cura di Beatrice Tibuzzi

*Continuiamo l'analisi del mercato U.S.A., cominciata nel precedente numero de' La Lettera di Assilea in cui avevamo analizzato le performance delle principali categorie di intermediari, e riportiamo di seguito qualche notizia sulla redditività dei principali segmenti del mercato americano del leasing strumentale.*

Dalle analisi presentate nel Report di ottobre 2000, redatto dalla Financial Institutions Consulting, Inc. per l'Associazione americana ELA, risulta evidente che il mercato americano del leasing strumentale è dominato, in termini di volumi di stipulato, dal segmento dalle operazioni "large" e da quello delle operazioni "middle"<sup>1</sup> (cfr. fig. 1), mentre, in termini di redditività, i seg-

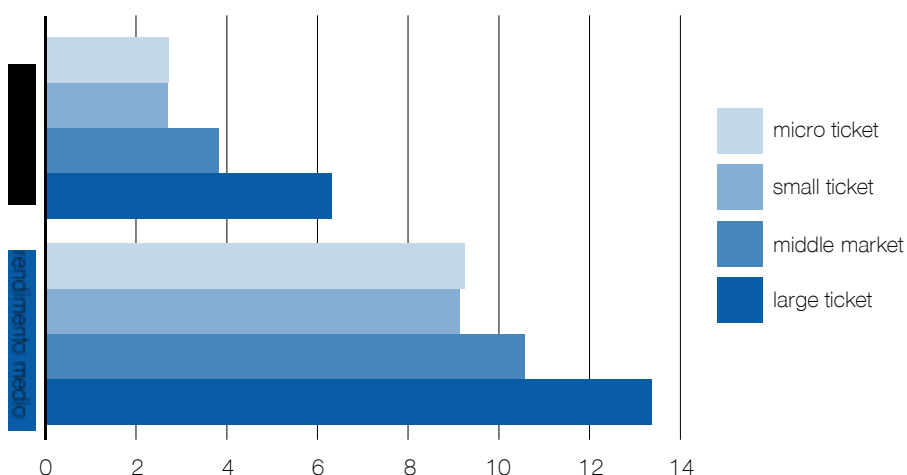
<sup>1</sup> I diversi segmenti di mercato, per importo delle operazioni stipulate, vengono definiti come segue: "micro ticket" (fino a 25.000 \$; equivalenti a circa 50 milioni di Lire); "small ticket" (da 25.000 a 250.000 \$; equivalenti a: da 50 milioni a 500 milioni di Lire); "middle market" (da 250.000 a 5 milioni di \$; equivalenti a: da 500 milioni a 10 miliardi di Lire); "large ticket" (oltre i 5 milioni di \$, equivalenti a oltre 10 miliardi di Lire).

Figura 1 - Composizione dello stipulato leasing 1999 per tipologia di operazione



Fonte: ELA & FIC, "State of the Industry Report," ottobre 2000

Figura 2 - Rendimenti e spread medi per segmento di mercato (anno 1999; valori %)



Fonte: ELA & FIC, "State of the Industry Report," ottobre 2000





menti che registrano tassi di sviluppo più elevati sono ovviamente quelli delle "small" e "micro ticket". Questi ultimi, in particolare, rispetto ai primi, presentano maggiori rendimenti e spread medi applicati sulle singole operazioni (cfr. fig. 2).

Cominciando ad analizzare i primi segmenti del mercato in termini di volumi, vediamo che il segmento "large ticket", con il solo 8,5% di numero di nuovi contratti, rappresenta il 40% del volume stipulato leasing strumentale americano. Fino al 1998, questo segmento dominava l'intero mercato, oltre che in termini di volumi, anche in termini di redditività. Infatti, nonostante nel 1999 le sue performance, in termini di ROA (1,5%), siano state eguagliate da quelle del segmento "micro ticket" ed, in termini di utile ante imposte sui ricavi totali (21,7%), superate da quelle del segmento "small ticket" (22,3%), il segmento "large ticket" continua ad essere tra quelli con maggiore redditività e minore incidenza di costi, soprattutto se confrontato con il secondo segmento per volumi di mercato: quello del "middle market". Il segmento "large", infatti, genera l'80% di reddito in più rispetto alla media del segmento "middle" affrontando come contropartita solo il 60% in più di spese.

Il segmento "large" è inoltre caratterizzato da alte barriere all'entrata, in termini di struttura, esperienza nella valutazione del merito di credito, accesso al funding e capacità di ottimizzazione della convenienza fiscale delle operazioni.

Principale destinatario delle operazioni di leasing "large ticket" è il settore dei trasporti (includendo il trasporto ferroviario, aeronavale, l'autotrasporto, il trasporto marittimo e su terra), con il quale viene stipulato quasi il 44% del volume complessivo "large ticket" (cfr. tab. 1).

Con riferimento agli intermediari coinvolti, in generale, le banche spe-

cializzate sono le più competitive, soprattutto quando si tratta di operazioni standardizzate e non particolarmente complesse. Per la loro natura ed il regime di regolamentazione a cui sono sottoposte, comunque, le banche generalmente si tengono fuori da operazioni quali il leasing operativo ed il leasing oltrefrontiera, che vengono per lo più gestite da intermediari leasing indipendenti.

Rispetto alle società indipendenti, le banche hanno una migliore

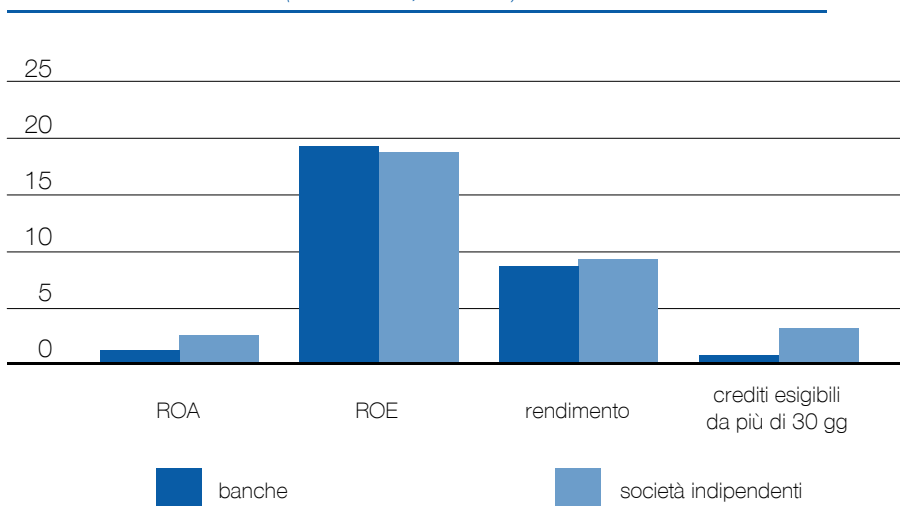
performance in termini di ROE (presentando anche un più alto leverage: con un rapporto capitale di credito/capitale di rischio pari a 15,5 rispetto al rapporto del 6,9 presentato dalle società indipendenti) ed una minore rischiosità del portafoglio. Le società indipendenti hanno una migliore redditività in termini di ROA e il premio da loro chiesto per il rischio è più alto: in media il rendimento medio delle operazioni è pari al 9,5% rispetto al 9,0% delle banche (cfr. fig. 3); il valore mediano

Tabella 1 - Primi 4 mercati di destinazione per segmento leasing strumentale (anno 1999)

MERCATI DI SBOCO	MICRO TICKET	SMALL TICKET	MIDDLE MARKET	LARGE TICKET
Ferroviario				13,4%
Trasporto aereo				17,6%
Auto trasporto			9,1%	
Vendita all'ingrosso/al dettaglio	20,6%			
Telecomunicazioni	8,5%			
Servizi (esclusa la sanità)	23,3%	13,1%	9,3%	
Industriale/Manifatturiero		9,7%	15,5%	12,7%
Agricolo	9,3%	9,0%		
Altro		13,3%	12,5%	13,1%
<b>TOTALE</b>	<b>61,7%</b>	<b>45,1%</b>	<b>46,4%</b>	<b>56,8%</b>

Fonte: ELA & FIC, "State of the Industry Report," ottobre 2000

Figura 3 - Indicatori chiave per il segmento "large ticket" per tipologia di intermediario (anno 1999; valori %)



Fonte: ELA & FIC, "State of the Industry Report," ottobre 2000



mostra una differenza ancora più alta: 9,6% rispetto all'8,7% calcolato con riferimento alle banche.

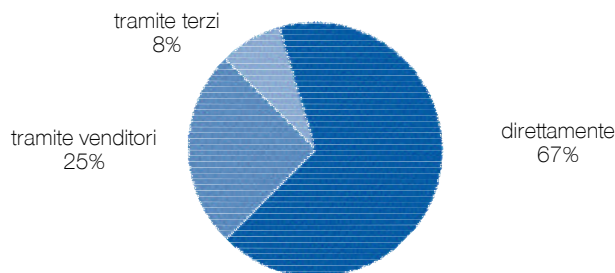
Diverse sono anche le modalità di acquisizione della clientela fra le due tipologie di intermediari (cfr. fig.4a e fig. 4b). In particolare, per le società di leasing indipendenti è alta (24%) l'incidenza della modalità di acquisizione "tramite terzi". I terzi possono rappresentare talvolta società specializzate partecipate da società di leasing indipendenti e società di leasing bancarie.

Il "middle market," che attualmente rappresenta il 35% del mercato leasing strumentale americano, è quello chiamato a confrontarsi con le più serie minacce competitive. Come testimoniano gli stessi operatori, infatti, la quota di mercato di questo segmento viene gradualmente "rosicchiata" da quello delle "small ticket" per le operazioni di importo più basso e da quello delle "large ticket" per le operazioni di importo più elevato.

Inoltre la redditività di questo segmento è in calo dal 1998 e inferiore a quella degli altri segmenti. Con rendimenti di impiego vicini a quelli del segmento "large", l'indebitamento e le spese generali incidono negativamente sui risultati di gestione. Rispetto agli altri segmenti, quello del "middle market" presenta la percentuale più alta in termini di rapporto costi/ricavi: 88%, rispetto al 78% ed al 77% presentati rispettivamente dai segmenti "large" e "small". Le singole pratiche leasing nel mercato "middle" sono le più costose, sia in fase di "origination" che durante la vita contrattuale (cfr. fig. 5).

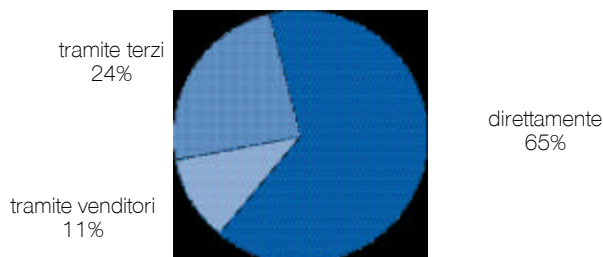
La differenza di costi tra il segmento "large" ed il segmento "middle", già alta con riferimento al costo di apertura di una nuova pratica (corrispondente rispettivamente a circa 39,4 e 41,3 milioni di Lire), cresce ancora di più quando si confronta il costo di gestione delle singole pratiche. Infatti, una percentuale

Figura 4a - Modalità di acquisizione della clientela "large ticket" delle banche specializzate (anno 1999; valori %)



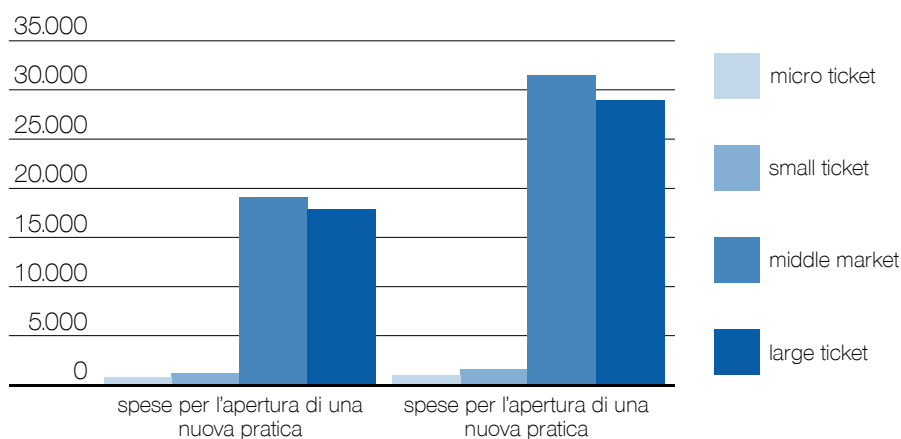
Fonte: ELA & FIC, "State of the Industry Report," ottobre 2000

Figura 4b - Modalità di acquisizione della clientela "large ticket" delle società indipendenti (anno 1999; valori %)



Fonte: ELA & FIC, "State of the Industry Report," ottobre 2000

Figura 5 - Spese (di vendita, marketinge altre spese operative) per segmento riferite a ciascuna pratica (anno 1999; valori in \$)



Fonte: ELA & FIC, "State of the Industry Report," ottobre 2000



maggior di richieste di operazioni leasing del segmento "large" viene accettata rispetto a quella delle operazioni di medio importo. Questo fa sì che il costo di gestione di una pratica, rispetto a quello di apertura, cresca del 63% nel segmento "middle", rispetto all'aumento del 55% registrato nel segmento "large".

Con riferimento alla redditività, anche in questo segmento le banche si confrontano con le società indipendenti. In questo caso la struttura dell'indebitamento è simile e le società di leasing indipendenti presentano un ROE più alto (cfr. fig. 6), così come un maggiore premio per il rischio.

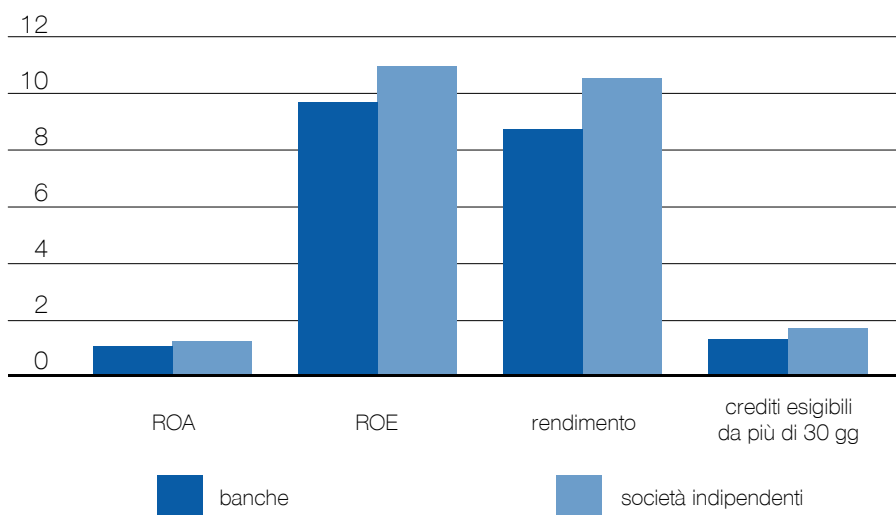
Il segmento "small" e quello "micro" si caratterizzano per l'alta redditività ed efficienza, da un lato e l'alta rischiosità del portafoglio, dall'altro e ambedue si avvalgono della forma della "vendor finance"<sup>2</sup> come principale canale di vendita dei loro servizi.

A livello di redditività i due segmenti presentano rispettivamente un ROE del 13,5% e del 19,0%, un ROA dell'1,4% e dell'1,5%. Il rendimento medio del segmento "small" (10,6%) supera di quasi 150 basis points quello dei segmenti "large" e "middle" (9,2% e 9,1%) ed ancora più alto (13,3%) è il rendimento medio del comparto "micro". Quest'ultimo realizza uno spread (6,3%), più che doppio rispetto a quello dei due segmenti sopra menzionati (2,8%).

Va poi considerato che, soprattutto il segmento "small," presenta forti barriere all'entrata in quanto, considerando l'importo medio delle operazioni, necessita di una struttura particolarmente efficiente in

<sup>2</sup> Si è già parlato di questa forma di leasing nella 1ª parte dell'articolo (Lettera di Assilea n.1 2001), ricordiamo in questa sede che per "vendor finance" ci si riferisce alle convenzioni fatte tra società di leasing e venditori/distributori dei beni leasing che consentono, con il supporto delle nuove tecnologie telematiche, la vendita e la gestione dei servizi leasing a distanza.

Figura 6 - Indicazione chiave per il segmento "middle market" per tipologia di intermediario (anno 1999; valori %)



Fonte: ELA & FIC, "State of the Industry Report," ottobre 2000

grado di processare un numero elevato di pratiche in breve tempo, con un elevato grado di standardizzazione della documentazione e dei processi; struttura che, una volta messa in moto sviluppa una serie di partnership con i rivenditori dei beni al fine di poter generare quel flusso di operazioni tale da raggiungere sufficienti economie di scala.

La partnership con i venditori dei beni dà vita al 46% ed al 66% dei volumi di contratti stipulati annualmente rispettivamente nel comparto "small" e "micro," volumi che sono cresciuti nel 1999 rispetto al 1998 rispettivamente del 52% e del 41%.

Come contropartita dell'efficienza che caratterizza questi segmenti leasing, c'è comunque un'alta rischiosità delle operazioni. Infatti, questi segmenti presentano il più alto tasso di inadempienza nei pagamenti: 4,6% e 4,0% rispettivamente nel segmento "small" ed in quello "micro", contro una percentuale del 3,1% e del 2,1% nel segmento "large" ed in quello "middle". Questi dati mostrano come l'arresto del ciclo espansivo dell'economia americana (vedi anche l'articolo "Realtà

in evoluzione" sul convegno E.L.A. riportato sul presente numero de' La Lettera di Assilea) potrebbe generare forti perdite al settore e premiare gli operatori che adottano i sistemi di scoring del credito più efficaci.

Con riferimento alla natura degli intermediari che vi operano, il segmento delle operazioni di leasing di piccolo importo è dominato dalle società "captive", le quali presentano indubbi vantaggi competitivi in termini di canali di vendita rispetto agli altri competitors. Questo si riflette anche nella migliore performance in termini di ROE (cfr. fig. 7).

Un ruolo fondamentale nella strategia del segmento "small" ed ancor più in quello "micro" viene giocato dagli investimenti in I.T. (Information Technology). L'incidenza di questi investimenti sul totale dei ricavi è molto più alta di quella riportata dagli altri segmenti di mercato (cfr. fig. 8). Probabilmente proprio il corretto utilizzo delle nuove tecnologie e la connessa ottimizzazione dei processi consentono al segmento "micro/small", unitamente alla partnership con i rivenditori dei





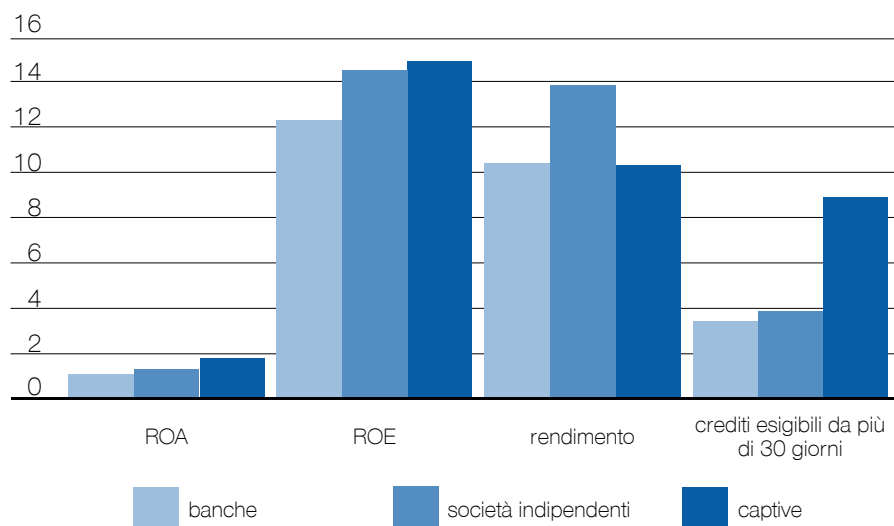
beni, la minimizzazione dei costi ed il raggiungimento di ottimi risultati in termini di redditività rispetto agli altri competitors<sup>3</sup>.

Concludiamo l'analisi del mercato americano del leasing strumentale, presentando un confronto generale sulle performance in termini di redditi ante imposte /ricavi totali tra le diverse tipologie di operatori leasing dominanti nei diversi segmenti di mercato al fine di poter raffrontare l'economicità della gestione del business da parte dei diversi intermediari (cfr. fig. 9).

La maggiore redditività delle banche rispetto a quella delle società indipendenti scaturisce, in particolare, dalla minore incidenza dei costi operativi; in questo caso le componenti che giocano a sfavore degli intermediari indipendenti sono soprattutto i maggiori costi per l'acquisizione della clientela ed i maggiori costi di ammortamento (cfr. fig. 10a e 10b). Entrambi queste componenti di costo possono essere infatti minimizzate dai concorrenti bancari, i quali usufruiscono in parte dei canali di acquisizione della clientela e delle infrastrutture della capogruppo banca. Ovviamente le differenze di performance in termini di redditi ante imposte / ricavi totali tra

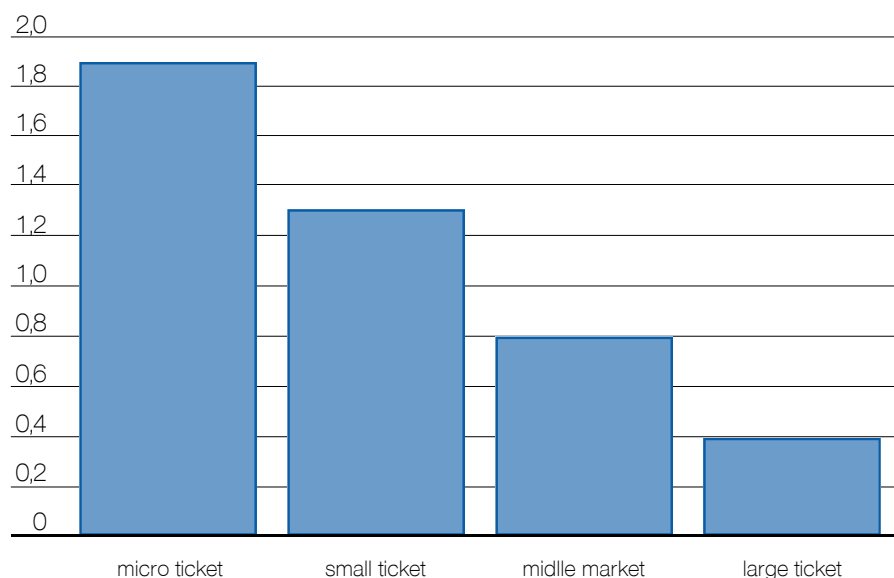
<sup>3</sup> Nel Rapporto ELA viene fornito un esempio concreto dei ritorni economici che le società di leasing che operano nello small/micro business hanno avuto dagli investimenti nelle nuove tecnologie e la conseguente ristrutturazione dei processi. Da un'indagine dell'Associazione americana condotta nel 2000, infatti, risulta che per le società che operano in questo segmento il tempo medio necessario per la valutazione di una pratica leasing è sceso in media a 16 ore, dalle 17,3 ore lavorative che erano necessarie nel 1998. Nel 1999 sono state valutate complessivamente 20.449 pratiche. Ad una media di 16 ore per pratica, il processo di valutazione ha impiegato circa 327.184 ore di lavoro. Assumendo lo stesso numero di pratiche del 1999, nel 1998 lo stesso processo avrebbe richiesto 353.768 ore di lavoro. Secondo le stime ELA la differenza, pari a 26.584 ore, equivale al lavoro di 16 impiegati a tempo pieno, impiegati che, come commentano gli stessi operatori, potrebbero essere destinati ad altre attività, quale il procacciamento di nuovi contratti ("new business origination").

Figura 7 - Indicatori chiave per il segmento "small/micro ticket" per tipologia di intermediario (anno 1999; valori %)



Fonte: ELA & FIC, "State of the Industry Report," ottobre 2000

Figura 8 - Investimenti in Information Technology sul totale dei ricavi per segmento di mercato (anno 1999; valori %)



Fonte: ELA & FIC, "State of the Industry Report," ottobre 2000

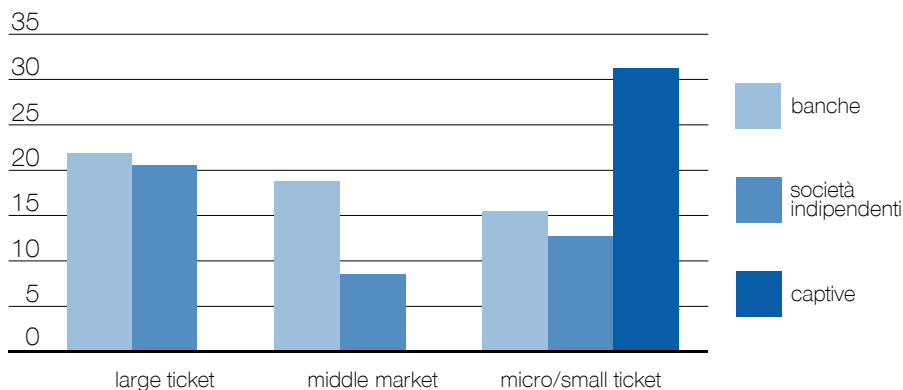
i due intermediari, che si riscontra in tutti i principali segmenti di mercato, è massima nel segmento "middle" dove, come abbiamo visto, rispetto al segmento "large", dato il minore importo delle operazioni e la minore percentuale di pratiche accettate sul totale delle pratiche presentate, cre-

sce il costo di gestione delle singole pratiche e dunque l'incidenza dei costi operativi.

Nei mercati, per così dire "emergenti", quelli "micro/small" della "vendor finance", la "schacciante" efficienza delle società captive è invece dovuta in larga misura alla re-inge-

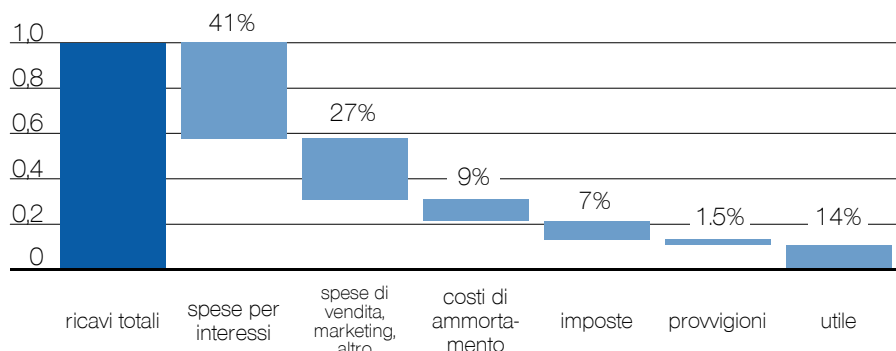


Figura 9 - Reddito ante imposte/ricavi totali dei maggiori competitors nei diversi segmenti di mercato (anno 1999; valori %)



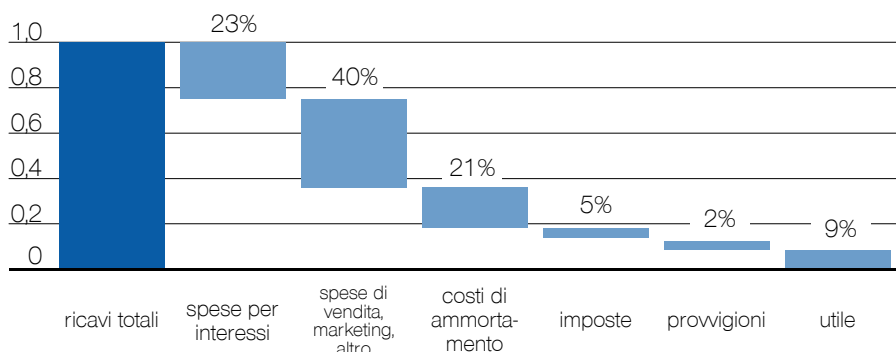
Fonte: ELA & FIC, "State of the Industry Report," ottobre 2000

Figura 10a - Componenti di costo delle società di leasing di emanazione bancaria in % sui ricavi totali



Fonte: ELA & FIC, "State of the Industry Report," ottobre 2000

Figura 10b - Componenti di costo delle società di leasing indipendenti in % sui ricavi totali



Fonte: ELA & FIC, "State of the Industry Report," ottobre 2000

gnerezza dei processi di acquisizione e gestione delle pratiche indotta dall'utilizzo delle nuove tecnologie informatico/telematiche che consente il collegamento diretto con il fornitore/rivenditore e determina riduzioni di costo molto maggiori di quelle perseguibili nei tradizionali processi produttivi adottati dagli altri competitors.



## PRIMA PRONUNCIA DELLA CASSAZIONE SULL'INVIM AL 31 DICEMBRE 1992

di Giorgia Odorisio

Con la sentenza n. 10045 del 1° agosto 2000 - che è la prima sul valore finale INVIM al 31/12/92 - la Corte di Cassazione ha accolto il ricorso di una società di leasing respingendo la decisione della Commissione tributaria regionale delle Marche nella parte in cui viene asserita la legittimità della individuazione del valore finale al 31/12/92 di un immobile concesso in leasing nella somma dei canoni pagati in esecuzione del contratto e del prezzo di riscatto (in conformità alla risoluzione ministeriale del 12/12/79 n. 4/3787).

La sentenza della Corte di Cassazione ha il grande pregio di negare l'applicazione di un orientamento ministeriale valido per le cessioni effettuate fino al 31/12/92, ma che impropriamente alcuni uffici finanziari hanno continuato ad applicare nonostante la novella normativa.

Infatti, ricordiamo che l'articolo 17 del decreto legislativo n. 504/92 ha previsto che - con riguardo ai trasferimenti della proprietà che si verificano dalla data del 1°/1/93 fino al 31/12/03 - l'invim continui ad



essere dovuta assumendo come valore finale da indicare nella dichiarazione quello dell'immobile alla data del 31/12/92; al riguardo il ministero delle finanze ebbe poi occasione di precisare (cfr. circ. n. 3 del 18/1/93) che tale valore finale doveva assumersi "in misura non inferiore a quella corrispondente al valore venale in comune commercio dell'immobile alla data del 31 dicembre '92".

Incuranti del quadro normativo radicalmente modificato e dei successivi chiarimenti ministeriali, alcuni uffici finanziari hanno ugualmente contestato la mancata applicazione della risoluzione ministeriale n.4/3787 del 12/12/79 e conseguentemente attualmente sono moltissimi i casi di contenzioso in corso con le società di leasing. In tal senso l'Associazione ha in corso una indagine campionaria i cui primi risultati sembrano in effetti confermare la numerosità e l'ampiezza del fenomeno, che, ancorché si registri molto spesso il favorevole accoglimento dei ricorsi delle società di leasing, comporta comunque per il settore un pesante - ed in fondo per la collettività inutile - onere.

Ora è evidente che l'orientamento degli uffici finanziari non poteva trovare accoglimento da parte della Corte di Cassazione che lo ha correttamente respinto considerato che "il valore finale dell'immobile già concesso in leasing si identifica nel valore del bene (alla data del 31/12/92) e non può essere, quindi, fatto coincidere con il c.d. prezzo di cessione, vale a dire con il prezzo di riscatto, eventualmente maggiorato dei canoni periodicamente versati dall'utilizzatore". Infatti la normativa in vigore impone che il valore finale del bene debba essere determinato in un momento diverso da quello in cui avviene il trasferimento della proprietà, non rilevando pertanto il prezzo convenuto tra le parti.

La Corte, tuttavia, rinviando la

causa ad altra sezione della Commissione tributaria regionale delle Marche, non si pronuncia sulla vera e propria questione, che è attualmente oggetto di contenzioso tributario, consistente nella modalità di determinazione del valore (venale in comune commercio) del bene concesso in leasing alla suddetta data del 31/12/92. Infatti, la Corte pur rilevando che secondo la ricorrente tale valore coinciderebbe con la "somma attualizzata al 31/12/92 del prezzo di riscatto e dei canoni che a tale data non erano ancora scaduti", ha espresso l'avviso che un esame in tal senso avrebbe comportato un accertamento di fatto precluso in sede di legittimità.

Qualcuno potrebbe contestare il fatto che, pur assumendo come modalità di determinazione del valore finale invim il valore attualizzato dei canoni di leasing e del prezzo di riscatto al 31/12/92 (orientamento questo sostenuto da Assilea), la società di leasing risulterebbe di fatto sempre esente dal pagamento dell'imposta atteso che nessun incremento imponibile si è realizzato alla suddetta data; ma ciò è d'altro canto perfettamente conforme al ruolo di mero intermediario finanziario svolto dalla società concedente e non a caso è stato ben evidenziato dalla sentenza della Commissione tributaria provinciale di Firenze (sez. XVIII del 31/1/98 n.325) secondo la quale "l'incremento emergente tra i canoni riscossi, riscatto e prezzo iniziale d'acquisto attiene in realtà esclusivamente all'attività finanziaria svolta dalla impresa di leasing.. il surplus che l'impresa ottiene a conclusione dell'operazione di leasing non è affatto rappresentativo del plusvalore maturatosi medio tempore sul cespite ... "pertanto" l'operazione di cessione a titolo oneroso di un bene oggetto di un contratto di leasing per effetto di riscatto da parte dell'utilizzatore .... deve essere sog-

getta ad una disciplina tale da non comportare l'emersione di alcun plusvalore imponibile e, dunque, il pagamento di alcun tributo da parte della società di leasing".

## NOVITÀ PER L'ICI 2001

di Gianluca De Candia

La legge finanziaria 2001 n.388 ha apportato una serie di novità in materia di ICI.

Infatti la "famigerata" Imposta Comunale sugli Immobili ha subito radicali modifiche alla procedura di calcolo del tributo ed, in particolare, alla determinazione dell'acconto.

A partire dal 2001 i soggetti passivi devono effettuare il pagamento dell'imposta complessivamente dovuta al comune per l'anno in corso in due rate:

- la prima, in acconto, pari al 50 per cento dell'imposta dovuta con riferimento alle aliquote ed alle detrazioni dei dodici mesi dell'anno precedente, da versare entro il 30 giugno
- la seconda, a saldo dell'imposta dovuta per l'intero anno, con eventuale conguaglio sulla prima rata, da versare dal 1° al 20 dicembre.

Il contribuente ha comunque la facoltà di provvedere al versamento dell'imposta annuale complessivamente dovuta in un'unica soluzione, entro il 30 giugno.

Osserviamo che tale modifica avvantaggia tutti i contribuenti e, in particolar modo, coloro i quali gestiscono molte posizioni ICI; tra questi soggetti come non menzionare le società di leasing in capo alle quali permane la soggettività passiva dell'imposta con riferimento agli immobili classificabili in D e non censiti,



nell'anno in cui avviene la consegna del bene, mentre per gli immobili da costruire, fin quando il bene non è consegnato all'utilizzatore. Come noto, scovare ed esaminare entro la data di scadenza dell'acconto le diverse delibere sulle aliquote e sui regolamenti dell'anno in corso approvate dai Comuni italiani<sup>1</sup> era divenuta impresa ardua. Adesso, con la nuova norma, sarà possibile pagare in acconto un importo forfettario pari al 50% dell'imposta dovuta lo scorso anno effettuando il conguaglio a dicembre, mese entro il quale si auspica le delibere comunali siano state tutte approvate e siano state finalmente reperite.

Un'ulteriore novità riguarda i moduli per il versamento dell'ICI; è previsto che i versamenti dell'imposta potranno essere eseguiti anche mediante pagamenti su conto corrente postale con bollettini conformi al modello approvato con decreto ministeriale<sup>2</sup>, senza dover quindi "dare la caccia" ai diversi modelli adottati dai comuni che hanno deciso di riscuotere in proprio.

In ultimo segnaliamo che in materia di controllo, il legislatore ha stabilito che i termini previsti per la liquidazione e l'accertamento ICI, in scadenza al 31 dicembre 2000, sono differiti al 31 dicembre 2001 limitatamente all'imposta dovuta per le annualità a partire dal 1995; alla medesima data sono prorogati i termini per la liquidazione relativa ai fabbricati privi di rendita, con riferimento alle annualità 1994 e seguenti.

<sup>1</sup> Il problema è stato evidenziato nella Circolare Serie Fiscale Assilea n.7 del 16.6.2000.

<sup>2</sup> La formulazione dell'art.18, comma 2 della Legge Finanziaria 2001 non è corretta in quanto fa erroneamente riferimento ad un "modello indicato con circolare del Ministero delle Finanze". Attualmente, il modello di bollettino è quello approvato con DM del 12.5.1993 pubblicato nella G.U. n.116 del 20.5.1993.

## IL FONDO EUROPEO PER GLI INVESTIMENTI

*Molti ne hanno sentito parlare, ma pochi sanno cosa veramente sia. E soprattutto pochi - almeno fino a qualche mese fa - immaginavano che il settore del leasing potesse avere a che fare con questa importante istituzione comunitaria. Abbiamo chiesto ad Alessandro Tappi - Head of SME Portfolio Guarantees del FEI di presentarci più esattamente quali tipologie di operazioni finanziarie il FEI realizza e in quali casi i suoi servizi possano essere di interesse per il nostro settore.*

Il Fondo Europeo per gli Investimenti è un'istituzione finanziaria creata nel 1994 attraverso una joint venture tra la Banca Europea per gli Investimenti (BEI), l'Unione Europea, rappresentata dalla Commissione Europea ed una serie di istituzioni finanziarie pubbliche e private dell'UE. Nel giugno 2000, la Banca Europea per gli Investimenti (BEI) è divenuta azionista di maggioranza del FEI, con una partecipazione di oltre il 60%, confermando il ruolo del FEI quale istituzione specializzata nel sostegno delle PMI. Il suo capitale ammonta a 2 miliardi di euro.

Il FEI non è un istituto di credito e non concede sussidi o sovvenzioni: il FEI presta garanzie su finanziamenti e investe in fondi di capitale di rischio. La sua azione è complementare a quella della BEI e degli altri istituti finanziari.

Il sostegno alle PMI si esprime attraverso l'emissione di garanzie su portafogli di finanziamenti e l'investimento in fondi di capitale di rischio. In entrambi i casi, il FEI opera su base commerciale e nell'aspettativa che il rendimento sia in linea con il profilo di rischio assunto.

I beneficiari diretti delle garanzie sono un'ampia gamma di intermediari finanziari, quali banche, società

di leasing, fondi di garanzia e altre istituzioni finanziarie, con le quali il Fondo condivide il rischio di credito.

Il FEI è riconosciuto Banca Multilaterale di Sviluppo in base alla direttiva UE sui coefficienti patrimoniali per gli istituti di credito. Di conseguenza, sui finanziamenti garantiti dal FEI, le banche beneficiano di una ponderazione del rischio ridotta al 20%, ai fini del calcolo dei coefficienti patrimoniali di vigilanza.

Nell'attività di capitale di rischio il FEI si rivolge a fondi di venture capital specializzati che forniscono capitale di rischio alle PMI.

### OBIETTIVI

- Sostegno allo sviluppo delle PMI offrendo garanzie su portafogli di finanziamenti di banche, società di leasing, fondi di garanzia e altre istituzioni finanziarie.
- Sostegno alla capitalizzazione delle PMI con l'investimento in capitale di rischio attraverso fondi specializzati.

### LE OPERAZIONI DI GARANZIA

Nelle operazioni di garanzia il FEI collabora con una serie di intermediari finanziari, quali banche, società di leasing e fondi di garanzia, riassicurando esclusivamente portafogli di finanziamenti, secondo i principi della condivisione del rischio e della delega. Il FEI non rilascia garanzie a singole imprese. Il portafoglio garantito è costituito da crediti sotto forma di prestiti a medio o lungo termine, eventualmente a carattere subordinato, o di operazioni di leasing.

Il costo della garanzia FEI è fissato per ciascun portafoglio in funzione del rischio sottostante. I beneficiari finali (PMI) devono rispondere alle seguenti caratteristiche:

- avere sede in uno dei paesi dell'UE;
- avere immobilizzazioni nette totali non superiori a 75 milioni;
- avere un numero di addetti non



superiore a 500;

- essere indipendenti dalle grandi imprese.

Il FEI gestisce alcuni programmi di garanzia per conto della Commissione Europea: il programma "Crescita e Ambiente" dedicato agli investimenti ambientali da parte di piccole imprese e il "Meccanismo di garanzia per le PMI", un programma di garanzie per le piccole imprese avente per obiettivo il sostegno all'occupazione. Altri programmi sono in corso di definizione e saranno lanciati nel corso del 2001. In questi casi la garanzia FEI è normalmente rilasciata senza costi per l'intermediario e la PMI beneficiaria, in quanto il suo costo è preso in carico dal budget europeo.

#### Assicurazione e riassicurazione del credito

La garanzia del FEI permette pertanto alle istituzioni finanziarie beneficiarie di:

- ridurre il rischio del portafoglio;
- ridurre il costo del patrimonio di sorveglianza obbligatorio, grazie alla ponderazione del rischio ridotta al 20% sulla quota del portafoglio garantita dal FEI (in quanto al FEI è riconosciuto lo status di Banca Multilaterale di Sviluppo)

Nel caso di fondi di garanzia, il FEI offre la riassicurazione (contro-garanzia) del loro portafoglio.

#### Operazioni di cartolarizzazione

Il FEI può contribuire al miglioramento del merito creditizio (credit enhancement) dei titoli emessi nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione di portafogli di finanziamenti e di operazioni di leasing a favore di PMI.

La garanzia del FEI può essere utilizzata

- per migliorare il merito creditizio del portafoglio di crediti ceduto attraverso una garanzia a favore dell'emittente dei titoli per la copertura delle perdite originate dal portafoglio (ad esempio il FEI coprirà tutte le perdite del portafoglio

garantito entro un certo intervallo (ad es. tra il 2% ed il 10% del valore dei crediti ceduti); oppure

- come garanzia diretta a favore dei sottoscrittori dei titoli (tipicamente per le tranche mezzanine), per il puntuale pagamento alle scadenze di interessi e capitale, indipendentemente dalla performance effettiva del portafoglio sottostante.

In entrambi i casi, l'obiettivo è il miglioramento del rating - esplicito o implicito - assegnato ai titoli emessi e, di conseguenza, il risparmio - al netto delle commissioni di garanzia del FEI - sugli interessi riconosciuti (minor spread):

- nel primo caso l'emittente potrà emettere titoli senior (con rating AAA) per un importo più elevato, poiché la performance del portafoglio è garantita (anche) dall'intervento del FEI;
- nel secondo caso la tranche mezzanine, che in assenza della garanzia FEI avrebbe, per definizione, un rating inferiore al massimo (ad esempio BBB), godrà di un rating implicito di massimo livello (AAA) grazie all'intervento del FEI.

#### Alcune cifre

Nel 2000 sono stati emesse nuove linee di garanzia per finanziamenti a PMI per un totale di 568 milioni di euro, portando il totale delle garanzie in essere a circa 2.4 miliardi di euro.

Il numero totale di istituzioni finanziarie convenzionate è salito a oltre 70, coprendo tutti i quindici paesi dell'Unione.

Per quanto riguarda particolarmente il leasing, il FEI ha convenzioni in essere con 10 istituzioni finanziarie (banche o società di leasing specializzate), con garanzie dirette (assicurazione del credito) e indirette (finanza strutturata e operazioni di cartolarizzazione). In Italia, la prima operazione di garanzia per la cartolarizzazione di un portafoglio di leasing è stata conclusa nel 2000 con Hypo Alpe Adria Bank.

#### LE OPERAZIONI DI CAPITALE DI RISCHIO

La riforma del giugno 2000 ha concentrato nel FEI tutta l'attività di venture capital del gruppo.

Nelle operazioni di venture capital, il FEI non investe direttamente nelle imprese, ma *esclusivamente in fondi di investimento specializzati* che a loro volta effettuano investimenti nelle imprese sotto forma di partecipazioni al capitale o altre forme di capitale di rischio (il FEI è quindi un Fondo di fondi, certamente il primo in Europa per dimensione, particolarmente nel settore della tecnologia).

Il FEI seleziona fondi che sostengono imprese con alto potenziale di crescita e di sviluppo occupazionale o che promuovono l'innovazione tecnologica e lo sviluppo regionale.

Le operazioni in portafoglio sono oltre 120, per un valore complessivo di circa 1.4 miliardi di euro.

## IL LEASING VA INCONTRO ALLE REGIONI

*Il decentramento amministrativo ormai in corso da alcuni mesi ha indotto l'Associazione ad avviare, con la collaborazione del Dott. Sinimberghi esperto di "Leasing agevolato" sin da quando era Direttore Generale della società di leasing della Finanziaria della Regione Lazio, l'impegnativa ma al tempo stesso importante iniziativa di incontrare gli Assessorati competenti in tema di agevolazioni alle imprese di tutte le Regioni, così da impostare un'azione informativa sistematica di promozione istituzionale del leasing quale strumento da prevedere in tutte le normative regionali di agevolazione agli investimenti produttivi.*





E' noto che la Commissione Europea, nell'ambito della gestione degli interventi di supporto alle politiche di investimento dei Paesi aderenti all'Unione, emana regolamenti e direttive volti a disciplinare l'accesso alle proprie sovvenzioni attraverso i differenti strumenti finanziari, nell'ottica di definire un sistema normativo a livello europeo quanto più possibile unitario ed evitare contraddizioni o lacune operative. In quest'ottica, la Commissione persegue una serie di obiettivi fra i quali:

- semplificare il sistema delle agevolazioni alle imprese allo scopo di facilitarne l'accesso;
- assicurare scelte chiare circa l'allocazione delle risorse tra le diverse forme di sostegno alle imprese;
- scegliere soluzioni agevolative che garantiscano adeguati "aiuti" agli investimenti delle imprese ed assicurino la massimizzazione dell'effetto leva dei fondi pubblici.

Per quanto riguarda il leasing, i criteri da seguire sono stati definiti - dopo una intensa attività dell'Associazione presso le competenti sedi nazionali e comunitarie - nel Regolamento comunitario n.1685/2000 del 28 luglio 2000 - Norma n.10 "Locazione Finanziaria", che ha sostituito le precedenti impostazioni le quali, prevedendo impropriamente ed inutilmente, la spaccatura del canone fra quota capitale ed quota interessi, avevano causato al nostro settore un'infinità di problemi applicativi. La nuova scrittura, seppur ancora discutibile per la parte che riguarda la procedura da seguire nel caso di trasferimento dei contributi direttamente alle imprese, ha per contro ben regolamentato la procedura di erogazione dei contributi comunitari attraverso il concedente ( società di leasing), la cui applicazione dovrebbe avere effetti positivi nell'utilizzo dei Fondi Strutturali 2000-2006 per gli investimenti realizzati utilizzando la locazio-

ne finanziaria.

La portata dell'innovazione della normativa comunitaria può tuttavia essere colta nella sua intenzione solo avendo bene a mente, da un lato la necessità delle Regioni e delle Province Autonome italiane di allinearsi puntualmente in sede applicativa alle direttive comunitarie, dall'altro il decentramento amministrativo previsto dalla legge Bassanini, con l'attivazione presso le Regioni dei rispettivi Fondi Unici, nei quali confluiranno le risorse statali relative alle leggi nazionali delegate nonché gli altri fondi regionali. Ciò richiederà anzitutto un processo di corretta programmazione "locale" delle risorse disponibili, in modo che tutti i settori produttivi possano sapere con esattezza quali disponibilità finanziarie saranno veicolate a supporto del proprio sviluppo. Inoltre, nasceranno sicuramente problemi di adattamento specifici, ove necessario da notificare alla Commissione Europea e che - in particolare per quanto ci riguarda - non potranno che essere realizzati in linee progressive ed attraverso una migliore conoscenza delle peculiarità dell'operatività leasing da parte dei funzionari competenti delle diverse Regioni.

L'Associazione non poteva certamente restare inerte in attesa delle evoluzioni del nuovo sistema, e quindi dopo una delibera del Consiglio basata su una proposta fatta in tal senso dalla Commissione competente presieduta da Massimo Panzali, ha deciso di proporsi con decisione quale punto di riferimento istituzionale per gli Organismi Pubblici Regionali. Nel corso di questi ultimi mesi ci sono stati quindi incontri e contatti con i responsabili competenti di tutte le Regioni nazionali, per segnalare anzitutto il mutato quadro normativo comunitario - spesso sconosciuto alla maggior parte dei nostri interlocutori - ed al tempo stesso avviare un monitoraggio dettagliato ed esaustivo delle

normative regionali esistenti o in gestazione. Ad integrazione di questo progetto, la Commissione Agevolato nella riunione del 2 febbraio scorso, ha inoltre approvato un testo di convenzione standard da proporre a tutte le Regioni, così da favorire e promuovere l'instaurazione di convenzioni di collaborazione operativa fra le società di leasing interessate e le Regioni - ovvero le finanziarie regionali - competenti alla gestione dei Fondi pubblici di incentivazione.

Un progetto ambizioso per la vastità del lavoro da svolgere, che costituisce ormai una strada obbligata per accrescere la penetrazione del leasing sugli investimenti delle imprese nazionali, giustamente sempre attente a cogliere tutte le opportunità di aiuto pubblico allo sviluppo del tessuto produttivo del nostro Paese.

## VITA ASSOCIATIVA

### ACQUISIZIONI

La società Banca per il leasing - Italease SpA ha acquisito l'intero pacchetto azionario di Padana Finservice SpA.

### CAMBIO DI DENOMINAZIONE

La società S. Geminiano e S. Prospero Leasing SpA, a far data dal 1° gennaio u.s. ha variato la propria denominazione in Leasing Italease SpA.



La Facoltà di Economia dell'Università "Tor Vergata" di Roma e l'Associazione Italiana Leasing promuovono l'assegnazione del

## Premio Graziانو Falcone 2000-2001

"CONOSCERE IL LEASING PER CRESCERE"

Il Premio è destinato a valorizzare un lavoro scientifico nell'ambito delle discipline economico-aziendali, che produca un contributo significativo alla conoscenza del leasing.

L'importo del Premio è stabilito in lire 8.000.000.

Possono concorrere al premio giovani studiosi e ricercatori, con cittadinanza italiana, operanti in Università ed enti di ricerca italiani o esteri, nati dopo il 31 dicembre 1960, autori o coautori di un lavoro scientifico sul leasing nell'ambito delle discipline economico-aziendali, prodotto nel periodo gennaio 2000 - aprile 2001, non ancora pubblicato in testi o riviste scientifiche.

Per concorrere all'assegnazione del premio è necessario far pervenire alla Segreteria tecnica del Premio Graziانو Falcone presso la Facoltà di Economia dell'Università Tor Vergata di Roma, via di Tor Vergata, s.n.c., Roma, una copia del lavoro proposto (su carta e su file in un floppy disk), unitamente al curriculum vitae dell'autore (o degli autori) e ad una dichiarazione (in carta semplice) di accettazione delle norme del presente bando, entro il 15 maggio 2001.

I lavori trasmessi non saranno restituiti.

Il Premio verrà assegnato, a giudizio inappellabile, entro il mese di giugno 2001 da una Commissione, composta dal prof. Alessandro Carretta, (Università "Tor Vergata") Presidente, dal prof. Giulio Tagliavini, (Università di Parma) Componente e dall'ing. Fabrizio Marafini, (Assilea) Componente; Segretario Tecnico: dott.a Simonetta Pattuglia (Facoltà di Economia).

Nel caso pervenissero più lavori di particolare pregio, la Commissione potrà procedere ad una assegnazione congiunta del premio, ripartendo l'importo tra i diversi lavori premiati.

Il lavoro scientifico premiato verrà pubblicato e diffuso a cura dell'Associazione Italiana Leasing.

Per ulteriori informazioni: Segreteria del Premio "Graziانو Falcone", Facoltà di Economia -

Ufficio Comunicazione Stampa, tel. 06.7259.5510-5522

fax 06.7259.5528, e-mail [pignedoli@economia.uniroma2.it](mailto:pignedoli@economia.uniroma2.it)

Il Presidente  
Associazione Italiana Leasing

Il Preside  
Facoltà di Economia  
Università "Tor Vergata" Roma

## Formazione Assilea - SDA Bocconi. Programma 2001-2002

Leasing ed attività commerciale - corso base	1° sessione: 9 e 10 aprile 2001
La valutazione del rischio di credito nell'attività di leasing corso base	1° sessione: dal 4 all'8 giugno 2001
La valutazione del rischio di credito nell'attività di leasing corso avanzato	1° sessione: dal 15 al 19 ottobre 2001
Leasing ed attività commerciale corso avanzato	1° sessione: dal 26 al 28 novembre 2001
Leasing Management	4 moduli per un totale di 9 giornate di lezione nel periodo gennaio-marzo 2002 in date da definire



## ATTIVITA' ASSILEA

### PARERI\*

Fiscali

*n. 1 del 24 gennaio* Regime fiscale applicabile ad un'operazione di leasing "strumentale" e "auto" nei confronti di un'ambasciata

### FORUM IN PROGRAMMAZIONE\*

Leasing Forum Immobiliare - *Milano* - Giovedì 22 febbraio

- Il mercato del leasing immobiliare
- La direttiva cantieri
- La perizia standard per gli immobili da costruire
- La fiscalità del leasing immobiliare

Leasing Forum sui mediatori creditizi - *Milano* - Giovedì 15 marzo

- Gli ausiliari esterni delle società di leasing e delle banche: i mediatori creditizi e le agenzie in attività finanziaria
- Il ruolo ed i compiti dell'Ufficio Italiano Cambi nella tenuta dell'istituendo elenco delle agenzie in attività finanziarie e differenze dall'albo dei mediatori creditizi

Business Forum Leaseurope sui "Margini del prodotto leasing" - *Bruxelles* - Martedì 20 marzo  
Programma in corso di definizione

Leasing Forum sul Pubblico - *Milano* - Venerdì 6 aprile  
Programma in corso di definizione

Leasing Forum sul "1526" - *Milano* - Giovedì 10 maggio  
Programma in corso di definizione

### CIRCOLARI ASSILEA\*

Serie Agevolato

- n. 1 del 1 gennaio* Legge 488/92. Elenco aree ob.2; settore industria: termini di presentazione delle domande
- n. 2 dell'8 gennaio* Tassi leasing agevolato Mediocredito Centrale - febbraio 2001
- n. 3 del 12 gennaio* Artigiancassa. Normativa comunitaria: esclusione dei settori c.s. sensibili
- n. 4 del 22 gennaio* L488/92 - settore industria. Fissazione dei termini di presentazione delle domande validi per il bando 2001
- n. 5 del 22 gennaio* L488/92 - settore industria. Proposte regionali per settori di attività o aree
- n. 6 del 22 gennaio* L488/92 - settore commercio. Attività ammissibili
- n. 7 del 22 gennaio* L488/92 - Elenco banche concessionarie ed Istituti Collaboratori
- n. 8 del 31 gennaio* L488/92 - pubblicazione

Serie Auto

- n. 1 del 3 gennaio* Tasse automobilistiche: avvisi di pagamento per "bolli auto"
- n. 2 del 26 gennaio* Statistica mensile "frodì auto"

Serie BDCR

- n. 1 del 16 gennaio* Costituzione mensile BDCR per la consultazione

Serie Fiscale

- n. 1 del 3 gennaio* Tasse automobilistiche: avvisi di pagamento per "bolli auto"
- n. 2 del 15 gennaio* Legge finanziaria 2001; disposizioni in materia di: Irpeg, incentivi per l'incremento dell'occupazione, agevolazioni per investimenti nelle aree svantaggiate, regime fiscale agevolato per le nuove iniziative imprenditoriali e di lavoro autonomo, IRAP, ICI, IVA e compensazione
- n. 3 del 18 gennaio* Imposte dirette: amministratori di società e collaborazioni coordinate e continuative

Serie Informativa

- n. 1 del 31 gennaio* Statistiche 2001 - Interattività sul sito Assilea

Serie Legale

- n. 1 del 4 gennaio* Usura: Decreto Legge 29 dicembre 29 dicembre 2000, n. 394: "Interpretazione autentica della legge 7 marzo 1996, n.108, recante disposizioni in materia di usura"

Serie Leasing Forum

- n. 1 dell'11 gennaio* Il leasing immobiliare

Serie Tecnica

- n. 1 del 3 gennaio* Usura. Tassi soglia vigenti a partire dal 1° gennaio 2001
- n. 2 del 18 gennaio* Benchmarking sulla Matrice di Vigilanza - Rilevazione dati "base 3" (31.12.2000)
- n. 3 del 22 gennaio* Statistiche mensili sui TEG ai fini dell'usura

Lettere circolari

- n. 1 del 25 gennaio* Ripartizione regionale dello stipulato leasing 2000 - "Osservatorio regionale sugli investimenti e sul leasing" Censis - Assilea

## SCADENZARIO FISCALE 2001

a cura di Gianluca De Candia e Antonio Fiori

MARZO

**2 venerdì** Registro - Registrazione dei nuovi contratti di locazione di immobili con decorrenza 1° febbraio 2001 e versamento dell'imposta di registro sui rinnovi taciti dei contratti di locazione e per il nuovo anno di locazione

**16 venerdì** Versamento unitario delle ritenute, dell'IVA, dei contributi previdenziali ed assistenziali  
Liquidazione e versamento dell'Iva annuale  
Versamento tassa vidimazione libri sociali per Srl-SpA

**19 lunedì** Ravvedimento - Termine per la regolarizzazione dei versamenti di imposte o ritenute non effettuati entro il 16 febbraio 2001 (o effettuati in misura insufficiente) con sanzione ridotta al 3,75% più interessi

**30 venerdì** Registro - Registrazione dei nuovi contratti di locazione di immobili con decorrenza 1° marzo 2001 e versamento dell'imposta di registro sui rinnovi taciti dei contratti di locazione e per il nuovo anno di locazione

\* disponibili sul sito internet

chiuso in redazione il 8 febbraio 2001  
pubblicato sul sito internet l'11 febbraio 2001