

LA LETTERA DI ASSILEA

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



IL MESSAGGIO CHIARO DEI NUMERI

L'Associazione ha consegnato prima della pausa estiva i risultati delle elaborazioni di benchmarking sui dati della Base 4 al 31.12.2000 delle segnalazioni effettuate alla Banca d'Italia dalle finanziarie dell'elenco speciale del 107 e sui dati spontaneamente forniti in Associazione dalle due banche specializzate (Agrileasing e Italease) che aderiscono all'iniziativa.

Il dato macroscopico che salta agli occhi è il forte e generalizzato calo del margine finanziario. Analizzando i quattro sottocampioni in cui l'universo associativo è stato suddiviso, le Top 15 hanno perso durante lo scorso esercizio 43 punti base, le "altre leasing" e le "captives" denunciano cali superiori ad 1%, mentre solo le società multiprodotto (attive cioè soprattutto sul factoring o sul credito al consumo) hanno palesato una sostanziale tenuta del

marginale. Il generale miglioramento della qualità dei portafogli leasing e la contrazione dell'incidenza dei costi di struttura hanno consentito, soprattutto alle società di maggiori dimensioni, di contenere l'impatto della contrazione dei margini sugli utili. I ROE medi sono comunque in calo per tutti, ma soprattutto per le società captives e le multiprodotto dove le negative performance di alcuni importanti operatori penalizzano il dato medio dei campioni esaminati.

Il messaggio dei numeri è dunque chiaro e di facile - anche se preoccupante - lettura: nonostante il contesto macroeconomico sia stato estremamente favorevole al leasing (investimenti in forte crescita, penetrazione del leasing in aumento, "salute" delle imprese in costante miglioramento, processi di concentrazione societaria già realizzati) il settore non produce risultati migliori. Un messaggio chiaro a cui ogni società, con le proprie strategie e tattiche competitive, è chiamata a rispondere al meglio.

MEMO-FLASH SULL'EURO

Con il passaggio all'Euro, un assegno in lire con data di emissione successiva al 1° gennaio 2002 non ha alcun valore.

IL LEASING IN FRANCIA

di Beatrice Tibuzzi

Riportiamo, come di consueto, una sintesi dei principali dati presentati nel rapporto annuale dell'Asf (Association française des Sociétés Financières) sull'andamento del leasing in Francia nei suoi diversi comparti per tipologia contrattuale, bene finanziato e clientela.

Nonostante la favorevole situazione congiunturale che si è verificata in Francia nel corso del 2000,

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
L662/96 - FILIALE DI ROMA



anno in cui si è registrata una crescita del Pil e degli investimenti (rispettivamente +3,2% e +7,2%), fra le più alte della zona Euro, complessivamente l'attività di leasing delle società aderenti all'Asf (l'Associazione francese delle società finanziarie specializzate nel leasing e credito al consumo), è cresciuta seppur a ritmi più lenti che quelli registrati nel 1999.

I volumi 2000 relativi al mercato leasing francese ed ai suoi principali comparti (divisi sia per tipologia di bene che per tipologia di operazione) sono rappresentati in tab. 1. Le aggregazioni riportate sono coerenti con i dati che l'Associazione francese ha presentato alla federazione europea Leaseurope (cfr. dati provvisori pubblicati da Assilea nel Rapporto sul Leasing 2000).

Complessivamente, sulla base dei dati presentati dall'Associazione francese, risulta che in Francia, più del 50% delle operazioni di leasing vengono stipulate nella forma contrattuale del "crédit-bail" (forma di contratto assimilabile al nostro leasing finanziario, che è disciplinata da un'apposita legge del diritto francese del 2 luglio 1996). Questa tipologia di operazioni ha avuto nel 2000 una dinamica positiva, sia nel comparto mobiliare (+11,2%) che in quello immobiliare (+9,1%), ma, come vedremo in seguito nel dettaglio, per queste operazioni, così come per le altre tipologie di leasing presenti nel mercato francese, la crescita ha subito un forte rallentamento in ambedue i comparti rispetto alle performance registrate l'anno precedente.

Leasing mobiliare

Cominciando ad analizzare la composizione e le dinamiche del comparto mobiliare, vediamo che nel 2000 la crescita dello stipulato "crédit-bail" (che rappresenta circa il 44% dello stipulato nel comparto) è proseguita seppure a ritmi meno

Tab. 1 - Leasing in Francia valori in mld di €

	stipulato 2000	var.% sul '99	contratti in essere al 31.12.2000
MOBILIARE			
Leasing finanziario alle imprese nella forma di "crédit-bail"	8,7	11,2	15,7
Altre forme di leasing alle imprese	9,7	8,0	15,8
di cui "location avec option d'achat"	1,2	17,1	1,6
"location sans option d'achat"	8,5	6,8	14,2
Leasing ai consumatori	1,3	8,0	1,8
Totale (a)	19,7	9,9	33,3
IMMOBILIARE			
Leasing finanziario alle imprese nella forma di "crédit-bail"	4,0	9,1	28,0
Altre forme di leasing alle imprese	1,1	-	7,4
di cui "location simple" (senza opzione di acquisto)	0,7	4,8	5,0
"Sofergie" (leasing di infrastrutture per il risparmio energetico)	0,4	2,7	2,4
Totale (b)	5,1	13,7	35,4
TOTALE (a+b)	24,8	10,0	68,7

Fonte: Rapporto Annuale Asf 2001; elaborazioni Assilea sui totali.

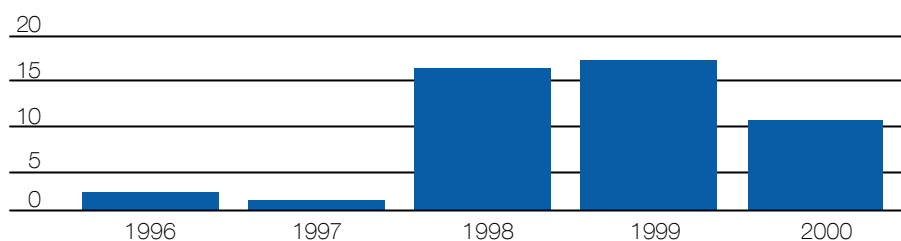
sostenuti di quelli che si erano registrati nel biennio precedente (+16,5% in ambedue gli anni) (cfr. fig. 1). Con questa tipologia contrattuale, nel 2000, sono state stipulate nel comparto 270.000 operazioni per un volume complessivo di 8,7 miliardi di euro. Il comparto del materiale informatico ed elettronico è stato l'unico a registrare una contrazione (-8,2%), con uno stipulato di 57.000 operazioni per un valore complessivo di 1,2 miliardi di euro. Gli investimenti in veicoli industriali e commerciali hanno invece accelerato la crescita (+16,5% nel 2000 rispetto al +14,4% registrato l'anno precedente) con 122.000 operazioni per un valore complessivo di 3 miliardi di euro. I nuovi contratti di leasing finanziario su beni strumentali diversi da quelli informatici sono stati 92.000, per un valore complessivo di 4,5 miliardi di euro (+13,8% rispetto al 1999).

Con riferimento ai dati statistici del 1999, si rileva che le principali branche economiche di appartenenza della clientela sono state: l'industria manifatturiera (per il 25%), il settore del commercio e dei trasporti/comunicazioni (ciascuno per il 16%) e quello dei servizi alle imprese (15%).

Come mostrato in tab. 1, oltre alle operazioni di "crédit-bail", nel comparto del leasing mobiliare diretto a imprese e professionisti, vengono rilevati, altri due gruppi di operazioni di leasing: quelle di "location avec option d'achat" (o LOA), che rappresentano circa il 6% dello stipulato mobiliare, e quelle di "location sans option d'achat", che rappresentano circa il 43% dello stipulato mobiliare. Il primo gruppo attiene ad una tipologia contrattuale molto simile nella struttura a quella del "crédit-bail", con l'unica differenza che le operazioni LOA (nella



Figura 1 - Andamento del leasing finanziario (crédit-bail) su beni mobili
var. % rispetto all'anno precedente



Fonte: Rapporto Annuale Asf, 2001

maggior parte dei casi afferenti ad operazioni che hanno per oggetto auto ad uso aziendale o professionale) sono soggette ad una normativa specifica. Le locazioni "sans option d'achat", invece, comprendono operazioni di "location financière," (contratti senza opzione di acquisto, in cui il locatario sceglie direttamente il fornitore e contratta direttamente con lui il prezzo del bene) su beni strumentali ed operazioni di "noleggio a lungo termine" su veicoli commerciali e auto aziendali.

Le "locations avec option d'achat" nel 2000 sono state 80.000, per un valore pari a 1,2 miliardi di euro, in crescita del 17,1% rispetto al 1999 (sulla crescita del +53,5% che era stata registrata l'anno precedente aveva inciso un'unica operazione di importo eccezionale). Un ulteriore rallentamento è stato subito dalle più numerose "locations sans option d'achat", cresciute del 6,8%, rispetto al +12% e del +21% dei due anni precedenti.

In totale, considerando tutte le operazioni di leasing (nelle diverse tipologie contrattuali sopra menzionate) dirette a imprese e professionisti, nel 2000 sono stati stipulati: circa 430.000 contratti per un valore di 8 miliardi di euro (+10,8% rispetto al 1999) nel comparto auto, 155.000 contratti su strumentazione informatica ed elettronica per un valore di 3,1 miliardi di euro (+1,9% rispetto al 1999), 175.000 contratti su beni strumentali diversi, per un valore complessivo di 7,3 miliardi di

euro (+11,5%). La composizione dello stipulato leasing mobiliare a imprese e professionisti è rappresentata in fig. 2.

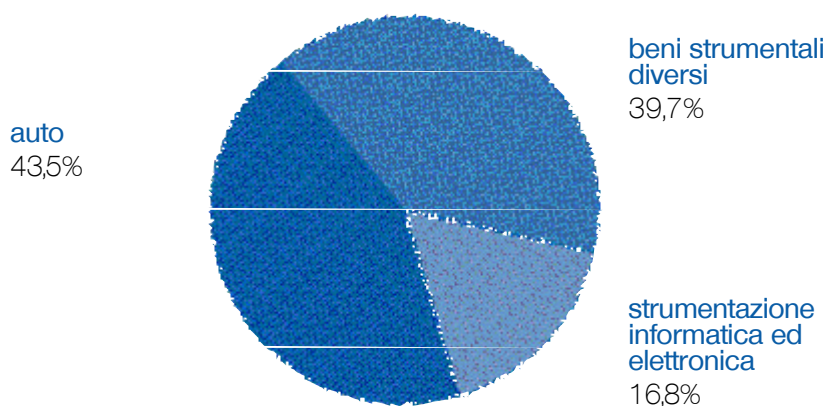
Con riferimento ai contratti in essere al 31.12.2000, quelli relativi ai contratti di "crédit-bail" mobiliare ammontano a 15,7 miliardi di euro, mostrando una crescita del 15,8% rispetto al 1999, anno in cui avevano registrato una crescita del 14,9%. Quelli relativi alle altre operazioni di locazione con opzione di acquisto (su auto aziendali) ammontavano al 31.12.2001 a 1,6 miliardi di euro, in crescita del 16,1%, dopo l'aumento del 22% registrato nel 1999. Infine, l'ammontare delle operazioni senza opzione d'acquisto è stato complessivamente di 14,2 miliardi di euro, con un aumento dell'11,9% dopo l'incremento del 19,9% registrato nel 2001.

Per concludere l'analisi del comparto di leasing mobiliare, osserviamo che quasi il 7% dello stipulato leasing su beni mobili segnalato dall'Associazione francese alla Federazione europea del Leasing è costituito da contratti di leasing al consumo. A tal proposito si rileva che, mentre nel 2000, in Francia, si è verificato un calo delle operazioni di credito al consumo (-1,0%), è cresciuto dell'8,0% il volume delle operazioni classificate come operazioni di "location" (costituite per la quasi totalità da operazioni di locazione con opzione d'acquisto su automobili) ai consumatori. Tale performance è comunque risultata in frenata rispetto a quelle degli anni precedenti (+10,2% nel 1999 e +17,4% nel 1998) (cfr. fig. 3).

Leasing immobiliare

Il leasing immobiliare, pur avendo registrato una crescita del 13,7% nel 2000, ha rallentato la sua dinamica rispetto a quanto registrato nel 1999 (cfr. fig. 4). Senza considerare lo stipulato delle "Sofergie", delle quali si parlerà in seguito, il mercato è cresciuto del 18,5% con un numero complessivo di 3.400 operazioni, pari ad un valore di 4,7 miliardi di euro. Di questi, 4 miliardi di euro hanno riguardato operazioni

Figura 2 - Composizione % stipulato leasing mobiliare a imprese e professionisti



Fonte: Rapporto Annuale Asf, 2001

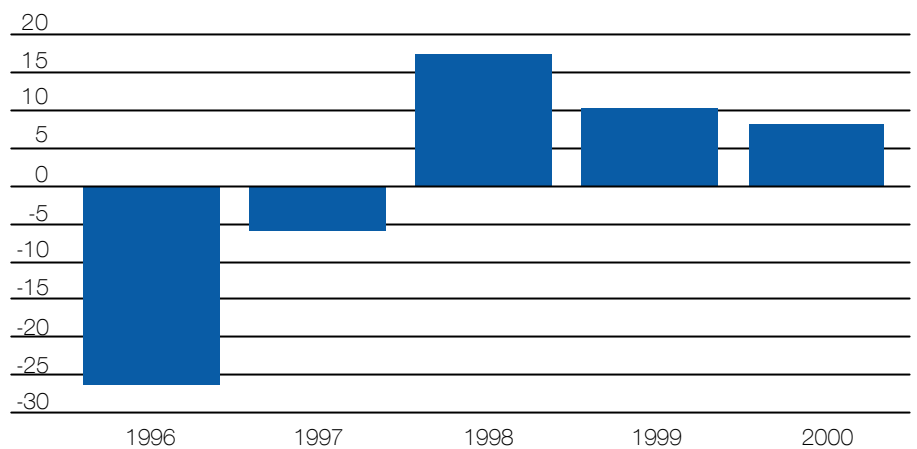


di "crédit-bail" e 0,73 miliardi di euro operazioni di "location simple" (contratti di leasing senza opzione di acquisto). Più della metà dei contratti di leasing immobiliare (con e senza opzione di acquisto) ha riguardato gli immobili industriali: 2.100 contratti per un valore di 2,5 miliardi di euro, +30% rispetto al 1999, (cfr. fig. 5). Gli investimenti in immobili ad uso commerciale hanno rappresentato il 21% del totale e sono diminuiti del 20% (700 operazioni per un valore pari a 0,99 miliardi di euro). Spinte anche dalla positiva dinamica degli investimenti nel comparto (+20%), le operazioni di leasing su immobili ad uso ufficio (18% circa del totale) sono state 350, per un valore complessivo di 0,88 miliardi, in crescita del 57,6% rispetto al 1999. Le operazioni di leasing su immobili diversi (cliniche, ospedali, cinema, ecc.) sono state 250, per un valore complessivo di 0,40 miliardi.

Le operazioni delle "Sofergie" (entità previste dal diritto francese - introdotte da una legge del 15 luglio 1980 - che hanno come finalità il finanziamento di investimenti per il risparmio energetico, investimenti degli enti territoriali ed investimenti legati al trasporto o al trattamento dei rifiuti), delle quali il 60% di stipulato è rivolto al settore dell'energia, sono diminuite del 22,1% nel 2000, con sole 700 nuove operazioni d'importo complessivo pari a 0,42 miliardi di euro.

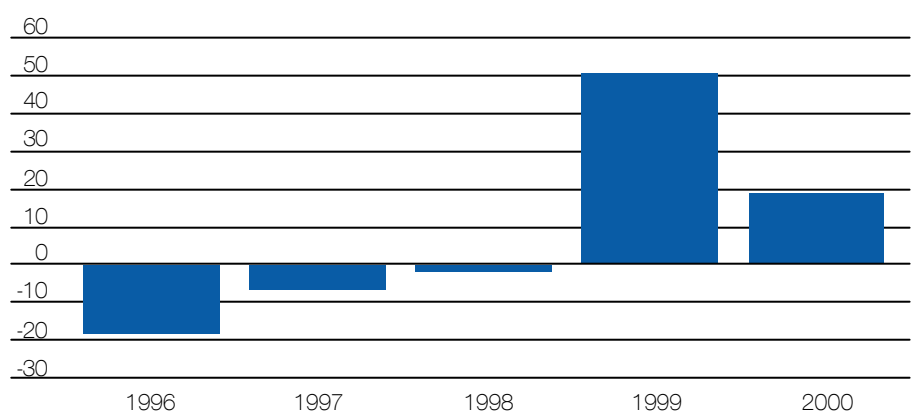
Con riferimento ai contratti in essere al 31.12.2000, il leasing immobiliare ha registrato la crescita più alta degli ultimi sette anni: +4,4% (rispetto allo 0,8% registrato nel 1999), per uno stock complessivo di 35,4 miliardi di euro. Tutte le componenti sono bene orientate: le operazioni di leasing immobiliare sono cresciute del 2,2% (rispetto alla diminuzione dell'1,2% del 1999) a quota 28 miliardi di euro; i contratti in essere delle "Sofergie" sono cresciuti del 2,4% (che segue al

Figura 3 - Andamento del leasing al consumo
var. % rispetto all'anno precedente



Fonte: Rapporto Annuale Asf, 2001

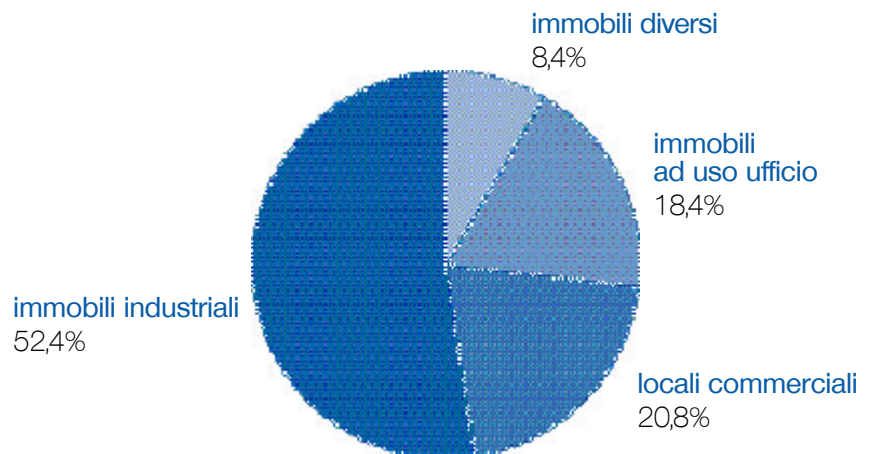
Figura 4 - Andamento del leasing immobiliare*
var. % rispetto all'anno precedente



(*) Al netto delle operazioni stipulate dalle "Sofergie".

Fonte: Rapporto Annuale Asf, 2001

Figura 5 - Composizione % stipulato leasing immobiliare



Fonte: Rapporto Annuale Asf, 2001



+8,7% del 1999) a quota 2,4 miliardi di euro; quelle dei contratti di "location simple" sono invece cresciute del 20,1% a quota 5 miliardi di euro, dopo la crescita dell'11,3% registrata nel 1999.

IL PAGAMENTO TELEMATICO

di Renato Clarizia

In Italia il fenomeno del commercio elettronico - cioè dell'acquisto di beni e servizi attraverso la Rete - e del pagamento elettronico - cioè dell'adempimento di un'obbligazione pecuniaria utilizzando INTERNET - sono ancora di modesta entità. Una recente indagine di Nielsen//NetRatings sul comportamento degli internauti europei colloca infatti la Spagna e l'Italia agli ultimi posti nell'utilizzazione di Internet a questi fini. Vi è ancora diffidenza a digitare il proprio numero di carta di credito sulla tastiera del computer, sicché la diffidenza che ancora ne impedisce un uso più diffuso costituisce essa stessa una causa dello stentato sviluppo del commercio elettronico.

Diffidenza e preoccupazione vengono avanzate anche per i pericolosi risvolti penali che può assumere l'attività di una banca virtuale nel riciclaggio dei capitali illeciti. Il rapporto scritto dalla DIA, dall'Antimafia e dall'Università Bocconi sul "Riciclaggio dei capitali illeciti, Internet e centri off-shore" nell'ambito del più generale "Rapporto 2001 su criminalità organizzata, economia e finanza italiana", presentato a fine maggio di quest'anno, evidenzia i forti rischi legati alle nuove tecniche di pagamento elettronico che, consentendo una forte spersonalizza-

zione del cliente, individuato il più delle volte da un numero, impediscono o perlomeno rendono difficoltoso risalire ai soggetti coinvolti nell'operazione. Si legge nel Rapporto che il 38% dei siti dà la possibilità di provvedere ad acquisti mediante una procedura completamente virtuale, senza alcuna forma di identificazione nel 12% dei casi o con una minima identificazione nel 33% dei casi. Inoltre, evidenzia ancora il Rapporto, la possibilità di effettuare pagamenti elettronici da siti *off-shore* rende ancora più complicato il perseguimento degli illeciti, soprattutto quando, intervenendo soggetti da vari Stati, vengono a confliggere più giurisdizioni competenti.

Ma cosa si intende esattamente per "pagamento elettronico"? La Raccomandazione 87/598/CEE lo definisce come "ogni operazione di pagamento effettuata mediante una carta a pista o a piste magnetiche o incorporante un microprocessore, presso un terminale di pagamento elettronico (TPE) o un terminale punto di vendita (TPV)". Cioè si riferisce, in maniera oltremodo generica, a tutte quelle tessere contenenti bande magnetiche o altri microprocessori (si pensi alla carta di credito, al Bancomat, ecc.) che consentono, con la digitazione di un numero di identificazione personale, di compiere operazioni di trasferimento di danaro da un soggetto ad un altro.

Alla genericità della normativa comunitaria si contrappone una maggiore analiticità di quella nazionale, diretta soprattutto a risolvere il problema della sicura identificazione soggettiva. Ecco, infatti, che l'art. 7 del d.P.C.M. n. 437/1999, che introduce la cd. "carta di identità elettronica" - che è una tessera magnetica, del tipo carta di credito, che oltre ad avere le stesse funzioni della carta di identità cartacea dovrebbe consentirne altre, utilizzando appunto la banda magnetica incorporante altri

dati: sanitari, posizione INPS, ecc. - prevede che essa possa essere utilizzata anche per il trasferimento elettronico dei pagamenti tra soggetti privati e pubbliche amministrazioni, avvalendosi di un "intermediario incaricato di effettuare il pagamento". Vedremo come il Regolamento attuativo consentirà ed entro quali limiti siffatte operazioni.

Infine l'art. 12 del T.U. n. 445/2000 sulla documentazione amministrativa, preoccupandosi sempre del profilo di identificazione soggettiva, prevede che il trasferimento elettronico dei pagamenti tra privati, pubbliche amministrazioni e tra queste e soggetti privati è effettuato utilizzando i documenti informatici muniti di firma digitale. E' noto che con il termine "firma digitale" ci si riferisce a quel complesso meccanismo tecnico che consente di attribuire con certezza ed esclusività un documento "scritto" con strumenti informatici ad un determinato soggetto. Trattasi di un algoritmo che genera una firma digitale privata che cripta l'intero documento o soltanto la sottoscrizione; la firma è depositata presso un Certificatore pubblico che identifica il soggetto titolare di quella firma attraverso una firma "pubblica"; il documento munito di firma digitale può essere letto esclusivamente dal destinatario che a sua volta, con altra firma digitale (privata) accoppiata alla "firma digitale pubblica" depositata presso il Certificatore, è in grado di "decriptarlo". Allo stato attuale delle conoscenze, la firma digitale è considerata tecnicamente inviolabile.

Finora, dunque, abbiamo parlato in generale del fenomeno "pagamento elettronico" attuabile o attraverso una carta di credito (o meglio digitando informaticamente il proprio numero di carta di credito) o attraverso il trasferimento elettronico di fondi con un ordine impartito con un documento munito di firma digitale.



Le definizioni dianzi richiamate presuppongono, sia nella previsione di terminali attivati da carte incorporanti microprocessori, sia nel richiamo alla figura dell'intermediario incaricato di effettuare il pagamento, sia ancora nella trasmissione per via elettronica del proprio numero di carta di credito (che allo stato attuale rappresenta senz'altro la modalità più diffusa) un rapporto trilaterale secondo il tradizionale schema della delegazione di pagamento, ordinante-banca-beneficiario (quello schema, in sostanza, che si realizza con l'assegno bancario).

In definitiva, il pagamento elettronico vero e proprio non è quello che eseguo pagando con la carta di credito, consegnandola magari al cameriere per pagare il conto del ristorante, ma è quello che realizzo digitando il mio numero di carta di credito e attuando altre operazioni che consentano di accertare sicuramente il soggetto ordinante. Si tratta, quindi, di pagamenti che utilizzano i documenti informatici, cioè quei documenti giuridicamente rilevanti, contenenti ordini o promesse di pagamento emessi su "supporto" elettronico e soggettivamente imputabili attraverso la "firma digitale"; mentre esulano dalla previsione della norma del Testo unico sulla documentazione amministrativa tutte le altre tipologie di strumenti di pagamento elettronici che, invece, non si avvalgono del documento informatico (ad esempio la carta di credito quando la consegno materialmente al commerciante).

L'attenzione va dunque focalizzata sulla "firma digitale" che non ha, al pari della sottoscrizione di un documento cartaceo, solo una mera funzione identificatrice del dichiarante, ma anche di "blindare" l'intero testo del documento, di costituirne quasi una busta che non può essere aperta da chiunque.

In definitiva, il legislatore, assimilando il documento informatico con

firma digitale alla scrittura privata, vuole significare e consentire che il pagamento di un debito pecuniario possa essere fatto avvalendosi di un documento informatico con firma digitale che ricalchi lo schema della delegazione di pagamento, secondo l'"ordinario" triangolo debitore-banca-creditore.

Si deve però rilevare che proprio la peculiarità del documento elettronico munito di firma digitale, se da un lato consente di superare le problematiche dianzi rilevate di sicurezza ed integrità, dall'altro non consente al documento criptato di avere - come ad esempio la cambiale e l'assegno - una circolazione autonoma e svincolata dall'originario emittente. La intelleggibilità del documento da parte di altri soggetti diversi dall'originario destinatario dovrà, cioè, essere necessariamente consentito dal sottoscrittore.

Ciò non significa, ovviamente, che non si possa con contratti di cessione, adeguatamente redatti come documenti informatici con firma digitale, procedere al trasferimento del credito (o dei crediti) secondo le regole codicistiche; ma è cosa diversa e che esula dalla previsione del citato art. 12 del d.P.R. n. 445/2000.

Infine si vuole rilevare che nell'ordinaria scrittura privata la falsità della sottoscrizione può indicare o la non corrispondenza dei segni grafici all'originale sottoscrizione del soggetto cui viene imputata - e ciò non può verificarsi con la firma digitale - o la non autografia e cioè che quella sottoscrizione non è stata apposta dal soggetto cui viene imputata (e ciò può verificarsi con la firma digitale, quando questa sia stata attribuita - in base alla procedura informatica di validazione - al soggetto ma non sia stata da lui apposta su quel documento). Allora, poiché la firma digitale attribuisce ex se l'"autenticità" e la riferibilità del documento al suo titolare, questi

potrà sottrarsi alla sua efficacia nei confronti della controparte, solo dimostrando che gli è stato sottratto il codice informatico privato che ha consentito la formazione, la sottoscrizione e l'invio del documento e che il destinatario era a conoscenza dell'abuso. Pertanto, il documento informatico con firma digitale ha un'efficacia probatoria ben maggiore della scrittura privata, perché non è suscettibile di disconoscimento né necessita di verifica; il pagamento elettronico fatto con documento informatico con firma digitale autenticata ha un'efficacia probatoria tale da attestare anche la corrispondenza del suo contenuto alla volontà della parte e la sua conformità all'ordinamento. Ora, il ritenere che il titolare della firma digitale risponda nei confronti della propria controparte delle dichiarazioni contenute nel documento e quindi della vincolatività e definitività del pagamento così eseguito, se non prova l'"abuso" e la conoscenza dell'"abuso" da parte del destinatario, comporta che egli risponde anche nei confronti dei terzi per l'affidamento che essi abbiano fatto su quelle dichiarazioni, salvo che non provi che essi erano a conoscenza dell'abusiva utilizzazione della firma digitale. Salvo il caso della dimostrazione della conoscenza altrui dell'"abuso", il titolare della firma digitale risponde di quanto contenuto nel documento informatico e quindi del pagamento dichiarato, in quanto una serie di norme del Testo Unico ne attribuiscono la esclusiva riferibilità appunto al titolare, fin quando è valida.

Il legislatore pone con la firma digitale una indissolubile connessione e con evidenza pubblica tra la chiave privata e il suo titolare, connessione che viene meno soltanto se la chiave sia stata sospesa o revocata e il Certificatore ne abbia data adeguata pubblicità, altrimenti, in ragione del principio di autoreponsabilità e di affidamento, il titola-



re risponde di quanto risulta dal documento informatico e quindi del pagamento, salvo a provare la conoscenza dell'abuso.

In conclusione, a me sembra che già soltanto i problemi legati alla limitata circolabilità del documento informatico munito di firma digitale a fini di "pagamento elettronico" e all'"abuso" nell'utilizzo della firma digitale, evidenziano la necessità che il legislatore intervenga con un provvedimento organico e completo, che, piuttosto di adattare la normativa vigente al fenomeno nuovo, ripensi la disciplina legislativa "a misura" del fenomeno nuovo, per fare chiarezza su una materia così importante e rilevante economicamente.

VENTURE LEASING

di Aldo Franzoni - New York

In questo articolo parleremo di *Venture Leasing*, una realtà quasi esclusivamente americana, in quanto strettamente legata ad un altro concetto, il *Venture Capital*, che, sebbene stia prendendo piede anche in Italia, tradizionalmente risulta essere una peculiarità del mercato americano del capitale. Con il termine *Venture Leasing* si vuole indicare quell'insieme di contratti di leasing che alcune società specializzate offrono ad imprese che non possiedono i requisiti minimi per accedere ad un tradizionale contratto; si tratta spesso di società di recente costituzione (*start-up*) supportate finanziariamente da un *capital investor* (nella terminologia inglese si parla di "*venture-backed companies*"). D'altro canto, investire in una *start-up* è

considerato ad alto rischio, e quindi in termini dei contratti di leasing, questo comporta la sottoscrizione di condizioni particolari.

In Italia, questo tipo di società per finanziarsi si rivolgono ad una banca, la quale inevitabilmente richiede forti garanzie reali per l'esborso dei fondi richiesti. Negli USA, invece, *start-up* qualificate possono essere finanziate da individui o fondi di investimento che decidono di investire nella società in quanto intravedono una concreta possibilità di realizzare grandi guadagni al momento in cui la società verrà quotata in borsa.

Con altre parole, la principale differenza tra le modalità di finanziamento delle *start-up* tra le due sponde dell'oceano risiede nel fatto che il capitale di investimento, al contrario di quanto accade per le banche in Italia, negli USA viene fornito da appositi fondi di investimento con l'obiettivo di:

- accompagnare la società alla quotazione in borsa;
- massimizzare il valore della società in vista della vendita della stessa una volta quotata.

La mentalità americana vede nella quotazione in borsa il momento finale dell'attività imprenditoriale ed il *capital investor* è la figura che rende possibile tutto ciò facendosi carico degli elevati rischi - e degli elevati guadagni - che questo approccio comporta. In Italia, fino a poco tempo fa, la quotazione in borsa non era molto popolare tra gli imprenditori e di conseguenza le banche - con il loro continuo apporto finanziario all'impresa - hanno spesso finito per rappresentare una sorta di partner esterno dell'impresa.

Nell'assunzione delle proprie decisioni di investimento, il *Venture Leasing* ed il *Venture Capital* hanno la stessa ottica di approccio. Contrariamente a quanto fanno le tradizionali società di leasing, nel caso del *Venture Leasing* e del

Venture Capital l'attenzione viene posta sulle possibilità di crescita, piuttosto che sulla sicurezza legata al flusso dei pagamenti.

Stanti i maggiori rischi connessi a questo tipo di attività di finanziamento, i contratti di *Venture Leasing* sono generalmente stipulati a tassi più alti e spesso beneficiano di *equity kicker* sotto forma di *warrant*. Con l'*equity kicker* la società di leasing, analogamente a quanto fa un *capital investor*, entra direttamente a fare parte della società, in quanto l'*equity kicker* rappresenta una offerta di partecipazione nella società e tale offerta si concretizza nel *warrant* ovvero la possibilità di acquistare delle *securities* (titoli di credito della società) ad un prezzo predefinito che, nelle aspettative dell'investitore, risulterà vantaggioso. Il *warrant* di norma varia tra il 10% e il 20% del finanziamento in leasing e, per arrivare alla definizione dell'esatta percentuale, spesso si ricorre a pareri esterni come quello di legali e banche d'affari.

Tra le caratteristiche peculiari del *Venture Leasing* possiamo ricordare:

- per stipulare un contratto di *Venture Leasing*, data la concezione dell'operazione come partecipazione nel capitale di investimento, non sono richiesti né depositi, né eventuali altre garanzie;
- le condizioni contrattuali sono generalmente più onerose per l'utilizzatore in quanto, rispetto al leasing tradizionale, sui tassi praticati si aggiunge un premio ulteriore per il rischio
- le durate contrattuali variano generalmente dai 36 ai 48 mesi, ma come già detto sono molto flessibili e dipendono da:
 - Condizioni finanziarie
 - Prospettive dell'azienda
 - Valore residuo del bene.

Per quanto riguarda i beni oggetto del contratto di leasing, questi sono generalmente beni strumentali per l'azienda, vale a dire



computer, telefoni e fax, arredi, macchinari per la produzione e altri macchinari per l'ufficio. Spesso la tipologia contrattuale prescelta è quella del leasing operativo che presenta il vantaggio di non obbligare di fatto il locatario ad rimborsare l'intero costo di acquisto del bene e pertanto minimizza l'ammontare dei canoni mensili, così da non impegnare *cash-flow* che l'impresa può utilizzare per altri fini.

La tabella a fianco riassume le principali differenze tra il leasing tradizionale e il *Venture Leasing*.

Le principali società americane attive nel *Venture Leasing* sono:

- Comdisco (www.comdisco.com)
- Dominion Ventures (www.dominion.com)
- Phoenix Leasing (www.phoenix-leasing.com)
- ECR VentureLease (www.elcamino.com/ECRVentureLease.htm)

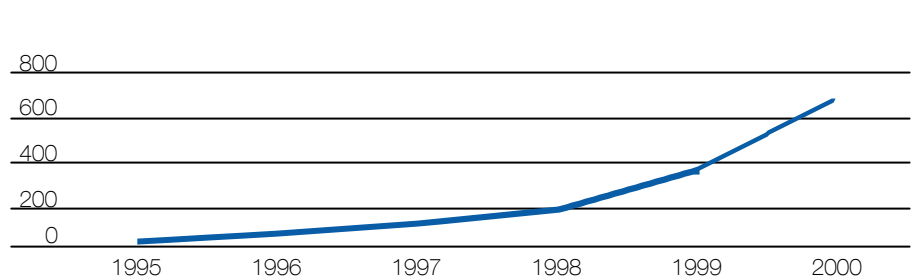
Tra di esse solo Comdisco, di cui si allega breve analisi delle attività, è quotata in borsa. Le informazioni sono tratte dal *Form 10K* (un documento volto ad informare gli investitori sull'andamento finanziario dell'anno trascorso) che le società quotate devono depositare annualmente presso il SEC (*Securities Exchange Commission*) l'ente americano che sorveglia le operazioni borsistiche.

Comdisco

Comdisco, per mezzo della società Comdisco Venture Group, fornisce servizi leasing e altro a compagnie finanziate da *capital investor*. Comdisco al 31 Marzo 2001 ha in essere attività per 3,8 miliardi di USD. Per quanto riguarda Comdisco Venture Group dalla data della sua fondazione, il 1987, la società ha investito più di 3,0 miliardi di USD in *Venture Leasing*, *venture capital* e prestiti a più di novencento compagnie, delle quali più di centocinquanta sono successivamente state quotate in borsa o sono state

LA SOCIETA' DI LEASING	VENTURE LEASING	LEASING TRADIZIONALE
• apprezza	i potenziali di crescita	la stabilità dei cash-flow
• richiede deposito alla stipula	Generalmente no	Si
• valuta le performance passate	Generalmente no	Si
• utilizza Equity kicker	Warrant	Nessuno
• pratica condizioni finanziarie	Più onerose	Meno onerose

Finanziamenti concessi in Leasing da Comdisco Venture in milioni USD



Fonte: Journal of Equipment Lease Financing, Spring 2001

acquisite da altre società. Tra le principali compagnie finanziate possiamo ricordare:

- Ariba Technologies ed ePiphany (e-Commerce e e-Marketing)
- NextCard (carte di credito)
- Corvis, Northpoint Comm (Internet e telecomunicazioni).

Nel 1999 e 2000 Comdisco Venture ha concluso rispettivamente 230 e 340 operazioni per un valore in milioni di \$332 e \$738. Si tratta di contratti di leasing con durate tra i due e i cinque anni negoziate volta per volta con il cliente.

La Fintema SpA ha comunicato in data 25 giugno 2001 l'uscita dall'Associazione a far data 31 dicembre p.v. a seguito di fusione con altra società.

La IngLease - Socio ordinario dell'Associazione - ha comunicato in data 5 luglio 2001 il trasferimento della propria sede legale a Brescia Via Rodi 17/19.

VITA ASSOCIATIVA

Banca Italease ha incorporato la società Padana Finservice con effetto giuridico 1° agosto 2001.



SCADENZARIO FISCALE 2001

a cura di Gianluca De Candia e Antonio Fiori

SETTEMBRE

<i>17 lunedì</i>	17/09/2001	Versamenti previdenziali ed assistenziali	Versamento unitario delle ritenute, dell'IVA, dei contributi
<i>24 lunedì</i>		Ravvedimento Termine per la regolarizzazione dei versamenti di imposte o ritenute non effettuati entro il 24 agosto 2001 (o effettuati in misura insufficiente) con sanzione ridotta al 3,75% più interessi	

OTTOBRE

<i>1 lunedì</i>		Registro - Registrazione dei nuovi contratti di locazione di immobili con decorrenza 1° settembre 2001 e versamento dell'imposta di registro sui rinnovi taciti dei contratti di locazione e per il nuovo anno di locazione	
<i>15 lunedì</i>		Tasse -Sostituti d'imposta - Termine ultimo per la presentazione in via telematica della dichiarazione Mod.770/2001, in relazione a un numero di percipienti superiore a venti, da parte dei sostituti d'imposta non tenuti alla dichiarazione unificata ¹ .	
<i>16 martedì</i>		Ravvedimento Termine per la regolarizzazione dei versamenti di imposte o ritenute non effettuati entro il 16 settembre 2001 (o effettuati in misura insufficiente) con sanzione ridotta al 3,75% più interessi	
		Versamenti - Versamento unitario delle ritenute, dell'IVA, dei contributi previdenziali ed assistenziali	
<i>30 martedì</i>		Registro - Registrazione dei nuovi contratti di locazione di immobili con decorrenza 1° ottobre 2001 e versamento dell'imposta di registro sui rinnovi taciti dei contratti di locazione e per il nuovo anno di locazione	
<i>31 mercoledì</i>		Unico 2001 Termine ultimo per la presentazione della dichiarazione dei redditi delle persone fisiche Mod. Unico 2001 se effettuata in via telematica, direttamente via Entratel, via Internet ovvero se viene trasmessa da un intermediario abilitato	

¹ Per i sostituti d'imposta tenuti alla presentazione del modello 770/2001, in relazione a un numero di percipienti non superiore a venti, che optano per inserire il 770 nella dichiarazione unificata (Unico 2001) il termine è il 31 ottobre 2001. I sostituti che dividono il 770/2001 in due parti, ad esempio inviano una parte del 770 online tramite il consulente fiscale e un'altra parte tramite il consulente del lavoro per i dipendenti, sono esclusi dalla dichiarazione unificata Unico 2001 che, pertanto, deve essere trasmessa separatamente entro il 15 ottobre.



Prossimi appuntamenti

Leaseurope – Convegno annuale

15 e 16 ottobre – Varsavia

ELA (Equipment Leasing Association) – Convegno annuale

28 – 30 ottobre – Florida (USA)

Iniziative Leasing Forum Assilea. Calendario dei prossimi corsi

L'applicabilità dell'art. 1526 c.c. al leasing: effetti e prospettive

20 settembre 2001

A. Bolognini – Banca per il leasing Italease e A. Sandrini – Locat

- Presentazione dell'indagine campionaria sugli effetti economici dell'applicazione dell'art. 1526 c.c. al contenzioso leasing

S. Aragona – Avvocato in Torino

- Art. 1526 c.c.: tutela della società di leasing o tutela dell'utilizzatore? Disamina della giurisprudenza torinese

F. Cavazzana – Avvocato in Padova

- L'applicazione al leasing dell'art. 1526 c.c. secondo la giurisprudenza del Nord –Est

M. R. La Torre – Avvocato – Assilea

- La qualificazione della locazione finanziaria e l'applicabilità dell'art. 1526 c.c. alla luce della giurisprudenza della Cassazione e dello ius superveniens

C. F. Maggi – Dottore Commercialista in Torino

- L'esperienza di un curatore fallimentare e l'applicazione dell'art. 1526 c.c. nelle procedure concorsuali

Dibattito e Conclusioni: A. Dattolo – Presidente Assilea

La valutazione del rischio di credito nell'attività di leasing
corso avanzato

dal 15 al 19 ottobre 2001

in collaborazione con SDA Bocconi

Corso di formazione per i responsabili Antiriciclaggio
delle società di leasing

14 e 15 novembre 2001

in collaborazione con EUROS

Leasing ed attività commerciale corso avanzato 1° ed.

dal 26 al 28 novembre 2001

in collaborazione con SDA Bocconi

Leasing ed attività commerciale corso avanzato 2° ed.

dal 28 al 30 gennaio 2002

in collaborazione con SDA Bocconi



RIUNIONI COMMISSIONI E GRUPPI DI LAVORO

- 11 giugno Consiglio Associativo - *Roma*
- 21 giugno Gruppo di lavoro della Commissione BDCR "Euro" - *Roma* Individuazione delle eventuali modifiche da apportare alla BDCR e alle elaborazioni statistiche a carico di: Associate - Fornitore del servizio Intesa - Assilea; Problematiche per conversione dei dati storici (BDCR e Statistiche); Predisposizione di uno specifico questionario per l'individuazione dei piani organizzativi di ogni singola Associata.
- 21 giugno Gruppo di lavoro della Commissione BDCR "Statistiche da BDCR" - *Roma* Analisi delle convergenze tra i dati BDCR e le altre rilevazioni statistiche di Assilea; Analisi dei dati BDCR per la rilevazione dei cosiddetti aspetti di "Early warning" sui clienti censiti; Rivisitazione della attuale reportistica per la trasmissione delle statistiche di Assilea.
- 21 giugno Gruppo di lavoro della Commissione Tecnica "Rischio leasing" - *Milano* First Report progetto Prof. De Laurentis
- 10 luglio Leasing Forum "Rating interni e modelli di scoring" - *Milano*
- 12 luglio Consiglio Associativo - *Milano*
- 30 luglio Gruppo di lavoro della Commissione Leasing Agevolato "L.488/92 - Convenzioni" - *Roma* Analisi della bozza di convenzione Banche Concessionarie - Istituti Collaboratori

PARERI*

Fiscali

n. 13 del 4 giugno Trattamento ai fini IVA della somma addebitata all'utilizzatore a titolo di recupero del costo fiscale sostenuto dalla concedente per le imposte sui redditi relative al rimborso dell'ICI

n. 14 del 14 giugno Ammissibilità alla deduzione, in sede di dismissione del cespite, della quota di ammortamento di beni in leasing non dedotta in esercizi precedenti

n. 15 del 19 giugno Trattamento ai fini IVA dell'importo che l'utilizzatore rimborsa alla società di leasing per aver anticipato le spese relative al passaggio di proprietà delle autovetture

n. 16 del 9 luglio Contratto di locazione finanziaria avente ad oggetto una abitazione di tipo civile (categoria A2): trattamento applicabile ai fini delle imposte sui redditi e dell'IVA nei confronti della società utilizzatrice, che esercita attività di agriturismo, e della società concedente

n. 17 del 18 luglio Problematiche connesse al finanziamento da parte della concedente di un complesso di opere di ristrutturazione sull'immobile concesso in leasing prima che siano decorsi gli otto anni previsti dall'art. 67, c. 8 del T.U.I.R.

n. 18 del 25 luglio Applicazione del prelievo del 20% di cui all'art. 7 del decreto-legge n. 323/96 convertito dalla Legge n. 425/96, ai proventi derivanti da una polizza di assicurazione sulla vita depositata dall'amministratore unico di una società a responsabilità limitata a garanzia di un contratto di locazione finanziaria



ATTIVITA' ASSILEA

giugno luglio agosto 2001

CIRCOLARI ASSILEA*

Serie Agevolato

- n. 38 del 12 giugno* Tassi MCC giugno
- n. 39 del 12 giugno* L488/92. Pubblicazione
- n. 40 del 14 giugno* Tassi MCC luglio
- n. 41 del 26 giugno* Regione Umbria - Bando L449/97: incentivi per il turismo ed il commercio
- n. 42 del 2 luglio* L. 488/92 - Nuove Banche Concessionarie
- n. 43 dell'11 luglio* Tassi MCC agosto 2001
- n. 44 dell'11 luglio* Artigiancassa - tasso applicabile alle operazioni di leasing agevolato nel mese di agosto 2001
- n. 45 del 24 luglio* L. 488/92. Nuove Banche Concessionarie
- n. 46 del 31 luglio* Artigiancassa - tasso applicabile alle operazioni di leasing agevolato nel mese di settembre 2001
- n. 47 del 31 luglio* L488/92. Convenzione Banche Concessionarie - Istituti Collaboratori
- n. 48 del 2 agosto* L488/92. Convenzione Banche Concessionarie - Istituti Collaboratori

Serie Auto

- n. 12 del 26 giugno* Statistica mensile "frodi auto"
- n. 13 del 3 agosto* Procedura per l'immatricolazione dei veicoli da concedere in leasing

Serie BDCR

- n. 7 dell'8 giugno* Statistiche da BDCR - rischio leasing territoriale
- n. 8 del 6 luglio* Costituzione mensile BDCR per la consultazione
- n. 9 del 19 luglio* Conversione "EURO" - Modifiche dell'applicativo BDCR
- n. 10 del 2 agosto* Costituzione mensile BDCR per la consultazione

Serie Legale

- n. 5 del 6 luglio* Disciplina della responsabilità amministrativa delle società ed associazioni con o senza personalità giuridica

Serie Fiscale

- n. 8 del 13 giugno* Interpello del contribuente
- n. 9 del 3 agosto* IVA - Prestazioni di leasing di unità da diporto utilizzate fuori dalle acque territoriali

Serie Informativa

- n. 5 del 31 luglio* Chiusura estiva uffici Assilea

Serie Tecnica

- n. 11 del 13 giugno* Usura: Questionario sugli interessi di mora e oneri assimilabili
- n. 12 del 25 giugno* Statistica mensile sui TEG medi ai fini dell'Usura
- n. 13 del 2 luglio* Usura - Tassi soglia vigenti a partire dal 1° luglio 2001
- n. 14 del 9 luglio* Usura - Tassi soglia vigenti a partire dal 1° luglio 2001
- n. 15 del 19 luglio* Euro - Istruzioni per l'uso
- n. 16 del 23 luglio* Statistica mensile sui TEG medi ai fini dell'Usura
- n. 17 del 28 agosto* Segnalazioni sui TEG medi ai fini dell'Usura - denominazione delle classi importo in Euro

Lettera circolare

- n. 13 del 18 giugno* Commissioni Permanenti Assilea
- n. 14 del 25 giugno* Diffusione alla stampa - statistiche stipulato mensile maggio 2001
- n. 15 del 6 luglio* Sollecito per l'inoltro dei Bilanci da inserire su CD ROM
- n. 16 del 25 luglio* Statistiche stipulato mensile giugno 2001

Leasing Forum

- n. 8 del 18 giugno* Il rischio di interesse ed il rischio di liquidità nella società di leasing - riflessi commerciali e gestionali
- n. 9 del 27 agosto* Iniziative di formazione in programma

* disponibili sul sito internet
chiuso in redazione il 30 agosto 2001
pubblicato sul sito internet il 31 agosto 2001