



Destocking finanziario

Quando il magazzino
finanzia l'impresa



Indice

Perché questo dossier	3
Premessa normativa: perché oggi si può parlare di finanza di magazzino	4
Schema 1 – I due modelli operativi della Legge 130/1999	5
La sintesi	6
1. Trasformare il magazzino in liquidità	7
2. Che cos'è il destocking finanziario	8
3. Finanziamento con patrimonio destinato: la struttura ex art. 7, comma 1, lett. a)	9
4. Acquisto diretto dei beni: la struttura ex art. 7.2	11
5. Che cosa cambia per l'impresa	13
6. Come funziona l'operazione nei rapporti tra impresa, SPV e finanziatori	14
7. Quali imprese possono essere interessate	16
8. Il caso Brazzale	17
9. I problemi che possono rendere fragile l'operazione	18
10. Quando il destocking non è la soluzione giusta	19
11. Come prepararsi all'operazione	20
12. Glossario	22
Approfondimenti: cinque aspetti da conoscere prima di procedere	23
Checklist dell'impresa	24



Perché questo dossier

Molte imprese hanno valore fermo in magazzino. Non sempre si tratta di merce invenduta o di scorte inefficienti. In alcuni casi il magazzino è parte fisiologica del modello produttivo: prodotti che devono stagionare, componenti acquistati in anticipo, beni destinati a cicli lunghi, merci che attendono lavorazioni successive o momenti commerciali più favorevoli.

Il problema nasce quando quel valore, pur presente in azienda, non si traduce immediatamente in liquidità. L'impresa ha beni, ordini, processi produttivi e prospettive di vendita ma una parte delle risorse resta assorbita dalle scorte. Questo può limitare gli investimenti, ridurre la capacità produttiva e rallentare lo sviluppo sui mercati.

Negli ultimi anni la finanza d'impresa ha iniziato a guardare con maggiore attenzione al capitale circolante. Dopo i crediti commerciali, le fatture, gli ordini e le piattaforme digitali, anche il magazzino può diventare un punto di partenza per costruire nuova finanza. Questo non significa che ogni scorta sia finanziabile. Significa che, in presenza di beni riconoscibili, controllabili e destinati a un ciclo di vendita credibile, il magazzino può essere letto in modo diverso.

Il destocking finanziario si colloca esattamente in questo spazio. Non è una semplice riduzione delle scorte e non è una svendita di merci. È uno strumento che serve a trasformare una parte del valore immobilizzato nel magazzino in liquidità disponibile, prima che il normale ciclo produttivo e commerciale sia completato.

La novità nasce anche da una modifica normativa. La Legge per le piccole e medie imprese del 2026 è intervenuta sulla Legge 30 aprile 1999, n. 130, che disciplina le cartolarizzazioni, aprendo la strada a operazioni che possono riguardare anche beni mobili non registrati e scorte di magazzino.

Per le imprese il punto non è sapere che esiste una nuova norma. Il punto è capire che cosa consente, quali modelli operativi apre, quali condizioni richiede e quali rischi comporta. Questo dossier nasce per questo: spiegare lo strumento in modo ordinato, senza dare per scontato che il lettore conosca la cartolarizzazione, la società veicolo, il patrimonio destinato o il finanziamento a ricorso limitato.

Il punto in breve

Il magazzino può diventare una leva finanziaria solo se è un valore ordinato: beni identificabili, dati affidabili, controlli adeguati, tempi di realizzo ragionevoli e costi dell'operazione proporzionati al beneficio atteso.



Premessa normativa: perché oggi si può parlare di finanza di magazzino

Per capire il destocking finanziario conviene partire dalla norma che spiega perché oggi si parla di magazzino in modo diverso. Il riferimento principale è la Legge 30 aprile 1999, n. 130, la legge italiana sulle cartolarizzazioni. La Legge annuale per le piccole e medie imprese del 2026, legge 11 marzo 2026, n. 34, è intervenuta su questa disciplina ampliando le possibilità di utilizzo dello strumento.

Tradizionalmente la cartolarizzazione è stata associata soprattutto ai crediti. Un soggetto cede crediti a una società veicolo; la società veicolo finanzia l'acquisto e i flussi generati dai crediti servono a rimborsare gli investitori o i finanziatori. La logica di fondo è separare un insieme di attivi e costruire su quegli attivi una struttura finanziaria.

La riforma sposta l'attenzione anche verso il magazzino. Le scorte, i beni mobili non registrati, i beni collegati a un ciclo produttivo e i prodotti derivanti dalla loro trasformazione possono entrare in una struttura di cartolarizzazione o di inventory finance. Non perché il magazzino diventi automaticamente denaro ma perché può essere inserito in un perimetro giuridico e finanziario più leggibile.

La norma apre due percorsi principali. Il primo è disciplinato dall'articolo 7, comma 1, lettera a), in combinazione con il comma 2-octies della Legge 130/1999: la società veicolo può erogare un finanziamento all'impresa e il rimborso viene collegato a un patrimonio destinato composto da crediti, beni, diritti e proventi. Questo schema può essere attuato anche attraverso una variante che utilizza una società veicolo d'appoggio ai sensi dell'articolo 7.1, comma 4. Il secondo percorso riguarda l'articolo 7.2 e consente alla società veicolo di acquistare direttamente beni mobili non registrati, quindi anche determinate scorte di magazzino.

Per evitare equivoci, nel dossier i due percorsi sono indicati come modello 1 – finanziamento con patrimonio destinato e modello 2 – acquisto diretto dei beni. L'articolo 7.1 non identifica il primo modello: rileva nella variante in cui la segregazione è realizzata mediante una società veicolo d'appoggio. Inoltre, benché la novità sia contenuta nella Legge PMI, la formulazione delle disposizioni non ne limita espressamente l'applicazione alle sole PMI.

Schema 1 – I due modelli operativi della Legge 130/1999

Nel modello 1 il magazzino resta, almeno in linea di principio, nel ciclo dell'impresa ma viene collegato a un patrimonio destinato e ai flussi di rimborso. Nel modello 2 la società veicolo acquista direttamente i beni. La differenza è decisiva perché incide su proprietà, controlli, operatività, rischi e possibili effetti contabili.

Tabella 1 – Modello 1 e modello 2 a confronto

Profilo	Modello 1 – finanziamento con patrimonio destinato (art. 7, c. 1, lett. a), e c. 2-octies)	Modello 2 – acquisto diretto dei beni (art. 7.2)
Idea di fondo	L'impresa riceve un finanziamento e destina a servizio del rimborso un insieme separato di crediti, beni, diritti e proventi collegati al ciclo produttivo o commerciale.	La SPV acquista direttamente determinati beni di magazzino. La liquidità entra nell'impresa attraverso il prezzo di acquisto dei beni.
Titolarità dei beni	I beni possono restare presso l'impresa nel patrimonio destinato oppure, nella variante ex art. 7.1, essere trasferiti a una società veicolo d'appoggio. Il punto centrale è la segregazione del perimetro di attivi e flussi.	I beni oggetto dell'operazione sono acquistati dalla SPV, che li detiene nell'ambito della struttura.
Come si genera il rimborso	Attraverso i flussi collegati ai beni e ai crediti destinati: incassi, proventi di vendita, sostituzioni o rotazione degli attivi nei limiti dei contratti.	Attraverso i proventi della vendita o gestione dei beni acquistati dalla SPV. Nelle strutture rotative i proventi possono finanziare nuovi acquisti di lotti.
Ruolo dell'impresa	Continua a gestire il ciclo produttivo o commerciale, rispettando obblighi informativi, vincoli, controlli e regole di sostituzione degli attivi.	Cede i beni, può continuare a custodirli, lavorarli o commercializzarli se previsto dagli accordi, e collabora alla gestione dei flussi.
Quando può essere utile	Quando l'impresa vuole valorizzare magazzino e flussi senza costruire necessariamente una vendita diretta dei beni alla SPV.	Quando i beni sono trasferibili, identificabili, valutabili e idonei a essere acquistati dalla SPV come base dell'operazione.
Attenzione principale	Capire quali attivi sono segregati, quanto è effettivamente limitato il ricorso e quali obblighi restano in capo all'impresa.	Capire se la cessione dei beni trasferisce davvero rischi e benefici, quali effetti produce sul bilancio e quali obblighi di riacquisto o sostegno restano.

La sintesi

La cartolarizzazione del magazzino può essere utile per imprese che hanno scorte rilevanti, riconoscibili e vendibili, inserite in un ciclo produttivo o commerciale leggibile. Può anticipare liquidità e sostenere investimenti senza attendere la vendita finale dei beni.

La riforma della Legge 130/1999 consente di ragionare su due modelli principali. Il primo è il modello 1, fondato sull'articolo 7, comma 1, lettera a), e sul comma 2-octies, basato su un finanziamento a ricorso limitato e su un patrimonio destinato composto da crediti, beni, diritti e prodotti collegati al ciclo dell'impresa. Il secondo è il modello 2, disciplinato dall'articolo 7.2, basato sull'acquisto diretto dei beni da parte di una società veicolo (SPV).

I due modelli non sono intercambiabili. Nel modello 1 l'impresa riceve finanzia e alcuni attivi vengono segregati a servizio del rimborso. Nel modello 2 la SPV acquista direttamente i beni e i proventi della loro vendita alimentano la struttura. Cambiano la titolarità dei beni, la gestione dei flussi, il livello di controllo richiesto e i possibili effetti contabili.

Che cos'è un finanziamento a ricorso limitato

È un finanziamento nel quale il rimborso è collegato principalmente a un insieme definito di attivi e flussi. In termini semplici, il finanziatore non guarda indistintamente a tutto il patrimonio dell'impresa come in un credito ordinario, ma a un perimetro separato di beni, crediti, diritti e proventi destinati a rimborsare l'operazione. I contratti possono comunque prevedere obblighi, garanzie o impegni ulteriori a carico dell'impresa: per questo il contenuto concreto va letto con attenzione.

La domanda non è solo: quanto posso ottenere? La domanda corretta è più ampia: quali beni entrano nell'operazione, chi li possiede, chi li controlla, come vengono valutati, come vengono venduti, quanto costa la struttura e che cosa succede se i flussi attesi non si realizzano.

Tabella 2 – Domande essenziali per orientarsi

Domanda	Risposta operativa
Che cos'è il destocking finanziario?	È un modo per trasformare parte del valore del magazzino in liquidità anticipata. Non significa svendere le scorte, ma costruire una struttura finanziaria fondata su beni identificabili e su flussi futuri di vendita o realizzo.
Perché si parla di cartolarizzazione?	Perché la riforma interviene sulla Legge 130/1999, cioè sulla disciplina delle cartolarizzazioni, e consente di utilizzare anche beni mobili non registrati e scorte in strutture prima concentrate soprattutto sui crediti.
Quali sono i due modelli?	Il modello 1, finanziamento con patrimonio destinato, e il modello 2, acquisto diretto dei beni da parte della SPV. Usano logiche diverse e producono effetti diversi.
Che cosa significa modello 1?	L'impresa riceve un finanziamento. A servizio del rimborso viene creato un patrimonio separato composto da crediti, beni, diritti e prodotti collegati al ciclo produttivo o commerciale. Il finanziatore guarda soprattutto a quel perimetro di attivi e flussi.
Che cosa significa modello 2?	Una società veicolo acquista direttamente determinati beni di magazzino. L'impresa ottiene liquidità; i proventi della successiva vendita o gestione dei beni sono destinati al rimborso della struttura.
È un prestito garantito dal magazzino?	Non esattamente. Il magazzino non è solo una garanzia accessoria. Nei due modelli entra nella struttura dell'operazione: come bene segregato e collegato ai flussi nel modello 1, oppure come bene acquistato dalla SPV nel modello 2.
A quali imprese può interessare?	A imprese con magazzino rilevante, tracciabile, assicurabile, valutabile e vendibile. Conta anche la dimensione dell'operazione, perché la struttura richiede soggetti specializzati e costi non trascurabili.



1. Trasformare il magazzino in liquidità

Quando si parla di magazzino, il primo pensiero va spesso alla gestione operativa: scorte, lotti, rotazione, spazi, logistica, approvvigionamenti. Per molte imprese, però, il magazzino è anche una questione finanziaria. È capitale già investito, valore presente in azienda e non ancora trasformato in cassa.

Questo è particolarmente evidente nei settori in cui il tempo fa parte del prodotto. Si pensi a beni soggetti a stagionatura, a produzioni alimentari di qualità, a componenti acquistati in anticipo per rispettare commesse future, a prodotti moda o arredo preparati prima della stagione commerciale. L'impresa sostiene costi oggi ma incassa più avanti.

In questi casi il magazzino non è necessariamente un problema. Può essere una fonte di valore. Il punto è capire se quel valore può essere reso finanziariamente leggibile senza alterare il normale ciclo produttivo o commerciale.

Un'impresa può avere scorte importanti, contratti commerciali, canali di vendita e prospettive di crescita ma trovarsi comunque con liquidità limitata. Il capitale circolante resta assorbito nei beni. Gli investimenti si rinviando, la capacità produttiva si riduce e la crescita rallenta.

Il destocking finanziario nasce dentro questo problema. Non elimina il magazzino e non lo trasforma automaticamente in cassa. Costruisce una struttura finanziaria nella quale alcuni beni possono essere valorizzati prima della vendita finale, consentendo all'impresa di anticipare liquidità e sostenere nuovi investimenti.

Il punto in breve

Prima di valutare un'operazione sul magazzino, l'imprenditore dovrebbe chiedersi se le proprie scorte rappresentano davvero valore trasferibile, segregabile o controllabile. Non basta avere beni in deposito. Serve che quei beni siano identificabili, stimabili, vendibili e coerenti con un ciclo produttivo o commerciale leggibile.

2. Che cos'è il destocking finanziario

Nel linguaggio aziendale, destocking significa normalmente ridurre le scorte. Nel caso della finanza di magazzino, però, il termine assume un significato più specifico. Non si tratta semplicemente di svuotare il magazzino o vendere merce in eccesso. Si tratta di utilizzare il valore di determinati beni come base per generare liquidità.

Il destocking finanziario è quindi una famiglia di operazioni. Può assumere forme diverse, ma ha un elemento comune: collega il magazzino a una struttura di finanziamento. I beni possono essere ceduti a una società veicolo, oppure possono restare nel ciclo dell'impresa ed essere inseriti in un patrimonio destinato insieme ai flussi che ne derivano.

La parola chiave è “struttura”. Non siamo davanti a una semplice apertura di credito garantita da scorte. L'operazione richiede una delimitazione degli attivi coinvolti, regole sulla loro gestione, criteri di valutazione, controlli, soggetti incaricati di seguire i flussi e contratti che stabiliscono che cosa accade se le vendite sono inferiori alle attese o se i beni perdono valore.

Per l'imprenditore, il primo passaggio è evitare due equivoci. Il primo equivoco è pensare che il destocking serva solo a liberarsi di scorte in eccesso. Può accadere, ma non è questa la sua funzione più interessante. In alcuni settori il magazzino non è un residuo da smaltire: è parte del valore industriale dell'impresa.

Il secondo equivoco è pensare che il magazzino finanziabile coincida con il magazzino contabile. Non è così. Il valore iscritto in bilancio è un punto di partenza, non una garanzia di finanziabilità. Conta il valore di realizzo, la qualità dei beni, il mercato di sbocco, la loro conservazione, la proprietà, l'assenza di vincoli incompatibili e la possibilità di monitorarli nel tempo.

Il destocking finanziario può quindi essere letto come un ponte tra gestione industriale e finanza. Da un lato c'è il ciclo reale dei beni: acquisto, lavorazione, conservazione, trasformazione, vendita. Dall'altro c'è la necessità di anticipare liquidità. Lo strumento funziona solo se questi due mondi riescono a parlarsi con dati affidabili e regole chiare.

Tabella 3 – Che cosa non è il destocking finanziario

Non è	Perché
Una svendita di magazzino	La finalità non è liquidare rapidamente merce in eccesso, ma valorizzare beni dotati di un ciclo commerciale ragionevolmente prevedibile.
Un prestito ordinario garantito da scorte	Il magazzino entra nella struttura dell'operazione, non resta solo una garanzia accessoria.
Una soluzione automatica per tutte le imprese	Sono necessari importi, beni, dati e controlli sufficienti a rendere sostenibile l'operazione.
Un modo per nascondere problemi di liquidità	Se l'impresa ha perdite strutturali o scorte obsolete, anticipare liquidità può rinviare il problema senza risolverlo.

3. Finanziamento con patrimonio destinato: la struttura ex art. 7, comma 1, lett. a)

Il modello 1 è fondato sull'articolo 7, comma 1, lettera a), e sul comma 2-octies della Legge 130/1999. È il primo da comprendere perché aiuta a leggere la logica della segregazione patrimoniale. In questo schema l'impresa riceve un finanziamento e a servizio del rimborso viene individuato un perimetro separato di attivi e flussi. Questo perimetro può comprendere crediti presenti o futuri, beni ai quali quei crediti si riferiscono, diritti collegati e prodotti derivanti dalla combinazione o trasformazione dei beni.

La definizione “patrimonio destinato” significa che alcuni attivi non vengono considerati indistintamente insieme a tutto il resto del patrimonio dell'impresa, ma sono destinati a una specifica operazione. I flussi generati da quel perimetro devono servire al rimborso del finanziamento secondo le regole stabilite nei contratti.

Il finanziamento è definito a ricorso limitato perché il finanziatore fa affidamento principalmente su quel perimetro separato. Questo non vuol dire che l'impresa non abbia più alcun obbligo. I contratti possono prevedere impegni informativi, obblighi di gestione, garanzie, limiti alla movimentazione dei beni, obblighi di sostituzione e altre responsabilità. Per questo la formula “ricorso limitato” non deve essere letta come assenza di rischio per l'impresa.

Nel modello 1 il magazzino può restare nel ciclo operativo dell'impresa. I beni possono continuare a essere custoditi, lavorati, trasformati o venduti secondo il normale processo aziendale, ma all'interno di regole più rigide. L'impresa deve dimostrare che i beni esistono, che sono monitorati, che hanno un valore ragionevole e che i flussi attesi sono credibili.

Questo modello può essere interessante quando l'impresa non vuole o non può impostare una vendita diretta dei beni alla SPV, oppure quando è più coerente legare la finanza ai flussi generati dal ciclo produttivo e commerciale. Può essere utile anche in strutture dinamiche, nelle quali i beni entrano ed escono dal perimetro secondo meccanismi di rotazione o sostituzione.

In termini operativi, il modello 1 può essere letto come una sequenza.

Prima l'impresa individua un perimetro di attivi collegati al proprio ciclo produttivo o commerciale. Non si tratta solo di dire “il mio magazzino vale X”, ma di precisare quali beni, quali crediti, quali diritti e quali proventi vengono collegati all'operazione.

Poi quel perimetro viene destinato al rimborso del finanziamento. Questo significa che i flussi generati da quei beni o da quei crediti non restano indistinti nella gestione ordinaria dell'impresa, ma vengono regolati secondo quanto previsto nei contratti.

A quel punto il finanziatore eroga le risorse facendo affidamento principalmente su quel perimetro separato. L'impresa continua a gestire il proprio ciclo operativo, ma lo fa con obblighi più stringenti: deve fornire dati, rispettare regole di movimentazione, consentire controlli, aggiornare le informazioni e mantenere il valore del perimetro entro condizioni concordate.

Infine, i proventi generati dai beni, dai crediti o dai diritti destinati alimentano il rimborso. Se alcuni beni vengono venduti, trasformati o sostituiti, la struttura deve prevedere come quei movimenti entrano nel meccanismo di rimborso e quali limiti devono essere rispettati.

Tabella 4 – Modello 1 spiegato in passaggi

Passaggio	Che cosa accade
1. Individuazione degli attivi	Si definiscono beni, crediti, diritti e proventi collegati al ciclo produttivo o commerciale da destinare all'operazione.
2. Finanziamento	La società veicolo o i finanziatori mettono a disposizione risorse secondo una struttura a ricorso limitato.
3. Patrimonio destinato	Gli attivi e i flussi individuati sono separati e destinati al rimborso dell'operazione.
4. Gestione del ciclo	L'impresa continua a gestire beni e vendite, ma rispettando vincoli, controlli e obblighi informativi.
5. Rimborso	I proventi collegati al perimetro destinato alimentano il rimborso del finanziamento.

La variante con società veicolo d'appoggio ex art. 7.1

Nel modello 1 la segregazione può essere realizzata anche all'esterno del patrimonio dell'impresa. In questa variante, prevista dall'articolo 7.1, comma 4, l'impresa cede i beni e i diritti dell'operazione a una società veicolo d'appoggio, costituita per acquisirli, gestirli e valorizzarli nell'interesse dei finanziatori. La società veicolo d'appoggio può anche accollarsi il debito dell'impresa verso la SPV finanziatrice; i beni possono continuare a essere lavorati, conservati o commercializzati dall'impresa secondo gli accordi e i relativi proventi restano destinati al servizio del debito. Si tratta quindi di una variante del modello 1, non di un terzo modello autonomo.

4. Acquisto diretto dei beni: la struttura ex art. 7.2

Il modello 2, disciplinato dall'articolo 7.2 della Legge 130/1999, segue una logica diversa. Qui la società veicolo acquista direttamente determinati beni di magazzino. L'impresa riceve liquidità attraverso il prezzo di vendita dei beni; la SPV, a sua volta, utilizza i proventi della successiva vendita o gestione di quei beni per rimborsare i finanziatori.

Un'applicazione concreta di questo schema è rappresentata dal caso Brazzale. La società veicolo Magazzino Italia SPV S.r.l. ha ricevuto il finanziamento da CDP e Cherry Bank ed è stata destinata ad acquistare prodotti freschi e semi-stagionati da Brazzale. I proventi derivanti dalla vendita dei prodotti finiti servono al rimborso e, nella struttura rotativa, anche al finanziamento di nuovi acquisti di lotti.

Nel modello 2 il bene di magazzino diventa il centro dell'operazione. Non è soltanto un bene dato in garanzia. Viene acquistato dalla SPV e inserito in un patrimonio separato destinato a soddisfare i creditori dell'operazione. Questo richiede particolare attenzione alla proprietà dei beni, alla loro trasferibilità, ai vincoli eventualmente esistenti, alla custodia, alla conservazione e alla successiva vendita.

La cessione dei beni non risolve automaticamente ogni tema contabile. Per capire se le scorte escono effettivamente dal bilancio dell'impresa occorre valutare il trasferimento sostanziale di rischi, benefici e controllo. Se l'impresa mantiene obblighi di riacquisto, garanzie di valore, sostegni economici o rischi rilevanti, la rappresentazione contabile può essere più complessa.

Anche sul piano operativo il modello 2 richiede disciplina. Bisogna sapere chi custodisce i beni dopo la vendita, chi li assicura, chi può movimentarli, chi li lavora, chi li vende, come vengono incassati i proventi e quali controlli consentono alla SPV e ai finanziatori di seguire il ciclo dei beni.

Per l'imprenditore la domanda chiave è diversa da quella del modello 1. Nel modello 2 bisogna chiedersi: Quali beni sto vendendo alla società veicolo? A quale prezzo? Con quali obblighi residui? E con quali effetti sul mio ciclo produttivo, sulla posizione finanziaria e sul bilancio?

Nel modello 2 la sequenza è più vicina a una cessione di beni, anche se inserita in una struttura finanziaria più complessa.

Il primo passaggio è la selezione dei beni. L'impresa e gli altri soggetti coinvolti individuano i lotti o le categorie di magazzino che possono entrare nell'operazione. Devono essere beni trasferibili, identificabili, valutabili e compatibili con una gestione controllata. In linea teorica, la struttura può essere costruita anche prevedendo l'acquisto dei beni da parte della SPV direttamente dal fornitore dell'impresa, prima del loro ingresso nel magazzino aziendale, se le condizioni giuridiche e operative dell'operazione lo consentono. Il secondo passaggio è la vendita alla società veicolo. La SPV acquista i beni e l'impresa riceve liquidità. Da questo momento il tema diventa capire chi detiene la titolarità dei beni, chi li custodisce materialmente, chi può movimentarli e quali obblighi restano in capo all'impresa.

Il terzo passaggio riguarda la gestione dei beni. In molti casi i beni non escono fisicamente dall'orbita dell'impresa: possono restare nei magazzini aziendali, essere lavorati, stagionati, confezionati o venduti secondo gli accordi. Proprio per questo servono regole precise su tracciabilità, assicurazione, conservazione e controlli.

Il quarto passaggio è la monetizzazione. I beni vengono venduti o generano proventi secondo il ciclo commerciale previsto. Quei proventi servono a rimborsare la struttura e, se l'operazione è rotativa, possono finanziare l'acquisto di nuovi lotti.

L'ultimo passaggio è la verifica degli effetti economici e contabili. Anche se i beni sono stati venduti alla SPV, occorre capire se l'impresa ha trasferito davvero rischi, benefici e controllo oppure se mantiene obblighi tali da incidere sulla rappresentazione dell'operazione in bilancio.

Tabella 5 – Modello 2 spiegato in passaggi

Passaggio	Che cosa accade
1. Selezione dei beni	L'impresa individua lotti o categorie di beni trasferibili, identificabili e valorizzabili.
2. Acquisto da parte della SPV	La società veicolo acquista i beni e corrisponde liquidità all'impresa.
3. Finanziamento della SPV	I finanziatori mettono a disposizione risorse alla SPV per sostenere l'acquisto dei beni.
4. Gestione e vendita	I beni vengono conservati, lavorati o venduti secondo gli accordi contrattuali e il ciclo commerciale previsto.
5. Rimborso e rotazione	I proventi di vendita rimborsano la struttura e, se l'operazione è rotativa, possono finanziare nuovi acquisti di beni.

Due profili tecnici da non trascurare

Sul piano regolamentare, le operazioni ex art. 7.2 hanno come oggetto beni e non crediti pecuniari e, in via generale, non rientrano nella definizione di cartolarizzazione del Regolamento (UE) 2017/2402; la qualificazione concreta va comunque verificata sulla struttura dell'operazione. Sul piano fiscale, se nel modello 1 la segregazione resta interna e non vi è trasferimento della proprietà dei beni, non si realizza una cessione ai fini IVA. Se invece i beni sono trasferiti alla società veicolo d'appoggio oppure ceduti alla SPV nel modello 2, il trasferimento configura una cessione di beni soggetta a IVA secondo le regole ordinarie. Gli ulteriori effetti fiscali devono essere valutati caso per caso.

5. Che cosa cambia per l'impresa

Per l'impresa, un'operazione di destocking può cambiare il modo di leggere il magazzino. Le scorte non sono più soltanto un costo già sostenuto o un valore in attesa di realizzo. Possono diventare una fonte di liquidità anticipata, a condizione che siano organizzate e controllate in modo adeguato.

Il vantaggio più immediato riguarda la liquidità. L'impresa può ottenere risorse prima che il bene completi il proprio ciclo produttivo o commerciale. Questo può consentire nuovi investimenti, l'acquisto di macchinari, il rafforzamento della logistica o lo sviluppo di nuovi prodotti e mercati.

Accanto alla liquidità cambia la disciplina gestionale. Per rendere il magazzino finanziabile, l'impresa deve conoscere con precisione quantità, valore, stato di lavorazione e ubicazione delle scorte, oltre alla loro rotazione, ai rischi di deterioramento, alle coperture assicurative e ai tempi attesi di realizzo.

Si modifica anche il rapporto con i finanziatori. Una struttura di questo tipo richiede informazioni affidabili, verifiche e controlli continuativi. Il finanziatore non guarda soltanto al bilancio dell'impresa ma anche alla qualità dei beni e alla credibilità dei flussi che dovranno rimborsare l'operazione.

Va poi considerato l'effetto sul capitale circolante. Se l'operazione è costruita bene, può liberare risorse assorbite dalle scorte e migliorare la capacità dell'impresa di sostenere investimenti o crescita. Se è costruita male, può creare una dipendenza da liquidità anticipata o generare obblighi futuri difficili da sostenere.

Più delicato è il tema della rappresentazione del debito e della posizione finanziaria. Il modello 2 può apparire più vicino a una vendita, mentre il modello 1 conserva più chiaramente la natura di finanziamento. Tuttavia il trattamento contabile non dipende solo dal nome dello schema ma dalla sostanza dei contratti: trasferimento dei rischi, controllo dei beni, obblighi di riacquisto, garanzie e sostegni economici.

Il punto in breve

Il destocking può dare liquidità ma chiede in cambio ordine informativo e disciplina operativa. L'impresa deve essere pronta a trattare il magazzino non solo come deposito di beni ma come attivo finanziariamente leggibile.

6. Come funziona l'operazione nei rapporti tra impresa, SPV e finanziatori

Una delle difficoltà del destocking finanziario è la pluralità dei soggetti coinvolti. L'impresa vede il magazzino e la liquidità. La struttura, però, richiede una rete di ruoli: società veicolo, finanziatori, arranger, servicer, asset manager, account bank, calculation agent, consulenti legali e fiscali.

Questa complessità non è un ornamento. Serve a rendere controllabile ciò che in azienda è spesso mobile, fisico e operativo. I beni possono spostarsi, trasformarsi, deteriorarsi, essere venduti, sostituiti o assicurati. I flussi possono arrivare in tempi diversi. La struttura deve quindi stabilire chi monitora cosa e con quale frequenza.

Nel modello 1 il cuore dell'operazione è il perimetro destinato: quali beni e flussi sono separati, come vengono gestiti, come si sostituiscono e come alimentano il rimborso. Nel modello 2 il cuore dell'operazione è l'acquisto dei beni da parte della SPV e la successiva monetizzazione dei beni stessi.

Per l'imprenditore non è necessario diventare uno specialista di cartolarizzazioni. È però necessario capire la catena minima: chi finanzia, chi riceve la finanza, chi possiede o controlla i beni, chi vende, dove passano gli incassi e quali eventi possono far scattare obblighi ulteriori.

Un'operazione ben costruita deve essere comprensibile anche dal punto di vista aziendale. Se l'imprenditore non riesce a spiegare in modo semplice quali beni entrano nella struttura e come quei beni generano il rimborso, probabilmente l'operazione non è stata ancora compresa a sufficienza.

Un esempio aiuta a leggere la struttura. Un'impresa agroalimentare ha un magazzino di prodotti in stagionatura. I beni hanno un valore significativo, sono identificabili per lotto, sono assicurati e hanno canali di vendita già sperimentati. L'impresa ha però bisogno di liquidità prima che il ciclo di stagionatura e vendita sia completato.

Nel modello 1, l'impresa può ricevere un finanziamento collegando a servizio del rimborso un perimetro composto da beni, crediti futuri e proventi attesi. Il magazzino resta nel ciclo operativo dell'impresa, ma i flussi generati da quei beni vengono regolati secondo la struttura concordata.

Nel modello 2, invece, una società veicolo può acquistare determinati lotti di magazzino. L'impresa ottiene liquidità attraverso il prezzo di vendita. I beni possono restare fisicamente presso l'impresa per esigenze produttive o logistiche, ma la loro gestione avviene secondo regole definite. Quando i prodotti vengono venduti, i proventi servono a rimborsare la struttura e, se previsto, a finanziare nuovi acquisti.

Lo stesso magazzino, quindi, può essere letto in due modi diversi: come perimetro destinato a servizio di un finanziamento oppure come insieme di beni ceduti a una SPV. La scelta tra i due modelli non è solo giuridica. Dipende dal tipo di beni, dalla possibilità di trasferirli, dal ciclo commerciale, dagli effetti contabili, dal costo della struttura e dagli obiettivi dell'impresa.



Tabella 6 – Ruoli principali in una struttura di destocking

Soggetto	Funzione
Impresa	Individua il magazzino rilevante, fornisce dati e documenti, riceve liquidità e gestisce il ciclo produttivo o commerciale secondo gli accordi.
SPV	È la società veicolo della struttura. Nel modello 2 acquista i beni; nel modello 1 può essere il soggetto finanziatore o il soggetto che beneficia del patrimonio destinato. Nella variante ex art. 7.1 può intervenire anche una distinta società veicolo d'appoggio.
Finanziatori	Mettono a disposizione le risorse necessarie all'operazione e vengono rimborsati dai flussi generati dal perimetro finanziato.
Arranger / advisor	Strutturano l'operazione, coordinano i soggetti coinvolti e verificano la sostenibilità economica e contrattuale.
Servicer e agenti	Gestiscono flussi, calcoli, adempimenti, reportistica e controlli secondo gli incarichi previsti.
Asset manager	Può presidiare la valorizzazione, la gestione economica o la vendita dei beni.
Consulenti legali e contabili	Valutano contratti, vincoli, effetti contabili, fiscali e profili di rischio.

7. Quali imprese possono essere interessate

La cartolarizzazione del magazzino non è adatta a qualsiasi impresa con scorte. Servono beni di valore significativo e riconoscibile, che possano essere identificati e controllati, insieme a un ciclo commerciale credibile capace di trasformarli in ricavi. Conta inoltre la dimensione dell'operazione: i benefici devono essere sufficienti a sostenere i costi della struttura.

Possono essere interessate le imprese agroalimentari con prodotti soggetti a stagionatura o cicli produttivi lunghi, le aziende della moda che preparano le collezioni prima della stagione di vendita e le imprese dell'arredo, della meccanica, della componentistica o delle materie prime. Più in generale, lo strumento può essere valutato nei settori in cui le scorte hanno un mercato riconoscibile e un percorso di vendita sufficientemente prevedibile.

Non è però sufficiente appartenere a un settore adatto. Un magazzino finanziabile deve essere ordinato. Devono essere chiari quantità, localizzazione, stato dei beni, valore contabile, valore di mercato, rotazione, rischi di deperimento, assicurazioni e canali di vendita. Un'impresa adatta non deve avere semplicemente tanto magazzino. Deve avere un magazzino che può essere letto, valutato e gestito come una fonte ordinata di flussi futuri. La differenza è sostanziale. Le scorte indistinte sono un problema di gestione; le scorte tracciate e vendibili possono diventare una base di dialogo con i finanziatori.

Per le imprese più piccole il tema della dimensione è decisivo. Le cartolarizzazioni richiedono documentazione, soggetti specializzati e controlli. Se i costi fissi sono elevati, l'operazione può essere sostenibile solo per importi significativi o attraverso strutture standardizzate, aggregate o replicate su più imprese e filiere.

Tabella 7 – Condizioni minime per valutare lo strumento

Condizione	Cosa serve
Magazzino rilevante	Il valore dei beni deve essere sufficiente a giustificare i costi della struttura.
Tracciabilità	I beni devono essere identificabili, localizzabili e monitorabili nel tempo.
Valore verificabile	Serve una stima credibile del valore di mercato o di realizzo, non solo un valore contabile.
Vendibilità	Deve esistere un mercato o un canale di vendita ragionevolmente prevedibile.
Coperture e conservazione	I beni devono essere protetti da rischi fisici, deterioramento, furto o obsolescenza.
Dati affidabili	Sistemi gestionali, inventari e report devono essere aggiornati e verificabili.

8. Il caso Brazzale

Il caso Brazzale è utile perché mostra una possibile applicazione concreta del modello 2, disciplinato dall'articolo 7.2. Il 7 luglio 2026 CDP e Cherry Bank hanno annunciato la prima operazione italiana di cartolarizzazione del magazzino, per un valore di 10 milioni di euro, a favore di Brazzale, impresa lattiero-casearia italiana attiva dal 1784.

Il finanziamento è stato concesso in parti uguali da CDP e Cherry Bank alla società veicolo Magazzino Italia SPV S.r.l. L'obiettivo è l'acquisto da Brazzale di un insieme di prodotti freschi e semi-stagionati. L'impresa ottiene così liquidità immediata da reinvestire a supporto dei propri processi di crescita.

La struttura è rotativa. I proventi derivanti dalla vendita dei prodotti finiti vengono utilizzati per rimborsare il finanziamento e per finanziare nuovamente l'acquisto di ulteriori lotti di prodotti semilavorati presenti nel magazzino di Brazzale. Questo elemento è importante perché mostra come l'operazione possa accompagnare un ciclo produttivo e commerciale, non solo una singola vendita di beni.

Il caso è particolarmente adatto a spiegare lo strumento perché riguarda un settore in cui il tempo può aumentare il valore del prodotto. Per alcune produzioni lattiero-casearie, la stagionatura è parte del modello industriale. Il magazzino non è merce ferma per inefficienza: è un passaggio necessario del processo di creazione del valore.

Il precedente non va però trasformato in una regola generale. L'operazione coinvolge soggetti specializzati e un importo significativo. Non dice ancora se e come lo schema potrà diventare accessibile a imprese di dimensioni minori, con costi standardizzati e tempi compatibili con le esigenze operative di una PMI.

Tabella 8 – Caso Brazzale in sintesi

Elemento	Informazione
Impresa	Brazzale, impresa lattiero-casearia italiana attiva dal 1784.
Finanziatori	CDP e Cherry Bank, in parti uguali.
Società veicolo	Magazzino Italia SPV S.r.l.
Importo	10 milioni di euro.
Beni acquistati	Prodotti freschi e semi-stagionati.
Schema	Acquisto diretto dei beni da parte della SPV, riconducibile al modello 2 (art. 7.2).
Carattere rotativo	I proventi della vendita dei prodotti finiti possono finanziare nuovi acquisti di lotti.
Funzione industriale	Liquidità immediata per investimenti, crescita e competitività.

9. I problemi che possono rendere fragile l'operazione

Un'operazione di destocking può diventare fragile anche quando il magazzino appare significativo. Il rischio è confondere quantità e valore. Avere molte scorte non significa automaticamente avere un attivo finanziabile.

La valutazione del magazzino è il primo nodo. Il valore contabile non coincide sempre con il valore di realizzo. Alcuni beni possono essere difficili da vendere, soggetti a sconti, obsolescenza, deterioramento o variazioni di mercato. Se la stima è troppo ottimistica, l'operazione nasce fragile. A questo si aggiunge la tracciabilità. La SPV e i finanziatori devono sapere quali beni sono oggetto dell'operazione, dove si trovano, in che stato sono e come vengono movimentati. Magazzini disordinati, sistemi gestionali incompleti o procedure poco formalizzate aumentano il rischio.

Deperibilità e obsolescenza richiedono una valutazione specifica. Alcuni beni perdono valore rapidamente; altri necessitano di condizioni particolari di conservazione, coperture assicurative o controlli qualitativi. Più il bene è delicato, più la struttura deve essere robusta. Un ulteriore fattore di rischio è la dipendenza dai canali di vendita. Se i beni possono essere collocati solo presso pochi clienti, in mercati limitati o attraverso un unico canale commerciale, i flussi futuri diventano più incerti.

Va poi considerato il costo della struttura. Una cartolarizzazione richiede soggetti specializzati, documentazione, controlli, gestione dei flussi e consulenze. Se l'importo dell'operazione è troppo basso o il margine sui beni è insufficiente, i costi possono assorbire una parte rilevante del beneficio.

Infine, lo strumento non dovrebbe essere utilizzato per coprire difficoltà strutturali. Se l'impresa presenta perdite operative, scorte obsolete o problemi commerciali non risolti, anticipare liquidità sul magazzino può rinviare il problema senza risolverlo.

Tabella 9 – Rischi da valutare prima di procedere

Rischio	Domanda pratica
Valore non realistico	Il prezzo di riferimento tiene conto di sconti, tempi di vendita e condizioni di mercato?
Tracciabilità debole	L'impresa sa dimostrare dove sono i beni e come vengono movimentati?
Deperibilità	Esistono controlli, assicurazioni e procedure adeguate per conservare i beni?
Canali di vendita concentrati	I flussi dipendono da pochi clienti o da un solo mercato?
Costi sproporzionati	Il beneficio di liquidità resta significativo dopo costi, commissioni e consulenze?
Effetti contabili incerti	Sono stati valutati deconsolidamento, PFN, obblighi residui e trattamento contabile?
Uso improprio	L'operazione finanzia crescita o copre squilibri strutturali?



10. Quando il destocking non è la soluzione giusta

Il destocking finanziario non è una soluzione universale. Può essere utile quando valorizza un magazzino sano e leggibile. Diventa rischioso quando viene usato per dare liquidità a un magazzino che non ha vero valore di realizzo o a un'impresa che presenta squilibri operativi non risolti.

Il primo caso da evitare è quello delle scorte obsolete. Se i beni non hanno più un mercato, sono superati tecnologicamente, non rispettano più standard commerciali o richiedono forti sconti per essere venduti, costruire finanza su quei beni rischia di generare aspettative non realistiche.

Il secondo caso riguarda i magazzini non tracciati. Se l'impresa non dispone di sistemi informativi aggiornati, inventari affidabili e procedure di controllo, la struttura diventa più costosa e più fragile. I finanziatori non possono basarsi su descrizioni generiche: hanno bisogno di evidenze.

Il terzo caso riguarda la liquidità usata per coprire perdite. Se il problema dell'impresa è un margine operativo insufficiente, una domanda in calo o una struttura dei costi non sostenibile, anticipare liquidità sul magazzino può solo rinviare la difficoltà.

Il quarto caso riguarda importi troppo piccoli. Una struttura complessa richiede costi legali, contabili, finanziari e operativi. Se l'operazione è troppo contenuta, il beneficio netto può essere modesto o addirittura negativo.

Infine, lo strumento non è adatto quando l'impresa non accetta la disciplina informativa richiesta. Il magazzino finanziabile è un magazzino osservabile. Chi vuole mantenere una gestione informale, poco documentata o poco trasparente difficilmente potrà utilizzare questo tipo di soluzione.

Il punto in breve

Lo strumento serve a finanziare crescita, investimenti e ciclo produttivo oppure serve solo a coprire una tensione di liquidità che nasce da problemi più profondi? La risposta cambia completamente la valutazione dell'operazione.

11. Come prepararsi all'operazione

Prima di parlare con finanziatori o advisor, l'impresa dovrebbe fare un lavoro interno. Non serve partire dal contratto. Serve partire dal magazzino. Quali beni ci sono? Dove sono? A chi appartengono? Che valore hanno? In quanto tempo possono essere venduti? Quali rischi possono ridurre il valore?

Il primo passaggio è **ricostruire il magazzino**. Non basta conoscere il valore contabile complessivo delle scorte. Occorre distinguere lotti, categorie di beni, stato di lavorazione, ubicazione, tempi di permanenza, movimentazioni e condizioni di conservazione. Più il bene è specifico, più servono evidenze puntuali. Un inventario generico può essere sufficiente per la gestione ordinaria, ma non per costruire una struttura finanziaria fondata sul valore dei beni.

Il secondo passaggio è **verificare la qualità del valore**. Il valore iscritto in bilancio è un punto di partenza, non necessariamente il valore finanziabile. L'impresa deve chiedersi se esiste un mercato per quei beni, se i prezzi sono stabili, se sono prevedibili sconti, cali di valore, rischi di obsolescenza o tempi lunghi di realizzo. Un magazzino può avere un valore contabile rilevante ma essere poco adatto a generare liquidità se la vendita richiede tempi incerti o condizioni commerciali penalizzanti.

Il terzo passaggio riguarda titolarità e vincoli. Prima di ipotizzare qualsiasi operazione, bisogna sapere se i beni sono effettivamente nella disponibilità dell'impresa e se sono liberi da pegni, riserve di proprietà, privilegi, vincoli contrattuali, diritti di terzi o garanzie già concesse. Questo controllo è decisivo sia nel modello 1 sia nel modello 2: nel primo caso perché gli attivi devono poter entrare in un perimetro destinato; nel secondo perché i beni devono poter essere trasferiti alla società veicolo.

Il quarto passaggio è **rafforzare la tracciabilità**. L'impresa deve poter dimostrare dove si trovano i beni, come vengono movimentati, chi li custodisce, in che stato si trovano e quali controlli interni consentono di monitorarli nel tempo. Se i beni richiedono condizioni particolari di conservazione, vanno documentate procedure, controlli qualità, coperture assicurative e responsabilità operative. Per alcuni settori, la qualità della conservazione non è un elemento accessorio: è parte del valore finanziabile.

Il quinto passaggio è **valutare la sostenibilità economica dell'operazione**. Il destocking non va giudicato solo sulla liquidità lorda che può generare. Bisogna stimare costi, commissioni, consulenze, obblighi informativi, controlli, possibili effetti su capitale circolante, PFN e bilancio. L'operazione ha senso se il beneficio netto è superiore ai costi e se i flussi attesi sono compatibili con il rimborso. In caso contrario, la liquidità immediata rischia di trasformarsi in un vincolo futuro.

Alla fine di questo lavoro, l'impresa dovrebbe essere in grado di rispondere a una domanda semplice: il magazzino è davvero un valore ordinato, documentabile e trasformabile in flussi? Se la risposta è sì, il confronto con finanziatori e advisor può partire su basi più solide. Se la risposta è incerta, conviene prima migliorare dati, controlli e leggibilità del magazzino.



Tabella 10 – Documenti e informazioni da preparare

Area	Documenti / evidenze
Inventario	Elenco beni, lotti, quantità, ubicazione, stato di lavorazione, data di ingresso e movimentazioni.
Valore	Valore contabile, criteri di valutazione, stime di realizzo, listini, prezzi storici e sconti medi.
Rotazione	Tempi medi di giacenza, storico vendite, stagionalità, ordini, previsioni e canali commerciali.
Titolarità e vincoli	Prove di proprietà, assenza di vincoli incompatibili, contratti di acquisto, riserve di proprietà, garanzie già concesse.
Conservazione	Procedure di stoccaggio, controlli qualità, assicurazioni, rischi fisici, deterioramento e obsolescenza.
Bilancio e finanza	Bilanci, situazione aggiornata, PFN, flussi di cassa, capitale circolante, fabbisogni e destinazione della liquidità.

12. Glossario

Asset manager. Soggetto che può presidiare la gestione economica dei beni, la loro valorizzazione o la coerenza tra beni e flussi attesi.

Beni mobili non registrati. Beni che non sono iscritti in pubblici registri, come molte scorte di magazzino, prodotti finiti, semilavorati o materie prime.

Cartolarizzazione. Struttura finanziaria nella quale determinati attivi e flussi vengono separati e utilizzati per rimborsare finanziatori o investitori.

Destocking finanziario. Uso del valore del magazzino per generare liquidità anticipata attraverso una struttura finanziaria.

Finanziamento a ricorso limitato. Finanziamento in cui il rimborso è collegato principalmente a un perimetro definito di attivi e flussi, pur potendo restare obblighi contrattuali a carico dell'impresa.

Haircut. Riduzione prudenziale applicata al valore dei beni per tener conto di rischi, tempi di vendita, sconti o incertezze di realizzo.

Modello 1. Schema di finanziamento a ricorso limitato con patrimonio destinato, fondato sull'articolo 7, comma 1, lettera a), e sul comma 2-octies della Legge 130/1999.

Modello 2. Schema basato sull'acquisto diretto dei beni da parte di una SPV ai sensi dell'articolo 7.2 della Legge 130/1999.

Società veicolo d'appoggio. Società prevista dall'articolo 7.1, comma 4, che, nella variante del modello 1, può acquisire, gestire e valorizzare i beni e i diritti oggetto dell'operazione nell'interesse dei finanziatori.

Patrimonio destinato. Insieme separato di beni, crediti, diritti e proventi destinato a una specifica operazione e al suo rimborso.

PFN. Posizione finanziaria netta. Indicatore che misura l'indebitamento finanziario netto dell'impresa e che può essere influenzato dalla struttura dell'operazione.

Proventi di vendita. Incassi generati dalla vendita o gestione dei beni inseriti nella struttura.

Rotazione del magazzino. Velocità con cui le scorte si trasformano in vendita o in nuovi beni. È decisiva per valutare la sostenibilità dei flussi.

Segregazione patrimoniale. Separazione di determinati attivi e flussi rispetto al resto del patrimonio, così che siano destinati a una specifica operazione.

Servicer. Soggetto incaricato di gestire attività operative, incassi, controlli o reportistica secondo quanto previsto dai contratti.

SPV. Special Purpose Vehicle, o società veicolo. È il soggetto costituito o utilizzato per realizzare l'operazione e separare beni, diritti e flussi.

Valore di realizzo. Valore che l'impresa o la struttura può ragionevolmente ottenere dalla vendita dei beni, al netto di tempi, sconti e rischi.



Approfondimenti: cinque aspetti da conoscere prima di procedere

- 1. Il magazzino non vale sempre quanto sembra.** Il valore contabile può essere distante dal valore finanziabile. Il finanziatore guarda al valore di realizzo, ai tempi di vendita, ai rischi di sconto e alla qualità dei dati.
- 2. La scelta tra modello 1 e modello 2 non è solo giuridica.** Il modello scelto incide su proprietà dei beni, controlli, vincoli operativi, effetti contabili e gestione dei flussi. La scelta deve essere coerente con il ciclo industriale dell'impresa.
- 3. La rotazione è più importante della quantità.** Un magazzino grande ma lento può essere meno interessante di un magazzino più contenuto ma leggibile, vendibile e collegato a flussi ricorrenti.
- 4. La trasparenza è parte del costo dello strumento.** L'impresa deve accettare report, controlli, verifiche e obblighi informativi. Senza questo livello di trasparenza, la struttura perde affidabilità.
- 5. La liquidità immediata va confrontata con i vincoli futuri.** Il beneficio non è solo la cassa ricevuta oggi. Conta anche il costo complessivo, gli obblighi residui e l'effetto sulla gestione futura del magazzino.

Checklist dell'impresa

Questa checklist non sostituisce la valutazione legale, finanziaria e contabile. Serve a ordinare le prime domande prima di avviare un confronto con finanziatori, advisor o soggetti specializzati.

Tabella 11 – Domande sul proprio magazzino

Tema	Domande da porsi
Valore	Il magazzino ha un valore significativo? Il valore è documentabile? Esiste una differenza tra valore contabile e valore di realizzo?
Composizione	Quali beni potrebbero entrare nell'operazione? Sono prodotti finiti, semilavorati, materie prime o beni in trasformazione?
Tracciabilità	Sappiamo dimostrare dove sono i beni, in che stato sono e come vengono movimentati?
Vendibilità	Esistono canali di vendita credibili? I beni possono essere venduti in tempi ragionevoli?
Rotazione	Quanto tempo resta mediamente il bene in magazzino? La rotazione è stabile o molto variabile?
Rischi fisici	I beni sono deperibili, obsoleti, soggetti a danni o richiedono conservazione particolare?
Assicurazioni	Le coperture assicurative sono adeguate rispetto al valore e alla natura dei beni?
Vincoli	I beni sono liberi da garanzie, privilegi, riserve di proprietà o altri vincoli incompatibili?

Tabella 12 – Domande sul modello da scegliere

Tema	Domande da chiarire
Modello 1	Quali beni, crediti, diritti e proventi entrano nel patrimonio destinato? Quali obblighi restano in capo all'impresa? Quanto è realmente limitato il ricorso?
Modello 2	Quali beni vengono venduti alla SPV? Chi li custodisce? Chi li vende? Esistono obblighi di riacquisto, garanzie o sostegni economici?
Effetti contabili	L'operazione comporta debito? Le scorte restano in bilancio? È possibile il deconsolidamento? Quali principi contabili si applicano?
Gestione operativa	L'impresa può continuare a lavorare, trasformare o commercializzare i beni? Con quali limiti e controlli?
Rotazione	L'operazione è statica o rotativa? Come vengono sostituiti i beni usciti dal perimetro?

Tabella 13 – Domande da fare a finanziatori e advisor

Area	Domande
Costo	Qual è il costo complessivo dell'operazione, includendo interessi, commissioni, consulenze, gestione e controlli?
Valutazione	Come viene stimato il valore dei beni? È previsto un haircut? Chi effettua la valutazione?
Flussi	Dove transitano gli incassi? Quali priorità di pagamento sono previste? Che cosa accade se i flussi ritardano?
Eventi di default	Quali eventi fanno scattare obblighi ulteriori, blocchi, sostituzioni o rimedi?
Controlli	Quali report sono richiesti? Con quale frequenza? Sono previste verifiche fisiche o accessi ai sistemi aziendali?
Uscita	Come termina l'operazione? È possibile rimborsare anticipatamente? Quali costi o vincoli restano?

Tabella 14 – Documenti minimi da predisporre

Documento	Perché serve
Inventario aggiornato	Per identificare beni, quantità, ubicazione e stato delle scorte.
Storico vendite e rotazione	Per dimostrare tempi e probabilità di realizzo.
Valutazioni e listini	Per confrontare valore contabile, valore di mercato e valore finanziabile.
Contratti commerciali	Per verificare ordini, canali di vendita, clienti e vincoli.
Documenti di proprietà	Per dimostrare che i beni sono disponibili e liberi da vincoli incompatibili.
Polizze assicurative	Per verificare coperture rispetto a rischi fisici e deterioramento.
Bilanci e situazione aggiornata	Per valutare sostenibilità economica, PFN, capitale circolante e fabbisogno finanziario.
Business plan o piano investimenti	Per chiarire come verrà utilizzata la liquidità ottenuta.