

È di un caseificio la prima operazione di trasformazione del magazzino in liquidità

Sarà un'azienda produttrice di formaggi a realizzare la prima operazione di destocking, ricavandone liquidità immediata, mediante cartolarizzazione del magazzino. Lo rivela a ItaliaOggi Alessandro Rivolta, partner di Pirola Corporate Finance. L'operazione, che dovrebbe essere finalizzata a maggio, attua quanto previsto dalla recente legge annuale per le pmi (n. 34/2026). In questo tipo di operazioni l'asset viene ceduto al veicolo di cartolarizzazione. Dunque, l'impresa non è più supportata in base al proprio cash flow, ma in base ai propri asset. Il cambio di prospettiva è rilevante, specie per le aziende che dispongono di scorte importanti, stabili e monitorabili.

Chiarello a pag. 25

La regia di **Pirola Corporate Finance**. Alessandro Rivolta (partner) spiega come funziona

Il magazzino in cambio di soldi

Nel caseario il primo destocking per avere subito liquidità

DI LUIGI CHIARELLO

Sarà un'azienda produttrice di formaggi a realizzare la prima operazione di destocking, ricavandone liquidità immediata, mediante cartolarizzazione del magazzino. Lo rivela a ItaliaOggi Alessandro Rivolta, partner di **Pirola Corporate Finance**. L'operazione, che dovrebbe essere finalizzata entro maggio, attua quanto previsto dalla recente legge annuale per le pmi (n. 34/2026). «In questo tipo di operazioni», spiega Rivolta: «I beni in magazzino vengono "segregati" e ceduti ad una società veicolo, generando liquidità per l'azienda».

Domanda. Si passa dal capitale immobilizzato alla garanzia per operazioni di cartolarizzazione. Quindi, il magazzino diventa una garanzia?

Risposta. Più che una garanzia, diventa l'attore dell'operazione di cartolarizzazione. Infatti, l'asset viene ceduto al veicolo di cartolarizzazione. Dunque, l'impresa non è più supportata in base al proprio cash flow, ma in base ai propri asset. Il cambio di prospettiva è rilevante, specie per le aziende che dispongono di scorte importanti, stabili e monitorabili.

D. Cosa cambia rispetto al pegno rotativo, che già usava il magazzino per ottenere liquidità?

R. Con la nuova legge, oggi è possibile trasferire beni mobili non registrati — come il magazzino — a società veicolo che finanziano l'operazione tramite una provvista dedicata. Quindi, vi è un asset in più. Non si tratta solo della concessione di una garanzia: è il magazzino stesso a diventare elemento centrale dell'operazione.

D. Ma questo trasforma il magazzino in un derivato?

R. No. Trasforma il magazzino in liquidità. Questo permette di riequilibrare, laddove necessario, il capitale circolante, supportare piani di crescita e gestire situazioni in cui esiste un elevato valore immobilizzato nello stock, ma non ancora monetizzato. Pensiamo, ad esempio, a prodotti che necessitano

di lunghi periodi di stagionatura o affinamento, dove c'è un importante magazzino, non ancora

vendibile.

D. Quindi, il destocking è una sorta di future?

R. Diciamo che è uno strumento alternativo di finanziamento. Ma va considerato che, oltre all'asset, si trasferiscono alla società veicolo anche rischi e benefici dell'operazione.

D. Andiamo sul concreto: se cartolarizzo una cantina in cui stanno affinando vini e poi crolla la domanda di quel prodotto, il rischio d'impresa ricade sulla società che ha acquisito la cartolarizzazione?

R. Sì, inevitabilmente: il rischio ricade sulla società veicolo, anche se possono essere previsti meccanismi di mitigazione contrattuale dei rischi. Nel caso del vino, però, si presume che il prodotto, col tempo e l'affinamento, aumenti di valore, creando un equilibrio economico dell'operazione.

D. È evidente che questo strumento interessi l'agrofood, soprattutto i prodotti a lunga stagionatura e di alta qualità.

R. Ma può essere usato anche per altre tipologie di magazzino: metalli, granaglie e, più in generale, per tutti quei magazzini per cui esiste un mercato, indipendentemente dal ciclo di trasformazione. Lo strumento può supportare anche aziende che vogliono approfittare di acquisti straordinari di stock a prezzi competitivi o che hanno

bisogno di finanziare progetti di crescita.

D. Come avete strutturato l'operazione?

R. Non possiamo entrare nei dettagli. Posso dire che vengono svolte valutazioni approfondite sull'azienda beneficiaria e sul magazzino sottostante, con sistemi di monitoraggio costanti e molto rigorosi, affinché ci sia una corretta gestione dei meccanismi di cartolarizzazione.

D. Almeno può dirci il settore?

R. Siamo nel mondo del formaggio (comparto caseario).

D. Quindi si tratta anche di un'evoluzione rispetto al pegno rotativo utilizzato

nel caseario.

R. Più che un'evoluzione, la definirei un'alternativa. Nel pegno non possessorio il bene resta di proprietà dell'azienda; qui invece il magazzino diventa l'asset centrale dell'operazione. È uno strumento diverso.

D. C'è il rischio che questi strumenti diventino finanza derivata e che i titoli vengano poi scambiati?

R. Non la vedo così. L'obiettivo è supportare i processi aziendali. Per me è una forma di smobilizzo di attivi: ieri si smobilizzavano i crediti commerciali, oggi si possono smobilizzare i magazzini.

D. Quanto vale questa prima operazione?

R. Manteniamo massima riservatezza.

D. Quali altri settori potrebbero essere coinvolti?

R. Tutti quegli asset per cui esiste un mercato secondario e una possibilità concreta di recupero del valore. L'obiettivo dello smobilizzo deve essere quello di migliorare la situazione dell'impresa: sostenere crescita, investimenti, razionalizzazione o sviluppo industriale. Quindi, il focus non è sul settore, ma sulla qualità e sulla commerciabilità dell'asset sottostante.

D. Ma come si incontrano domanda e offerta? Se io ho un magazzino e voglio cartolarizzarlo, chi trovo sul mercato?

R. Qui il ruolo dell'advisor è determinante. Iniziative come quella che stiamo sviluppando servono a creare il mercato. Pirola Corporate Finance opera come co-arranger, advisor e asset manager insieme a partner finanziari specializzati. Sono questi a fare da punto di contatto e a supportare concretamente la realizzazione delle operazioni.

D. A quali imprese può servire questo strumento?

R. A tutte quelle tipologie di asset per cui c'è un mercato di rivendita, un consumatore finale disponibile ad acquistare.

— © Riproduzione riservata —

Supplemento a cura
di Luigi Chiarello
lchiarello@italiaoggi.it



Alessandro Rivolta

