

La Fincor ha organizzato sul tema un convegno

Nuova finanza, banche in allerta: analisi sulla «commercial paper»

di MAURIZIO CAPRA

Anche la banca prende atto dal processo di innovazione finanziaria. È questo il caso della Fincor (Gruppo Credito italiano) che ha indetto un convegno - seminario, per analizzare lo «stato delle cose» riguardo alla Commercial Paper. Il 1992 fra poco busserà alla porta; pertanto il potenziamento del mercato monetario è un «must» per passare da una dimensione provinciale ad una dimensione internazionale. Lo sviluppo dipende dalla specializzazione degli intermediari: in vista di una più ampia gamma di fonti di finanziamento disponibili per l'impresa, è opportuno arrivare per tempo ad offrire un servizio adeguato senza diventare territorio della realtà estere.

Fino a qualche tempo fa l'azienda che doveva reperire fondi, si rivolgeva alla banca. Oggi non è più così. La banca era l'unico intermediario, perché il risparmiatore stesso vedeva solo quella; con l'evoluzione del risparmiatore che ha cominciato a pensare all'acquisto di prodotti finanziari di emissione aziendale (azioni, obbligazioni, ecc.), il grado di intermediazione del sistema bancario è notevolmente diminuito. Per arginare questo processo, è stato opportuno creare strutture collaterali di emissione bancaria.

La Commercial Paper, o polizza di credito commerciale è uno strumento impiegato da un crescente numero di realtà aziendali (anche medio piccole), sia dal lato della provvista che dell'impiego. Essa trova ampio riscontro per le sue caratteristiche di economicità rispetto ai canali tradizionali di finanziamento. È uno strumento di origine americana. Le prime C.P. sono timidamente comparse sul mercato italiano nel 1984, tra il sospetto dei contabili. I volumi transati oggi in Europa sono ancora largamente inferiori rispetto a quelli di oltreoceano. In Italia il volume stimato nel 1987 va da 3500 a 5000 miliardi di lire cioè il 5,5, 7,5% degli impieghi bancari (per le principali imprese private). Il basso impiego della carta è principalmente dovuto alla scarsa conoscenza dei vantaggi che ne derivano. Gli elementi fondamentali che compongono la Commercial Paper sono: l'emittente (che necessita di reperire liquidità); l'investitore (che vuole collocare liquidità); l'intermediario (che funziona da stanza di compensazione).

La documentazione necessaria è ormai standardizzata e si articola nel seguente modo: promessa di pagamento o ricognizione del debito fideiussione bancaria (liberatoria, che non ammette contrapposizioni).

Per ciò che riguarda l'emissione, è la società emittente che si presenta all'intermediario. Alla scadenza dell'impegno sarà l'ultimo cessionario del credito che presenterà la lettura in originale alla banca garante. La durata generalmente va da 1, 3, 6 mesi (eccezionalmente ad 1 anno). Non essendo vincolata a scadenze fisse, diventa uno strumento agile e flessibile. Gli importi generalmente sono multipli di un miliardo di lire. Gli attori (investitore, emittente) sono solo persone giuridiche. I fattori che determinano il tasso, oltre al momento di mercato, sono la durata e l'importo. Essendo notevole la forbice tra il tasso della C.P. ed il tasso minimo applicato alla clientela, è chiaro come questo mercato sia in sviluppo verticale.

Nella grande impresa la C.P., da variante estemporanea al finanziamento bancario, diventa forma quasi esclusiva. Per ciò che attiene all'investitore, il supporto maggiore è venuto dai Fondi Comuni di investimento che hanno rifornito di liquidità questo mercato, e dell'impresa con temporanee eccedenze di liquidità. Nell'azienda la funzione di tesoreria ha ormai assunto una importanza fondamentale. La razionalizzazione dei flussi è necessaria per l'ottimizzazione delle risorse. Lo strumento descritto facilita appunto tale compito.