

IL FORFAITING: tecnica di smobilizzo dei crediti export

di **Alessandro Russo**

Il **forfaiting** rappresenta una **tecnica di finanziamento dei crediti all'esportazione a medio termine**, attuata mediante la cessione **pro-soluto** (cioè senza rivalsa verso l'esportatore cedente), a favore di un istituto finanziario, detto **forfaiter**, di effetti cambiari derivanti dalla fornitura di beni o servizi all'estero, in cambio dell'anticipazione in contanti dell'importo dei suddetti titoli, dai quali viene dedotto un tasso di interesse in misura fissa.

Dal punto di vista dell'ordinamento giuridico italiano, l'operazione di forfaiting ha indubbiamente carattere di atipicità in quanto non ha una sua regolamentazione organica a cui far riferimento ma la sua disciplina è stata fissata dalla prassi commerciale attraverso una regolamentazione ormai standardizzata. Trattasi infatti di un **sistema di negozi collegati** (lo sconto pro-soluto è di solito accompagnato da una garanzia extracartolare) che, pur rientrando nello schema della cessione del credito, se ne differenzia per la sua causa o funzione economica che è quella di permettere all'esportatore di smobilizzare immediatamente i propri crediti. Gli unici riferimenti legislativi sono la legge Ossola n.227 del 24 maggio 1977 modificata col Dlgs 143/98 che disciplinano le agevolazioni finanziarie dei crediti all'esportazione.

Il forfaiting è stato qualificato come una vendita dei crediti (o dei titoli cambiari): tuttavia, non è del tutto assimilabile ad essa in quanto nel forfaiting la **clausola *without recourse*** e la sua particolare fissazione del prezzo, sono elementi tali da configurare una certa atipicità del contratto e della sua causa rispetto alla generica cessione dei crediti.

In relazione a tutte le figure contrattuali inquadrabili nel fenomeno di monetizzazione dei crediti d'impresa, il contratto che si presenta come punto di riferimento nell'analisi della natura giuridica del modello contrattuale in rassegna, è lo sconto bancario di crediti o titoli di credito, disciplinato dagli artt. 1858 ss., codice civile (c.c.), dal quale il forfaiting nasce insieme al **factoring**.

Solitamente viene pattuito che il corrispettivo delle forniture venga versato dall'importatore per una quota del 10/15% alla stipula del contratto, mentre la dilazione di pagamento concessa copre la quota rimanente. La **dilazione di pagamento** si attua mediante l'incorporazione dei crediti relativi alle singole rate in una serie di titoli di credito cambiari, con scadenza semestrale e di importo decrescente per interessi calcolati sul debito residuo.

Da qui deriva l'elemento essenziale dell'operazione e cioè il **carattere cartolare ed astratto del credito dilazionato**; inoltre le pretese da parte del forfaiter sono autonome ed indipendenti dalle vicende del sottostante rapporto di fornitura.

Oltre alla natura cartolare dei crediti ceduti, altra caratteristica è costituita dall'apposizione, alla girata per il trasferimento al forfaiter, della clausola senza garanzia (*without recourse*), con la quale

l'esportatore girante esclude espressamente la propria responsabilità nell'ipotesi di mancata riscossione degli effetti che ricade così sul forfaiter (cessione pro-soluto).

A fronte dell'assunzione del rischio di mancata realizzazione dei crediti, il forfaiter pretende che i **titoli** siano **garantiti da un istituto bancario estero di elevato standing**, garanzia rilasciata di solito sotto la forma dell'avallo in modo da poter pretendere la prestazione dalla banca in caso di mancato pagamento da parte dell'obbligato.

Teoricamente, qualunque tipo di credito può essere oggetto di forfaiting, anche crediti derivanti da lettera di credito. Nella pratica, tuttavia, si incontrano eccessive difficoltà per fare del forfaiting relativamente a questi crediti: infatti implicano una documentazione più complessa e pongono problemi di trasferibilità in quanto, inglobando l'importo complessivo del credito in un unico documento, non sono trasferibili senza il consenso dell'importatore. Per questo motivo **i titoli di credito utilizzati per l'operazione sono generalmente cambiali tratte** (*bills of exchange*) emesse dall'esportatore all'ordine proprio sull'importatore e da questi accettate, **e pagherò cambiari** (*promissory notes*) emessi dall'importatore a favore dell'esportatore.

Fra gli strumenti che possono essere oggetto dell'operazione gli effetti cambiari sono preferiti in quanto, da un lato offrono la possibilità di suddividere il credito in un pluralità di documenti separati e trasferibili, e dall'altro comportano una maggiore semplicità di forme.

Per l'esportatore è molto importante la scelta del titolo di credito cui fare ricorso: infatti per quanto lo riguarda, l'adottare il pagherò piuttosto che la tratta ha dei riflessi giuridici molto differenti che lo conducono a far preferire l'utilizzo del primo rispetto al secondo non solo per la maggiore semplificazione, ma anche per il fatto che con l'apposizione della clausola *senza garanzia* sulla girata del pagherò, egli si libera da qualunque responsabilità.

Attraverso la tratta, invece, pur essendo i titoli girati al forfaiter con la clausola *senza garanzia*, nei confronti dei successivi portatori, ai quali l'istituto finanziario forfetizzatore avesse trasferito i titoli forfetizzati, con vendita o con altro contratto di forfaiting, il traente non sarebbe esonerato dalla responsabilità del loro pagamento verso il terzo portatore del titolo, ad es. verso un secondo forfaiter. (art. 13 legge cambiaria).

Residuerrebbe al traente, in tal caso, solo un'azione di risarcimento nei confronti del (primo) forfaiter che, in base al contratto di forfaiting in origine stipulato, l'aveva esonerato da qualsiasi responsabilità.

Di conseguenza il traente deve avere particolare cura nella formulazione della clausola di esonero di sua responsabilità e di rinuncia al regresso che nei suoi confronti sorgerebbe in forza dell'art. 13 della nostra legge cambiaria. In tale clausola sarebbe opportuno che il cliente-esportatore esigesse dal forfaiter il suo impegno di non procedere ad ulteriori contratti di forfaiting con altri forfaiter, o alternativamente il suo impegno di pattuire con i successivi forfaiter la rinuncia dei medesimi ad avvalersi del regresso nei confronti dell'emittente-traente delle cambiali tratte forfetizzate.

Si comprende così l'opportunità per l'esportatore di ottenere dall'importatore pagherò cambiari perché la loro forfetizzazione non gli lascia responsabilità residue.

I principali requisiti che le cambiali devono possedere sono:

- devono essere espressi in monete forti;
- devono avere una scadenza non inferiore ai sei mesi e non superiore a cinque anni;
- devono essere provvisti di idonea garanzia da parte di una banca estera;
- ed infine, devono essere girati con la clausola *senza garanzia* alla banca nazionale dell'esportatore la quale apporrà analoga girata nei confronti del forfaiter.

Caratteristica peculiare del forfaiting è il trasferimento al forfaiter dei titoli mediante girata con la **clausola *without recourse***, ovvero *senza rivalsa*, che vale ad escludere la responsabilità cambiaria del girante-esportatore, nei confronti del giratario-forfaiter del titolo. Proprio in questo consiste l'idea centrale della operazione: liberare il girante da qualsiasi tipo di responsabilità per quanto riguarda i problemi di riscossione e i rischi e costi che ne possono derivare.

La clausola libera l'esportatore dal rischio di mancato pagamento dei titoli per insolvenza dell'importatore, ovvero per rivolgimenti istituzionali, dal rischio di oscillazione dei cambi monetari e di fluttuazione dei tassi di interesse, dal rischio di cambiamenti politici e da qualsiasi altra causa di forza maggiore che ne impedisca la riscossione. Il forfaiter si accolla quindi tutti i rischi di natura politica, commerciale ed economica.

In aggiunta alle peculiarità fondamentali dell'operazione di forfaiting, si possono ricordare altre caratteristiche, necessarie per delineare meglio questa figura contrattuale. Infatti, nella gestione di queste operazioni si tiene conto di diversi parametri:

- La gran parte delle operazioni si concentra su operazioni comprese fra 1 e 5 anni, sia per i motivi di raccolta sia per motivi di rischio di credito ossia di insolvenza, che spesso non permettono dilazioni più lunghe per alcuni Paesi più rischiosi;
- esiste qualche limitazione alla cifra minima considerabile per un'operazione di forfaiting. Infatti sotto una certa soglia, almeno 100 mila euro, diventa impossibile effettuare questo tipo di operazioni per gli elevati costi a cui l'esportatore va incontro;
- infine, con riferimento alle valute nelle quali deve essere denominato il credito perché sia possibile procedere ad un intervento di forfaiting, in linea teorica il contratto di esportazione può essere denominato in qualsiasi valuta internazionale liberamente trasferibile, ma si deve ricordare che di fatto il mercato si presenta più liquido ed efficiente solo sulle principali divise internazionali. Infatti l'utilizzo di altre valute è reso più oneroso dalla maggior difficoltà di provvista dei fondi e dal loro costo di raccolta relativamente più elevato.

Vediamo quali sono le parti che in genere intervengono nell'operazione di forfaiting:

- la ditta esportatrice (direttamente o per il tramite della sua banca che funge da intermediario creditizio);
- l'importatore estero (colui che acquista dall'esportatore beni o servizi);
- la banca estera del Paese dell'importatore che avalla o garantisce le cambiali rilasciate in esecuzione del contratto di fornitura;
- l'istituto di forfaiting che sconta le cambiali e accredita l'importo presso la banca dell'esportatore.

La forfaitizzazione si attua quindi in virtù del collegamento fra questi soggetti che danno vita a **tre tipi di rapporti contrattuali:**

- il contratto di fornitura internazionale intercorrente fra esportatore ed importatore, in esecuzione del quale il secondo emette i pagherò o accetta le tratte;
- la cessione à forfait dei titoli da parte dell'esportatore al forfaiter cessionario, alla quale l'importatore rimane estraneo;
- la garanzia prestata dalla banca internazionale in favore dell'esportatore, in difetto della quale il forfaiter non accetterebbe di acquistare titoli sprovvisti della responsabilità cambiaria del secondo (per effetto della girata *without recourse*).

A fronte dei collegamenti contrattuali che **il forfaiting** genera fra le parti che intervengono nell'operazione (esportatore-importatore-forfaiter) esso **si presenta come quello strumento che nel suo complesso assolve la funzione di incentivare lo sviluppo degli scambi internazionali anche di elevato importo in quanto realizza nello stesso tempo gli interessi di tutti i soggetti coinvolti presentandosi così come valida alternativa fra i principali strumenti di smobilizzo del credito** (sconto bancario, factoring).

L'operazione di forfaiting può essere schematizzata attraverso le seguenti **fasi:**

- 1) Firma del contratto di fornitura tra ditta esportatrice ed acquirente estero;
- 2) Esecuzione e spedizione della fornitura;
- 3) Rilascio effetti da parte dell'acquirente, debitamente avallati o garantiti dalla sua banca;
- 4) Blocco dell'impegno allo sconto con un istituto di forfaiting;
- 5) Presentazione degli effetti all'istituto di forfaiting, per il tramite della banca dell'esportatore, debitamente girati con la clausola *without recourse*;
- 6) Il forfaiter sconta gli effetti e accredita il netto ricavo presso le casse della banca di credito nazionale dell'esportatore;
- 7) Invio degli effetti all'incasso da parte del forfaiter, alla rispettiva scadenza, presso la banca avallante;

- 8) Pagamento da parte dell'importatore degli effetti alla banca avallante la quale, a sua volta, trasferisce gli importi dovuti al forfaiter.

Sembrerebbe che il primo contatto fra esportatore e forfaiter avvenga solo dopo la conclusione del contratto di fornitura tra venditore ed acquirente estero ma in realtà le vicende che riguardano le parti di questo contratto iniziano prima facendo sì che le fasi preordinate alla forfetizzazione possano riassumersi in **3 principali stadi** che ricomprendono le fasi precedentemente elencate:

- **Fase preliminare o preparatoria;**
- **Option period o periodo di opzione;**
- **Commitment period o periodo di impegno.**

L'iniziativa delle trattative con il forfaiter (fase preliminare) viene presa dall'esportatore per il tramite della sua banca di fiducia, generalmente ancora prima della conclusione, con l'importatore, del contratto principale di fornitura. Questo primo contatto dell'esportatore con l'istituto finanziario forfetizzatore è diretto, innanzitutto, a sondare la disponibilità del secondo all'acquisto dei titoli di credito da emettersi in esecuzione del contratto che verrà eventualmente stipulato con l'importatore; in secondo luogo ad ottenere dal forfaiter una valutazione del tasso di sconto praticabile, che si avvicini il più possibile a quella che sarà la determinazione in via definitiva dello stesso, da compiersi al momento dell'effettiva forfetizzazione dei titoli. Questo perché **lo scopo dell'esportatore è quello di effettuare una determinazione del corrispettivo che tenga conto dei costi da sopportare per lo smobilizzo dei titoli.**

Questa prima fase quindi è caratterizzata dall'invito dell'esportatore al forfaiter a formulare un'offerta, avente ad oggetto una prima valutazione del tasso di sconto eventualmente praticabile, che tuttavia non ha efficacia impegnativa in ordine all'effettiva forfetizzazione. Il forfaiter, d'altro canto, in questa fase preliminare si limita ad una quantificazione del tasso a titolo indicativo, sulla base di una serie di dati informativi fornitagli dall'esportatore in ordine ai soggetti coinvolti nella cessione degli effetti e nel sottostante affare commerciale, all'oggetto di quest'ultimo ed alle sue modalità di esecuzione. Una volta che l'esportatore comunica tutti questi dati al forfaiter, quest'ultimo si trova nelle condizioni di poter valutare l'opportunità o meno di acquistare i titoli, nonché di effettuare una prima, indicativa determinazione del tasso applicabile, e di formulare così un'offerta, che comunica all'esportatore (c.d. **offer or commitment letter**).

Tale offerta, da un lato contiene le condizioni alle quali il forfaiter è disposto ad effettuare la forfetizzazione, dall'altro fissa il termine che l'esportatore ha a propria disposizione per comunicare per iscritto la propria accettazione (expiry of offer), nonché i tassi di interesse aggiuntivi (*option fee* e *commitment fee*) rispettivamente relativi ai periodi *di opzione* e *di impegno*.

Questi ultimi rappresentano le fasi in cui si ottiene il blocco dell'impegno allo sconto con il forfaiter e sono il risultato della suddivisione dell'intervallo temporale che intercorre fra il momento in cui il forfaiter riceve notizia dell'accettazione dell'offerta da parte dell'esportatore, e l'effettiva

forfetizzazione degli effetti.

Caratterizzato dal fatto che è ancora incerto se il contratto di fornitura fra esportatore ed importatore verrà concluso, il **periodo di opzione** (*option period*) ha inizio con l'accettazione dell'esportatore dell'offerta in forza della quale il forfaiter resta vincolato nei suoi confronti a mantenere ferma la propria proposta di forfetizzazione per un determinato periodo di tempo, entro e non oltre il quale dovrà pervenirgli la notizia dell'avvenuta conclusione del contratto principale con l'importatore e quindi della necessità per l'esportatore di realizzare l'operazione.

È per questo che, quando il periodo di opzione supera le 48 ore, si pattuisce un ulteriore compenso per il forfaiter per l'accettazione della sua offerta, da calcolarsi sul valore facciale dei titoli da acquistare (c.d. *option fee* o commissione di opzione).

Il **periodo di impegno** (*commitment period*) decorre invece dal momento in cui l'esportatore dà al forfaiter notizia dell'avvenuta conclusione del contratto con l'importatore (e quindi con lo spirare del periodo di opzione), sino all'effettiva forfetizzazione dei titoli.

Durante questa fase, sia l'esportatore che il forfaiter restano reciprocamente impegnati a porre in essere la forfetizzazione alle prefissate condizioni, fatto salvo l'**adeguamento del tasso alle eventuali modificazioni delle condizioni di fatto**. Infatti con l'impegno del forfaiter viene fissato l'effettivo tasso di sconto che sarà praticato nella forfetizzazione consentendo così alla ditta esportatrice di poter determinare con certezza a priori il costo di smobilizzo.

Da un lato, l'esportatore si dà carico di ottenere le autorizzazioni eventualmente necessarie e di predisporre, d'accordo con l'importatore e attraverso la sua banca di fiducia, l'emissione di pagherò ovvero l'accettazione delle tratte da parte dell'importatore relativi alle singole rate del periodo di dilazione, di apporre in favore del forfaiter la girata *without recourse*, procurando le garanzie richieste dal forfaiter; dall'altro il forfaiter assume impegni volti a procurargli i fondi occorrenti per l'acquisto dei titoli, fissando a carico dell'esportatore un tasso di interesse aggiuntivo (c.d. *commitment fee* o **commissione di impegno**), anch'esso da calcolarsi in ragione dell'importo dei titoli. Ottenuto l'impegno reciproco, un punto essenziale da definire è l'eventuale cessazione del vincolo con il forfaiter: infatti l'impegno decade se alla data ultima indicata per la presentazione dei titoli all'istituto finanziario, questi non arrivano in tempo all'istituto scontatore.

Se si vuole evitare una tale eventualità, è opportuno quindi concordare sin dall'inizio un termine di presentazione sufficientemente congruo.

Una volta che i titoli sono girati al forfaiter, la fase poi termina con la conversione dei titoli in denaro mediante la forfetizzazione e l'accreditamento del netto ricavo a favore dell'esportatore. Infine il forfaiter invia i titoli, per il loro pagamento, alla banca garante la quale si rivale poi sull'importatore garantito.

Essenziale per il buon fine dell'accettazione allo sconto delle cambiali da parte dei forfaiters è la fase dei controlli sulla documentazione presentata dagli esportatori. Infatti la necessità di un rigoroso controllo delle cambiali si manifesta a cominciare dalla verifica del luogo e della data di emissione, del luogo di pagamento, della data di scadenza, dell'esistenza sul titolo del nome cambiale o pagherò cambiario, dell'ordine incondizionato di pagare una data somma ad una data persona giuridica o fisica, della firma del traente e del trattario accettante della tratta o dell'emittente il pagherò, e naturalmente della firma di girata del titolo cambiario, la quale se pur fatta con la formula «senza garanzia», è indispensabile per il trasferimento della proprietà del titolo cambiario.

Essenziale è la verifica della validità della firma di avallo apposta dalla banca del Paese cui appartiene il debitore importatore di merci o di servizi (oltre al controllo della solvibilità di tale banca ed al controllo che la firma di avallo sia data, nelle tratte, per il trattario cioè l'importatore), indagando sia il potere di rappresentanza di chi ha apposto la firma cambiaria di avallo sui titoli per la banca, sia l'autenticità della firma medesima. A tale scopo, il forfaiter richiede al cliente-esportatore una espressa dichiarazione che lo assicuri sui poteri e sull'autenticità della firma della persona che appone l'avallo cambiario come rappresentante della banca garante. Inoltre, per ulteriore cautela, il forfaiter spesso si preoccupa di avere una conferma diretta della banca avallante circa il potere del suo rappresentante e l'autenticità della di lui firma di avallo.

La smobilizzazione dei crediti attuata con il forfaiting consente all'esportatore di monetizzare immediatamente gli importi futuri derivanti dall'operazione, rappresentati da effetti cambiari non ancora giunti a maturazione, con conseguente trasformazione di una vendita a credito in vendita per contanti, e con possibilità di reinvestire nel ciclo produttivo dell'impresa i mezzi finanziari così realizzati.

A parte la snellezza e la semplicità della pratica, **il ricorso al forfaiting presenta una serie di vantaggi rispetto alle altre forme di finanziamento** che possono essere riassunti in diversi punti:

- Incasso immediato della fornitura nonostante sia stato concordato con l'acquirente un pagamento differito;
- Cessione completa, ad un istituto finanziatore, del credito e di tutti i rischi connessi al pagamento dilazionato;
- Fissità del tasso di interesse (rispetto alle altre forme di finanziamento), prestabilito nel momento del reciproco impegno con il forfaiter;
- Semplicità della documentazione contrattuale, che si riduce ad una lettera scambiata fra il forfaiter e l'esportatore (*offer or commitment letter*), che in genere viene trasmessa a quest'ultimo dalla banca intermediaria dell'operazione;

- Possibilità di accesso alle agevolazioni finanziarie previste prima dalla legge Ossola n.227/77, e poi dal decreto legislativo n.143/98, per le operazioni ammesse, se rispettate determinate condizioni, al contributo Simest sugli interessi;
 - Aumento della liquidità e della capacità di indebitamento: il forfaiting trasforma la posta di bilancio «crediti vs/clienti» in «banca c/c attivi» senza che si accenda in corrispondenza il «debito vs/banche» che sorgerebbe invece nel caso di un finanziamento concesso dalla banca stessa invece che dal forfaiter; non solo quindi non vengono intaccati gli attuali affidamenti bancari della ditta esportatrice ma addirittura aumenta la capacità di indebitamento della stessa per effetto della migliorata situazione finanziaria e di liquidità che ne consegue.
-

Alessandro Russo

Referente area Pagamenti internazionali

Studio Associato Tupponi – De Marinis & Partners

e-mail: a.russo@tupponi-demarinis.it