

# Rivoluzione destocking, così il magazzino diventa liquidità

Milano Finanza - Numero 095 pag. 15 del 16/05/2026

È stata pubblicata in G.u. (23/3/2026) la legge annuale sulle pmi 2026. L'articolo 8, modificando la l. 130/1999, introduce una nuova modalità di finanziamento alternativo (cartolarizzazione del magazzino, ovvero destocking) che consente alle imprese la trasformazione delle scorte di magazzino (materie prime, semilavorati, prodotti finiti) in liquidità immediata, senza dover attendere la vendita finale. Novità di rilievo, perché idonea a trasformare asset illiquidi in cassa, migliorando gli indici di liquidità delle aziende. Per ottimizzare i costi di strutturazione e gestione dell'operazione (rendendola così effettivamente disponibile anche a pmi di piccole dimensioni), il legislatore favorisce lo schema multi-originator consentendo efficacemente di riunire i magazzini di diversi operatori in un'unica operazione collettiva, senza pregiudicare l'autonomia di ciascun originator sul proprio magazzino e sulle relative scelte gestionali. Ulteriore attrattiva dello strumento è la facoltà di selezionare anche solo una parte del magazzino da assoggettare a tale processo, destinando, ad esempio, solo la componentistica funzionale ad una singola linea produttiva. Sono garantiti i benefici della disciplina sulla cartolarizzazione dei crediti, quali la segregazione dell'asset cartolarizzato (in questo caso, il magazzino oltre ai connessi ricavi), destinato a soddisfare in via esclusiva i finanziatori. Senza limitazioni quantitative e/o soggettive per l'originator, le prerogative delle operazioni di cartolarizzazione possono ora essere riferite non solo ai crediti cartolarizzati, ma anche ai beni che tali crediti siano idonei a generare. La modifica normativa determina un salto di qualità dello strumento. Grazie all'articolato schema ora desumibile dalla l. 130/1999, il riconoscimento di liquidità in favore dell'originator non comporta la necessaria cessione allo special purpose vehicle (spv) del magazzino, ma viene accreditato quale finanziamento garantito dai ricavi che l'originator genererà nella sua attività di impresa mediante l'utilizzo, l'assemblaggio, la trasformazione dei singoli componenti che formano il magazzino medesimo. In definitiva: (i) il magazzino dell'originator integra l'asset immediatamente monetizzabile; (ii) lo spv, sulla base del valore del magazzino, riconosce liquidità all'originator a titolo di finanziamento; (iii) l'originator, limitatamente al valore di rimborso del finanziamento concesso, cede allo Spv i crediti futuri nei confronti della clientela generati nell'ambito della propria attività produttiva utilizzando il magazzino medesimo; (iv) la segregazione a garanzia dei finanziatori dell'operazione non inerte solo l'ammontare riveniente dalle forniture derivanti dalla trasformazione del magazzino, ma il magazzino stesso, che viene così sottratto a possibili azioni di terzi, anche nell'interesse della stessa impresa. Sono molteplici gli operatori che potrebbero beneficiare di un destocking: non solo le divisioni di finanza strutturata dei principali gruppi bancari italiani, le società di consulenza finanziaria, le sgr e i fondi di private debt, ma anche operatori di

16 Maggio 2026 MILANO FINANZA 15

**EURONEXT** Nonostante sia stata lanciata la nuova piattaforma europea integrata per questi strumenti, quella italiana continua a essere la meta di listing preferita da chi li emette. Ecco perché

## Milano capitale Etf

**CONTROLLORE NEGOZIATO**  
Etf + Etf + Etf

Indice	2025/2025	2024/2024
Milano EtfPlus	100	100
Amsterdam	100	100
Parigi	100	100

**NUMERO DI PRODOTTI QUOTATI**  
Etf + Etf + Etf

Indice	2025/2025	2024/2024
Milano EtfPlus	2,382	2,382
Amsterdam	776	776
Parigi	776	776

**NUMERO DI EMITTENTI**  
Etf + Etf + Etf

Indice	2025/2025	2024/2024
Milano EtfPlus	2,382	2,382
Amsterdam	776	776
Parigi	776	776

**NUMERO CROSS LISTING EURONEXT**  
Etf + Etf + Etf

Indice	2025/2025	2024/2024
Milano EtfPlus	2,382	2,382
Amsterdam	776	776
Parigi	776	776

**STUDIO GHIDINI, GIRINO & ASSOCIATI**

### Rivoluzione destocking, così il magazzino diventa liquidità

La legge annuale sulle pmi 2026, pubblicata in G.U. il 23 marzo 2026, introduce una nuova modalità di finanziamento alternativo (cartolarizzazione del magazzino, ovvero destocking) che consente alle imprese la trasformazione delle scorte di magazzino (materie prime, semilavorati, prodotti finiti) in liquidità immediata, senza dover attendere la vendita finale. Novità di rilievo, perché idonea a trasformare asset illiquidi in cassa, migliorando gli indici di liquidità delle aziende. Per ottimizzare i costi di strutturazione e gestione dell'operazione (rendendola così effettivamente disponibile anche a pmi di piccole dimensioni), il legislatore favorisce lo schema multi-originator consentendo efficacemente di riunire i magazzini di diversi operatori in un'unica operazione collettiva, senza pregiudicare l'autonomia di ciascun originator sul proprio magazzino e sulle relative scelte gestionali. Ulteriore attrattiva dello strumento è la facoltà di selezionare anche solo una parte del magazzino da assoggettare a tale processo, destinando, ad esempio, solo la componentistica funzionale ad una singola linea produttiva. Sono garantiti i benefici della disciplina sulla cartolarizzazione dei crediti, quali la segregazione dell'asset cartolarizzato (in questo caso, il magazzino oltre ai connessi ricavi), destinato a soddisfare in via esclusiva i finanziatori. Senza limitazioni quantitative e/o soggettive per l'originator, le prerogative delle operazioni di cartolarizzazione possono ora essere riferite non solo ai crediti cartolarizzati, ma anche ai beni che tali crediti siano idonei a generare. La modifica normativa determina un salto di qualità dello strumento. Grazie all'articolato schema ora desumibile dalla l. 130/1999, il riconoscimento di liquidità in favore dell'originator non comporta la necessaria cessione allo special purpose vehicle (spv) del magazzino, ma viene accreditato quale finanziamento garantito dai ricavi che l'originator genererà nella sua attività di impresa mediante l'utilizzo, l'assemblaggio, la trasformazione dei singoli componenti che formano il magazzino medesimo. In definitiva: (i) il magazzino dell'originator integra l'asset immediatamente monetizzabile; (ii) lo spv, sulla base del valore del magazzino, riconosce liquidità all'originator a titolo di finanziamento; (iii) l'originator, limitatamente al valore di rimborso del finanziamento concesso, cede allo Spv i crediti futuri nei confronti della clientela generati nell'ambito della propria attività produttiva utilizzando il magazzino medesimo; (iv) la segregazione a garanzia dei finanziatori dell'operazione non inerte solo l'ammontare riveniente dalle forniture derivanti dalla trasformazione del magazzino, ma il magazzino stesso, che viene così sottratto a possibili azioni di terzi, anche nell'interesse della stessa impresa. Sono molteplici gli operatori che potrebbero beneficiare di un destocking: non solo le divisioni di finanza strutturata dei principali gruppi bancari italiani, le società di consulenza finanziaria, le sgr e i fondi di private debt, ma anche operatori di

logistica integrata. È altresì prevedibile che piattaforme fintech evolute, in collaborazione con gli operatori sopra menzionati, propongano a pmi l'attivazione di servizi che contemplino la partecipazione a operazioni di tale natura, anche in forma collettiva, occupandosi di gestire il servizio di monitoraggio e controllo dei magazzini delle imprese partecipanti. Si tratta dunque, per le imprese, di cogliere una nuova opportunità di natura finanziaria ma anche operativa, perché funzionale ad una ottimizzazione evoluta delle rimanenze, mentre, per i possibili attori, di non perdere l'occasione per strutturarsi al meglio, sotto il profilo tecnologico, organizzativo e regolamentare, per entrare in un modo rapido ed efficace in un mercato probabilmente destinato ad una ampia diffusione. (riproduzione riservata)

Franco Estrangeros