

Economia Aziendale 2000 Web © Online Review

N. 2-3/2007

La cultura dell'indebitamento delle imprese italiane

Alfonso Ghini

Economia Aziendale 2000 Web ©
International Business Review
Editor in Chief: Piero Mella
ISSN 1826-4719
Reg. Trib. Pavia - n. 495/99 R.S.P.

Pavia, May, 2007
No. 2-3/2007

All the contents are protected by copyright.
No part can be copied without the Editor in Chief's and Author's permission.
Further information at: www.ea2000.it

La cultura dell'indebitamento delle imprese italiane

Alfonso Ghini

Dottore Commercialista in Milano

E-mail: stughini@tin.it

Sommario – 1. La larga presenza di debiti finanziari – 2. La struttura degli stati patrimoniali – 3. I mezzi forniti alle imprese dal sistema bancario – 4. La distinzione fra breve termine e medio/lungo termine – 5. L'esclusivo ricorso al breve termine – 6. La coesistenza del breve, del medio e del lungo termine – 7. La preminenza dei debiti a medio/lungo termine – 8. Il più esteso ricorso alle banche delle filiali estere – 9. La prevalenza del m/l termine in una descrizione dettagliata – 10. La larga presenza del lungo termine – 11. La rappresentazione estesa dei debiti a medio termine

1 – La larga presenza di debiti finanziari

Le imprese italiane si distinguono per il marcato indebitamento. Tradizionalmente il capitale di terzi partecipa massicciamente al finanziamento dell'attivo patrimoniale. L'intervento esterno per la copertura del fabbisogno finanziario dell'impresa avviene sia attraverso il credito di fornitura, cioè i debiti di natura commerciale, sia, soprattutto, a mezzo del capitale di prestito o indebitamento finanziario. Ne deriva, evidentemente, una notevole dipendenza dal sistema bancario, con cui le imprese, generalmente, non trattano ad armi pari, pressate come sono dalla necessità di assicurarsi i mezzi liquidi occorrenti all'attività istituzionale ai fini del rispetto delle obbligazioni assunte per ottenere i beni ed i servizi dei quali abbisogna.

Lo stato di subordinazione dell'impresa al mondo bancario, sia essa industriale o mercantile o di servizi, ha come naturale conseguenza l'attribuzione al conto economico di un carico di interessi passivi e di oneri accessori derivanti da un'attività di negoziazione che appare dominata dalla controparte bancaria. Alla difficoltà che l'impresa incontra per ottenere i mezzi finanziari si aggiunge, pertanto, la difficoltà di procedere, attraverso l'attività di gestione, all'assorbimento - nell'esercizio del lavoro istituzionale - del costo, rilevante perché lo è l'indebitamento attuato e così è la forza contrattuale della banca.

E' da considerare che il debito finanziario è costituito in larga misura da concessioni a breve termine, nel cui ambito si collocano abitualmente quelle che sono a breve termine unicamente per convenzione, stante il potere del soggetto finanziatore di pretendere il rientro dietro semplice richiesta. Notoriamente l'attività di negoziazione relativa al breve termine postula frequenti contatti con la banca, per le oscillazioni che si presentano sul mercato per i più diversi fattori. I

contatti avvengono prevalentemente ad iniziativa della banca e sono diretti a rendere note le variazioni, peggiorative in prevalenza, delle condizioni praticate, tasso in primo luogo.

La rapida esposizione che precede tocca, per così dire, i tasti principali dello strumento del credito finanziario all'impresa. Oltre ad essere sommaria nel considerare gli aspetti del comparto finanziario aziendale, contempla globalmente l'universo delle imprese italiane. Non può essere diversamente, perché tutti i fenomeni devono essere osservati nel complesso; in un secondo tempo, si procede ad approfondimenti di natura settoriale o di altro genere. In ogni caso, cioè anche compiendo uno spiccato frazionamento, può capitare che il singolo soggetto non si riconosca nella "fotografia" scattata a mezzo del procedimento statistico, che, per sua natura, procede per masse.

In questa sede, in verità, si vuole scendere nell'analisi verso il particolare, naturalmente dopo aver osservato le risultanze di rilevazioni compiute per ampi agglomerati di imprese. In concreto, soprattutto, si vuole vedere come si presenta l'indebitamento per alcune imprese, prevalentemente di notevoli dimensioni, quasi ad indicare alle "altre" imprese degli obiettivi da perseguire, come quello del passaggio, il più possibile esteso, dal breve al medio/lungo termine, nonché l'altro di rilievo, esattamente il contenimento degli oneri finanziari.

2 – La struttura degli stati patrimoniali

Ci serviamo, per mostrare la massiccia presenza di debiti finanziari negli stati patrimoniali dei bilanci delle imprese, delle elaborazioni statistiche di "Mediobanca", che meritatamente sono molto apprezzate e trovano largo impiego per compiere le analisi più diverse; encomiabili sono le imprese che se ne servono, effettuando comparazioni, nell'intento di stabilire "grosso modo" di quanto si discostano dalla media, in senso positivo od in senso negativo.

Ci avvaliamo in questo momento della tabella, intitolata appunto, "Struttura degli stati patrimoniali". Sono esposti i dati globali e quelli dei vari aggregati, come spiegato nelle premesse, da noi riportate prima. Innanzitutto figurano i dati dell'attivo patrimoniale, che rappresentano gli investimenti del capitale proprio e di quello di terzi. Per lo scopo della nostra trattazione non consideriamo questa parte. Ci dedichiamo, invece, alla seconda parte, cioè al passivo, cioè alla provenienza della provvista dei mezzi per gli investimenti nell'attivo.

Per l'universo delle 1945 società e per i differenti aggregati vengono fornite le partecipazioni, in percentuale sul totale del coacervo "netto-passivo", delle seguenti voci sintetiche:

- Capitale netto,
- Fondi di quiescenza,

- Debiti finanziari
 - a medio e lungo termine
 - breve termine,
- Altre passività.

Precisiamo, sulla base delle note contenute nel fascicolo di “Mediobanca”, che:

- i debiti finanziari a breve sono i debiti verso banche, incluse le quote a breve dei debiti a m/l termine, comprensivi dello sconto di portafoglio (anche nei casi in cui sia stato incluso dalle società nei conti d'ordine);
- sono esclusi, naturalmente, i debiti finanziari verso terzi diversi dalle banche.

Fatto uguale a 100, quindi, il totale della sezione di destra dello stato patrimoniale, si rilevano le seguenti percentuali per i debiti finanziari (verso banche ed altri).

1945 società		Imprese pubbliche		Imprese private	
2002	2003	2002	2003	2002	2003
%	%	%	%	%	%
48,6	48,4	36,8	36,9	53,7	53,1

Medie imprese		Società industriali		Società terziarie		Società a controllo estero	
2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003
%	%	%	%	%	%	%	%
45,1	45,0	43,1	43,3	66,8	62,2	43,1	43,6

3 – I mezzi forniti alle imprese dal sistema bancario

Prendiamo in esame la Tabella, che riguarda (ed è conformemente intitolata) “Mezzi forniti alle imprese dal sistema bancario”. In primo luogo ci serviamo della tabella in parola per rilevare l'entità dei mezzi forniti.

Tabella 1 – Mezzi forniti alle imprese dal sistema bancario

Pubbliche	Private	Totale
Saldo a fine 1994 (in migliaia di euro)		
25.455.133	49.958.328	75.413.461

Saldo a fine 2003 (in migliaia di euro)		
18.658.153	72.306.661	
di cui:		
medie	a controllo estero	
Saldo a fine 1994 (in migliaia di euro)		
3.800.974	10.640.591	
Saldo a fine 2003 (in migliaia di euro)		
90.964.814	6.352.292	12.885.521

Il sistema bancario sul totale dei mezzi di terzi (soltanto debiti finanziari):

- a fine 1994 64,2%
- a fine 2003 45,9%

Esaminando i singoli aggregati si hanno le seguenti variazioni in cifre assolute:

Pubbliche	Private	Totale
6.796.980	22.348.333	15.551.353

di cui: medie 2.551.318

di cui: a controllo contabile 2.244.930.

Siamo autorizzati a fare le seguenti considerazioni:

- mentre le imprese pubbliche hanno trovato il modo di ridurre il ricorso alle banche, le imprese private lo hanno incrementato (normalmente);
- molto forte è l'aumento dell'indebitamento presso le banche delle imprese medie;
- contenuto è l'incremento verificatosi, invece, presso le imprese a controllo estero.

4 – La distinzione fra breve termine e medio/lungo termine

Vale la pena di utilizzare ulteriormente la Tabella 2, sulla struttura degli stati patrimoniali. Relativamente al coacervo passivo/netto, non fornisce solo i dati dei debiti finanziari in totale, ma giunge a distinguere:

- i debiti a medio e lungo termine;
- i debiti a breve termine.

Con i seguenti numeri intendiamo indicare i vari aggregati delle statistiche di "Mediobanca":

1 = 1945 società

2 = Imprese pubbliche

3 = Imprese private

4 = Medie imprese

5 = Società industriali

6 = Società terziarie

7 = Società a controllo estero

Ora esponiamo i dati per il 2002 ed il 2003

- per m/l termine;
- per b/termine;
- totale.

1 23,4 25,8

 25,2 22,6

 48,6 48,4

2 21,4 24,8

 15,4 12,1

 36,8 36,9

3 24,3 26,2

 29,4 26,9

 53,7 53,1

4 16,5 17,6

28,6 27,4

45,1 45,0

5 17,1 20,4

26,0 22,9

43,1 43,3

6 43,9 40,3

22,9 21,9

66,8 62,2

7 12,6 14,2

30,5 29,4

43,1 43,6

Sono naturali le sotto notate considerazioni:

- si ha un maggior ricorso ai debiti finanziari a medio/lungo termine per:
 - imprese pubbliche,
 - società terziarie;

- può sembrare strana la situazione delle società terziarie in quanto prevale il medio/lungo termine;
- si ha un minor ricorso al medio/lungo termine per:
 - medie imprese,
 - società industriali (per queste ultime, però, c'è una tendenza all'aumento);
- può sembrare anomalo il modesto (relativamente) ricorso al medio/lungo termine per le società a controllo estero.

5 – L'esclusivo ricorso al breve termine

Iniziamo l'esposizione di casi concreti, usufruendo dei bilanci 2004 di società di capitali con titoli trattati in mercati regolamentati. Il caso qui presentato è di società che, quasi totalmente, rivela al 31 dicembre 2004 indebitamento verso banche a breve termine, per cui non può considerarsi un modello da imitare.

Riportiamo i dati risultanti dalla nota integrativa del bilancio, cioè:

Debiti

Debiti verso banche	Esercizio 2004	Esercizio 2003
Finanziamenti e debiti a breve verso banche	2.634.376	1.163.249
Acconto S. Paolo IMI per finanziamento	16.289	17.311
Totali	2.650.665	1.180.560

L'esposizione bancaria è dovuta all'apertura di linee di credito per far fronte a momentanea mancanza di liquidità. A fronte di tali linee di credito non sono state rilasciate garanzie. Il finanziamento a tasso agevolato concesso da Mediocredito tramite S. Paolo IMI, ai sensi della L. 16 febbraio 1995, n. 35 (agevolazioni a favore delle imprese danneggiate dagli eventi alluvionali del mese di novembre 1994) viene rimborsato in 10 anni a decorrere dall'esercizio 2001.

Ripartizione temporale

Quota scadente nell'esercizio

	Totale	2005	2006	2007	2008	2009	Oltre
Finanziamenti e debiti a breve verso banche	2.634.376	2.634.376	-	-	-	-	-

Acconto A. Paolo IMI per finanziamenti	16.289	2.132	2.257	2.389	2.528	2.675	4.308
--	--------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

6 – La coesistenza del breve, del medio e del lungo termine

Si ha per il caso ora presentato una serie di dati (tratti dalla nota integrativa del bilancio 2004 della società considerata) esposti prevalentemente in modo descrittivo:

Debiti verso banche

I debiti verso banche ammontano complessivamente a 587.262 migliaia di euro e aumentano rispetto al 2003 di 40.203 migliaia di euro.

Sono costituiti da linee bancarie a breve per 206.008 migliaia di euro (230.211 migliaia di euro nel 2003), da quote a breve termine sui mutui per 400 migliaia di euro (594 migliaia di euro nel 2003), da linee di credito a medio termine, scadenza 2006, per 150.000 migliaia di euro (315.000 migliaia di euro nel 2003), da altri finanziamenti con scadenza 2009 per 230.000 migliaia di euro e da quote rimborsabili oltre l'esercizio successivo sui mutui per 854 migliaia di euro.

La composizione dei mutui con scadenza oltre l'esercizio successivo è la seguente (in migliaia di euro):

	Originari successivo	Quote scadenti oltre l'esercizio	Quote scadenti oltre i 5 anni
Finanziamenti L.46/82 – 4,11% Scadenza 19 ottobre 2009	1.618	733	-
Mutuo IMI per Guardiaregia – 3,5% Scadenza 30 giugno 2006	1.279	91	-
Mutuo I.R.F.I.S. per Catania – 3,95% Scadenza 30 giugno 2006	411	30	-
Totale	3.308	854	-

7 – La preminenza dei debiti a medio/lungo termine

Nel caso concreto qui presentato si ha un basso tenore di debiti a breve termine, soluzione questa da giudicare ottimale.

Debiti verso banche

I debiti verso banche sono costituiti come da dettaglio:

	Saldo 31.12.2004 Totale	Scadenza entro 1 anno	Scadenza da 1 a 5	Scadenza Oltre 5	Saldo 31.12.2003 Totale
Finanziamento S.Paolo IMI	3.946	255	2.352	1.339	2.719
Altri debiti verso banche	23	23	-	-	-
Totale	3.969	278	2.352	1.339	2.719

Risultano in aumento di 1.250 migliaia di euro, rispetto al 31 dicembre 2003. Tale scostamento risente sia del rimborso di rate in scadenza per 266 migliaia di euro, sia – soprattutto – dei nuovi finanziamenti per credito agevolato a valere sul fondo speciale per la ricerca applicata concesso dal Ministero delle Attività Produttive tramite la banca S. Paolo IMI, per un importo di 1.493 migliaia di euro, oltre che a debiti verso banche per addebiti da ricevere per 23 migliaia di euro.

8 – Il più esteso ricorso alle banche delle filiali estere

Nel riferire sul caso qui presentato, si precisa – per dovere di chiarezza – che per filiali estere si intendono le dipendenze della società del cui bilancio 2004 si espongono di seguito i dati utili della nota integrativa.

Debiti verso banche

Ammontano complessivamente a 300.703 migliaia di euro e sono costituiti da 25.703 migliaia di euro, esigibili entro l'esercizio successivo (4.019 migliaia di euro al 31 dicembre 2003) e da 275.000 migliaia di euro esigibili oltre l'esercizio successivo.

L'importo esigibile entro l'esercizio successivo è costituito per 703mila euro dalla temporanea esposizione sui conti bancari ordinari e per 25 milioni di euro dalle quote a breve di finanziamento a lungo termine. L'importo esigibile oltre l'esercizio successivo è costituito dalle quote a lungo termine di un finanziamento complessivo di 300 milioni di euro rimborsabile entro l'esercizio 2007.

Il tasso di interesse variabile applicato, legato all'Euribor, si attestava a fine anno sul 2,548%; sul finanziamento è stato posto in essere un contratto di copertura dal rischio di variazione del tasso di cambio (*Interest Rate Swap*).

Il debito contratto direttamente dalla filiale francese della società, è correlato all'acquisizione avvenuta nel corso del 2002. Il finanziamento prevede il mantenimento di determinati indici finanziari basati sul bilancio consolidato.

Al 31 dicembre 2003 e 2004 le condizioni concordate sono state rispettate.

I debiti verso le banche italiane ammontano a 21mila euro (3.701 migliaia di euro al 31 dicembre 2003) e verso le banche delle filiali estere ammontano a 300.682 migliaia di euro (300.318 migliaia di euro al 31 dicembre 2003).

9 - La prevalenza del m/l termine in una descrizione dettagliata

In questo caso si rileva la massima trasparenza - veramente encomiabile – della società interessata. Fornisce i dati dei singoli finanziamenti, comprese le condizioni, in prospetti che espongono la suddivisione in rapporto alla scadenza.

Debiti verso banche

I debiti verso banche sono così costituiti al 31 dicembre 2004:

Valore al	Valore al	di cui scadenze in anni		
		entro 1	da 1 a 5	oltre
5	31.12.2003			
	31.12.2004			
Conti correnti passivi e	-	-	-	-
Prestiti a breve termine	-	-	-	-

Finanziamenti e mutui a medio/lungo termine

assistiti da garanzia reale su beni sociali:

- Finanziamento S.Paolo IMI-Roma,
atto 27.4.1995, scadente il 15.12.2004,
a tasso variabile,

ultimo tasso applicato 2,89%

-

194

- Finanziamento S.Paolo-IMI-Roma,
atto. 27,4.1995, scadente il 15.12.2004,

a tasso variabile,					
ultimo tasso applicato 2,89%	-				129
- Finanziamento S. Paolo-IMI-Roma, atto 13.5.1997, erogazione 15.4.1998, scadente il 1.7.2004 a tasso variabile,					
ultimo tasso applicato 3,05%	-				31.556
- Finanziamento S.Paolo-IMI-Roma, atto 13.5.1997, erogazione 9.5.2000, scadente il 1.7.2004, a tasso variabile,					
ultimo tasso applicato 3,00%	-				723
- Finanziamento S. Paolo-IMI-Roma, atto 13.5.1997, erogazione 9.5.2000, scadente il 1.7.2004, a tasso variabile,					
ultimo tasso applicato 2,65%	-				12.911
- Finanziamento S. Paolo-IMI.Torino, atto 5.12.1997, scadente il 5.12.2007, a tasso variabile, ultimo tasso applicato					
2.694%	921	299	622		1.212
- Mutuo C.I.S., atto 26.4.1995, scadente il 31.12.2004, a tasso variabile,					
ultimo tasso applicato 5,01% annuo	-				293
- Finanziamento BEI-S.Paolo-IMI-Roma atto 6.3.1995, scadente il 15.9.2004, tasso variabile, ultimo tasso					
applicato 2,68%	-				3.422
Totale	921	299	622	-	50.440

*Finanziamenti e mutui a medio/lungo termine
non assistiti da garanzia reale su beni sociali:*

- Linea finanziamento di tipo rotativo

S. Paolo-IMI-Londra di euro 300.000.000,

atto 8.9.2004, scadente l'8.9.2009,

a tasso variabile –ultimo tasso applicato

2.674%	76.000		76.000	-
--------	--------	--	--------	---

- Finanziamento S.Paolo-IMI-Roma,

atto 12.5.1997, scadente il 31.12.2006,

tasso 5,25% annuo	675	329	346	987
-------------------	-----	-----	-----	-----

Totale	76.675	329	76.346	-	987
---------------	---------------	------------	---------------	----------	------------

Partite da liquidare:

- Addebiti da ricevere

da banche diverse	-			424
-------------------	---	--	--	-----

	77.596	628	76.968	-	424
--	--------	-----	--------	---	-----

Totale	77.596	628	76.968	-	51.851
---------------	---------------	------------	---------------	----------	---------------

=====

La variazione, rispetto all'esercizio precedente, è determinata da:

- partite da liquidare (424)
- quote di finanziamento rimborsate nel corso dell'esercizio (49.831)
- nuovi finanziamenti assunti 76.000

25.745

(dati sempre in euro).

10 – La larga presenza del lungo termine

La società qui contemplata presenta un totale di debiti verso banche per 101.549. Si riporta di seguito la suddivisione dei debiti al 31 dicembre 2004 sia per scadenza che per area geografica.

Debiti

Debiti Verso banche	entro 12 mesi	oltre 12 mesi	oltre 60 mesi	totale
	63.821	26.069	11.659	101.549
Italia				101.549

Vengono forniti molti dettagli con indicazione dei singoli finanziamenti.

Debiti verso banche

I debiti verso istituti bancarie a breve termine sono pari a euro 63,8 milioni, di cui euro 44,9 milioni rappresentati da linee di credito commerciali, euro 5,0 milioni da finanziamenti a breve termine ed euro 13,9 milioni dalle quote scadenti entro il 12 mesi dei finanziamenti a medio/lungo termine.

I debiti verso istituti bancari a medio/lungo termine sono pari a euro 37,7 milioni e sono relativi alle quote a medio lungo dei finanziamenti.

I finanziamenti a medio/lungo termine in essere, suddivisi per scadenza, sono stati erogati dai seguenti istituti di credito:

Finanziamenti	entro 12 mesi	oltre 12 mesi	Oltre 60 mesi	totale
M.I.C.A. Scad.13 febbraio 2016	-	369	1.037	1.406
M.I.C.A. Scad.16 ottobre 2013	131	551	599	1.281
S.Paolo-IMI Scad.15 giugno 2011	1.739	7.908	3.402	13.049
S.Paolo-IMI Scad.15 dicembre 2011	2.573	11.551	6.621	20.745
M.I.C.A. Scad.25 maggio 2008	48	156	-	204
Interbanca				

Scad.31 ottobre 2006	5.533	5.534	-	11.067
Banca Intesa Scad.31 gennaio 2005	3.228	-	-	3.228
Efibanca Scad.15 settembre 2005	661	-	-	661
Totale	13.913	26.069	11.659	51.641

I finanziamenti concessi dal San Paolo IMI, da Efibanca e da Interbanca sono assistiti da ipoteche su immobili di proprietà della società e da privilegio speciale su impianti e macchinari come evidenziato nei commenti relativi alle immobilizzazioni materiali.

Sui finanziamenti Interbanca e Banca Intesa sono stati stipulati contratti di copertura contro i rischi di oscillazione dei tassi di interesse il cui scopo è stato quello di trasformare i tassi variabili in fissi. I contratti in essere alla data di chiusura del bilancio erano i seguenti:

Controparte	Tipologia	Nozionale	Scadenza
Banca Intesa 31 gennaio 2005	CAP	3.228	31.01.2005
Interbanca 31 ottobre 2006	IRS	11.067	31.10.2006

11 – La rappresentazione estesa dei debiti a medio termine

I debiti verso banche della società ora contemplata sono :

- esigibili entro l'esercizio successivo 68.320.027
- esigibili oltre l'esercizio successivo 30.108.234

(importi in migliaia di euro).

Vengono forniti i dettagli, dalla società, dei debiti a medio termine:

Debiti verso banche con garanzie reali	Quote scadenti entro 12 mesi	Quote scadenti oltre 5 anni	Tipo di garanzia
Mutuo S.Paolo IMI L.346/88 (progetto alluminio rinforzato)	-	1.224	Ipoteca su beni aziendali
Totale mutui	-	1.224	

Debiti verso banche senza garanzie reali	Quote scadenti entro 12 mesi	Quote scadenti oltre 5 anni	Tipo di garanzia
Mutuo Unicredito (euro 5,2, milioni)	-	-	\\
Mutuo S.Paolo IMI (euro 26 milioni)	6.500	-	\\
Mutuo Unicredito (GBP 26 milioni)	-	-	\\
Mutuo Banca Intesa (euro 21 milioni)	-	-	\\
Mutuo Banca Intesa (euro 50 milioni)	10.000	-	\\
Mutuo S.Paolo IMI (euro 1,6 milioni)	-	-	\\
Mutuo S.Paolo IMI (euro 6,2 milioni)	775	-	\\
Totale mutui	17.275	-	\\
Totale debiti verso banche	17.275	1.224	\\