

Strumenti bancari a supporto delle aziende

Livello massimo di indebitamento

Nella scelta delle fonti di finanziamento da utilizzare per realizzare un investimento, ossia nella scelta tra capitale proprio o capitale di debito, uno degli elementi da considerare è la c.d. leva finanziaria (capitale di terzi/capitale proprio)

La leva finanziaria aiuta a fornire una risposta sulla base della relazione che lega il ROE (return on equity), che misura la redditività del capitale proprio, al ROI (return on investment), che misura la redditività del capitale investito, al costo dell'indebitamento (i) e all'indice di indebitamento e , quindi, alla struttura finanziaria prescelta.

In particolare la formula di disaggregazione del ROE che esprime la leva finanziaria è la seguente:

- $ROE = [ROI + (ROI - i) * \text{Debiti finanziari} / \text{Capitale proprio}] * (1 - \text{aliquota fiscale})$

dove:

- ROE = risultato d'esercizio/capitale proprio;
- ROI = risultato operativo/capitale investito.

Segue...

Analizzando pertanto la relazione tra ROI e costo dell'indebitamento (i) è possibile determinare l'effetto, positivo, negativo o nullo, che un maggior indebitamento determina sulla redditività del capitale proprio (ROE).

- In caso di ROI pari al costo dell'indebitamento (i), la scelta tra fonti esterne ed interne non produce alcun effetto sul ROE;
- mentre nel caso in cui il rendimento dell'investimento sia inferiore al costo dell'indebitamento, conviene limitare il ricorso al capitale di terzi perché il suo aumento provoca un effetto moltiplicatore negativo sul ROE.
- Se invece il ROI è maggiore del costo sopportato per ottenere capitale da terzi, l'effetto leva è positivo ($\text{ROI} > i$): conviene ricorrere al capitale di terzi per finanziare l'investimento perché ciò determina un effetto moltiplicativo sul ROE, tenendo conto che il rapporto debiti finanziari/capitale proprio aumenta. E tanto più elevato è lo spread tra ROI ed i , tanto maggiore è l'effetto positivo sul ROE.

Segue...

E' sempre meglio evitare il ricorso esclusivo al debito, l'incremento dell'esposizione verso terzi produrrà:

- un deterioramento del profilo di rischio dell'azienda, che si troverà ad avere una struttura finanziaria meno solida, un peggioramento del rating, che si tradurrà molto probabilmente in un incremento del costo dell'indebitamento, e quindi del tasso di interesse applicato (i)
- All'aumentare del costo del denaro lo spread si riduce e potrebbe arrivare a superare la redditività operativa degli investimenti
- Emerge un rischio anche dal punto di vista economico, l'aumento degli oneri finanziari invade in maniera negativa sul risultato d'esercizio

Si parla di effetto leva per sottolineare la capacità dell'indebitamento di ampliare la redditività aziendale. In tal senso, il ricorso a capitali di terzi funge da moltiplicatore delle opportunità di investimento

Equilibrio finanziario di un'impresa

Il finanziamento dell'impresa avviene attraverso mezzi finanziari messi a disposizione dalla proprietà o attraverso finanziamenti di capitale di terzi (finanziamenti, prestiti, dilazioni di pagamento, ecc).

L'obiettivo è quello di individuare l'equilibrio finanziario ottimale per ogni impresa, attraverso il mix tra le varie fonti di finanziamento.

Da un punto di vista strettamente aziendale un'impresa si trova in una situazione di equilibrio finanziario quando:

- **le fonti di finanziamento a breve termine finanziano gli impieghi finanziari a breve e le fonti di finanziamento a lungo termine finanziano gli impieghi a lungo termine**

In pratica la struttura finanziaria di un'impresa è equilibrata quando le fonti di finanziamento (capitale proprio o di terzi), sono destinate al fabbisogno finanziario durevole (acquisto di immobilizzazioni). Mentre altre fonti di finanziamento correnti (prestiti dei soci, o fidi per elasticità di cassa), sono destinati a finanziare impieghi finanziari di breve periodo.

Requisiti strumenti di finanziamento

- Omogeneità. I capitali investiti devono essere omogenei rispetto al tipo di fabbisogno da coprire. Per esempio se si intende acquistare un immobile sarà più opportuno pensare ad una forma di finanziamento a medio-lungo termine piuttosto che a breve la quale può essere più adatta alle coperture legate all'attivo circolante;
- Flessibilità. Capacità di modificare la struttura finanziaria in relazione all'evoluzione degli eventi aziendali. In modo da riprodurre un costante equilibrio tra impieghi e fonti;
- Elasticità. La possibilità per l'impresa di avere maggiori margini di manovra nelle sue scelte finanziarie;
- Economicità. La massimizzazione del differenziale tra rendimento dell'investimento, inteso come profitto legato alle vendite, e costo del capitale proprio o di terzi.

Fonti di finanziamento aziendali

Gli strumenti di finanziamento cui un'impresa può ricorrere possono essere di due tipi:

- Finanziamenti a titolo di capitale proprio (aumenti di capitale sociale);
- Finanziamenti a titolo di capitale di terzi (finanziamenti, prestiti, dilazioni di pagamento concesse ai fornitori).

Finanziamenti a titolo di capitale proprio, gli aumenti di capitale:

- Aumenti gratuiti di capitale sociale sono disciplinati dall'articolo 2442 c.c., il quale dispone che l'assemblea può disporre di aumentare il capitale imputando a capitale le riserve e gli altri fondi iscritti in bilancio in quanto disponibili. Negli aumenti gratuiti di c'è soltanto una diversa imputazione di alcune poste ideali del patrimonio netto che non determinano una vera e propria fonte di finanziamento reale, ma soltanto nominale (incremento del valore delle partecipazioni sociali in possesso dei soci non del patrimonio sociale). In questo tipo di operazione le azioni di nuova emissione devono avere le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, e devono essere assegnate gratuitamente agli azionisti in proporzione a quelle da essi già possedute. (articolo 2442 co. 2 c.c.).

Segue...

- Aumenti di capitale a pagamento: determinano la principale fonte di finanziamento interna delle società. Con questa operazione si genera un aumento del patrimonio sociale per effetto dei conferimenti. L'aumento di capitale non può essere eseguito fino a che le azioni precedentemente emesse non siano interamente liberate. In caso di violazione, gli amministratori sono solidalmente responsabili per i danni arrecati ai soci ed ai terzi, (articolo 2438 c.c.). Il procedimento di aumento di capitale sociale è rimesso all'assemblea straordinaria dei soci, alla presenza di un notaio.
- Nei 30 giorni dall'avvenuta sottoscrizione delle azioni di nuova emissione gli amministratori devono depositare per l'iscrizione nel registro delle imprese un'attestazione che l'aumento del capitale è stato eseguito.
- Se l'aumento di capitale avviene tramite versamenti in denaro, i sottoscrittori devono, versare alla società almeno il 25% del valore nominale delle azioni sottoscritte. Inoltre, se le azioni sono emesse con sovrapprezzo, questo deve essere interamente versato, (articolo 2439 c.c.).
- Se l'aumento di capitale avviene mediante conferimento di beni in natura o crediti, le azioni corrispondenti devono essere interamente liberate, al momento della sottoscrizione, (articolo 2342 comma 3). Inoltre, chi conferisce beni in natura o crediti deve presentare una relazione giurata di un esperto nominato dal tribunale, contenente la descrizione dei beni conferiti, e l'attestazione che il loro valore è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale.

Finanziamenti a titolo di capitale di terzi a lungo termine

Finanziamenti a medio/lungo termine erogati da banche: sono contraddistinti da una scadenza contrattuale superiore a diciotto mesi e, generalmente entro i 60/72 mesi. A differenza dei finanziamenti bancari a breve termine (destinati in maniera indifferenziata al finanziamento del capitale di esercizio delle imprese), questa tipologia è indicata come credito di scopo perché si rende necessario stabilire una stretta relazione tra il prestito erogato e l'investimento destinato ad essere finanziato.

- Il Mutuo: è quel contratto bancario in cui si prevede l'erogazione in un'unica soluzione di una somma di denaro a favore di un beneficiario (mutuatario) che si impegna a restituire l'importo preso a prestito secondo un piano di rimborso che stabilisce la periodicità e l'ammontare delle rate
 - Mutuo ipotecario: concesso dietro prestazione di una garanzia reale tramite costituzione di ipoteca. Per legge, l'ipoteca è una garanzia costituita mediante iscrizione nei pubblici registri immobiliari su un determinato immobile (una casa, un terreno, ecc.): essa attribuisce al creditore il diritto di far espropriare e di far vendere detto bene con il beneficio di trattenere, dal ricavato della vendita, tutto ciò che gli è dovuto dal debitore per capitale, interessi e oneri accessori. L'ipoteca è costituita con atto notarile e con la specifica formalità dell'iscrizione nei registri immobiliari, che ha efficacia per 20 anni, al termine dei quali l'ipoteca si estingue, se non è stata rinnovata alla scadenza su domanda del creditore
 - Mutuo chirografario: è un mutuo fiduciario, basato solo sulla firma del cliente, ed è tipico di chi ha una busta paga o è un libero professionista, in quanto per poterne usufruire occorre dimostrare di possedere un buon reddito costante da almeno tre anni

Segue...

- Il piano di ammortamento può essere costruito secondo due procedimenti:
 - A quote capitali costanti (ammortamento italiano), in cui la rata è decrescente perché composta da una quota capitale, che rimane invariata per tutta la durata del prestito, e una quota interessi decrescente, perché calcolata sul debito residuo;
 - A rata costante (ammortamento alla francese o progressivo), in cui la rata, costante per l'intero periodo, è composta da una quota capitale crescente e una quota interessi decrescente.
- Al mutuatario è concessa la facoltà di estinzione anticipata del prestito decorso un certo periodo di tempo (non inferiore a dodici mesi dalla data di erogazione del mutuo) dietro pagamento di una penale compresa tra lo 0,50 e il 3% da calcolarsi sul debito residuo;
- L'importo massimo erogabile è generalmente pari all'80% del valore dei beni ipotecati. Il limite può essere elevato fino al 100% solo nel caso in cui vengano prestate garanzie integrative (pegno su titoli, fidejussioni bancarie, polizze fideiussorie di compagnie assicurative, ecc.);
- Può essere previsto un periodo di pre-ammortamento, in cui il mutuatario si impegna al pagamento dei soli interessi calcolati sull'intero debito.
- Elementi di costo
 - Tasso d'interesse, concordato tra le parti al momento della richiesta di mutuo e indicato dal contratto. Può essere: o Fisso o Variabile,
 - Spese notarili, relative all'atto di erogazione del mutuo e all'iscrizione dell'ipoteca presso la Conservatoria dei registri immobiliari;
 - Spese di istruttoria e di perizia per la valutazione della garanzia reale;
 - Imposta sostitutiva e premio assicurativo contro l'incendio e/o il furto del bene nonché sulla vita e sugli infortuni del mutuatario.

Segue...

- il leasing finanziario: è una forma di finanziamento a lungo termine, utilizzata solitamente dalle imprese come alternativa all'acquisto diretto di immobilizzazioni strumentali all'attività produttiva. Il leasing è un contratto con il quale un istituto erogante mette a disposizione dell'azienda un bene mobile o immobile, dietro il versamento di un canone periodico. L'impresa utilizzatrice individua un bene di cui necessita. L'acquisto dello stesso, e il conseguente pagamento del fornitore, avviene però ad opera della società di leasing (locatore) che diviene quindi proprietaria del bene. Quest'ultimo viene consegnato all'impresa (locatario) che si impegna a corrispondere un canone periodico alla società di leasing per tutta la durata del contratto.
- Alla scadenza del contratto l'utilizzatore potrà scegliere tra tre alternative:
 - Restituire il bene oggetto del contratto di leasing;
 - Rinnovare il contratto, con la corresponsione di un canone più ridotto rispetto al precedente;
 - Acquistare il bene stesso, mediante il pagamento di un prezzo prefissato alla stipula del contratto (prezzo di riscatto), diventandone proprietario.

Segue...

- I Prestiti obbligazionari: L'emissione di prestiti obbligazionari è una forma di finanziamento a lungo termine, cui possono ricorrere le società per azioni e in accomandita per azioni. L'emissione di prestiti obbligazionari consente di reperire nuovi capitali mediante l'offerta al pubblico di titoli di credito. Infine, l'emissione di prestiti obbligazionari può essere demandata dall'assemblea straordinaria all'organo amministrativo. Ai sensi dell'art. 2412 c.c. le società possono emettere obbligazioni, al portatore o nominative, per una somma complessivamente non eccedente il doppio del capitale sociale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato. (limiti superati da normativa minibond).
- Le Srl possono emettere prestiti obbligazionari sottoscrivibili solo investitori istituzionali (sottoposti a vigilanza BKI) senza limiti quantitativi all'emissione.

Finanziamenti a breve termine erogati dalle banche

- Il fido bancario è definito come l'impegno assunto da una banca a mettere una somma a disposizione del cliente, o di assumere per suo conto un'obbligazione nei confronti di un terzo. Gli affidamenti bancari si articolano in diverse forme tecniche che potremmo riassumere nelle seguenti categorie:
 - Fidi di cassa ed assimilati: si tratta principalmente del classico scoperto di conto corrente, la linea di credito più utilizzata, e anche più costosa per il cliente. Essa consente di avere un'apertura di credito sul proprio conto corrente, che si esplicita nella possibilità per il cliente di utilizzare in qualsiasi momento ed in qualsiasi modo le somme messe a disposizione da parte dell'istituto di credito affidante, di norma senza preavviso e senza particolari obblighi di restituzione in termini temporali.
 - Smobilizzo crediti, definito anche come castelletto bancario: è una categoria piuttosto ampia che riguarda quelle linee di credito che consentono lo smobilizzo dei crediti che il soggetto richiedente vanta nei confronti di soggetti terzi. In tale categoria si ravvisano principalmente i seguenti tipi di affidamento:
 - fidi cosiddetti di portafoglio composti da anticipo, sconto e credito effetti, dove si intendono per effetti le ricevute bancarie e le classiche cambiali

Segue...

- l'anticipo fatture, a sua volta articolato in anticipo fatture con cessione e senza cessione del credito. E' una procedura di finanziamento che prevede l'anticipo di liquidità su una o più fatture ancora da saldare in cambio di un interesse sulla somma da ricevere. Si tratta di un accordo stretto con la tua banca in una forma simile ad un normale fido ma con interesse ridotto. Tipi di anticipo fatture:
 - mandato all'incasso se la banca anticipa la somma e, al momento del pagamento della somma sul conto bancario da parte del debitore, la banca ha il permesso di dedurre quanto dovuto per l'anticipo dal totale e trasferire il resto.
 - cessione del credito se la banca dopo aver messo a disposizione l'importo ha un rapporto diretto con il debitore per recuperare il credito. In questo caso al momento del trasferimento al creditore, il debitore riceve una notifica con tutte le informazioni necessarie e i termini di restituzione dell'importo. Questa notifica viene spesso seguita da una conferma di accettazione come garanzia di credito.
- Fidi di firma: si tratta di garanzie prestate dall'istituto di credito a favore di terzi per conto del soggetto richiedente, la forma tecnica più diffusa è sicuramente la fideiussione bancaria. Esistono fideiussioni del dare e del fare. Le fideiussioni del dare garantiscono il capitale che la garanzia espone come valore facciale di incasso. Le fideiussioni del fare garantiscono l'adempimento di lavori e prestazioni anche in forma finanziaria ma finalizzati a questi precisi scopi

Segue...

- Ricevute bancarie, è uno strumento finanziario con cui il creditore dichiara di aver diritto a ricevere dal debitore (tramite esibizione di documenti giustificativi) una somma di denaro versata a mezzo banca a saldo di una determinata fattura e autorizza la banca alla riscossione dell'importo indicato, secondo le istruzioni impartite dal cliente. L'operazione si distingue dallo sconto bancario in quanto il cliente non cede il proprio credito alla banca, ma le conferisce solo un mandato all'incasso, accompagnandolo dalle ricevute di pagamento quietanzate. La banca, a sua volta, mette a disposizione del cliente (se ha stipulato un contratto di anticipo di effetti al salvo buon fine), mediante accredito in conto corrente (ovvero l'utilizzo di fido dedicato), il relativo importo senza attendere la scadenza e la riscossione dal terzo debitore, restando tutelata dal carattere irrevocabile dal mandato all'incasso per il recupero del credito così concesso al proprio cliente.
 - il creditore compila la ricevuta bancaria contestualmente alla fattura e la consegna alla propria banca;
 - la banca d'appoggio del creditore invia il documento, apponendo una girata “valuta per l'incasso” come se si trattasse di una cambiale, alla banca d'appoggio del debitore;
 - quest'ultima invia al debitore un avviso di pagamento (normalmente una fotocopia della stessa ricevuta); il debitore, ricevuto l'avviso, si presenta agli sportelli della banca alla scadenza stabilita, effettua il pagamento e ritira la ricevuta bancaria che, essendo già firmata dal creditore, funziona come documento di quietanza;
 - la banca che ha riscosso l'importo comunica all'altra banca l'avvenuta riscossione.
 - la banca d'appoggio del debitore accredita l'importo sul conto corrente della banca del creditore.
 - L'impresa, che anche per questo tipo di operazione deve aver ottenuto un fido, presenta le ricevute bancarie mediante una distinta in cui gli effetti sono elencati in ordine di scadenza. La banca accredita sul conto corrente dell'impresa l'importo totale della distinta e addebita le relative commissioni. Alla scadenza di ogni ri.ba., in caso di buon fine, il debitore (cliente dell'impresa) effettua il pagamento direttamente alla banca. In caso contrario l'importo dell'effetto insoluto, anticipato dalla banca, viene addebitato sul conto corrente dell'impresa.

Segue...

- Sconto cambiali, l'azienda cede le proprie cambiali ad una banca ricevendone in cambio il netto ricavo, che è la differenza fra valore nominale dell'effetto e gli oneri trattenuti dalla banca costituiti dallo sconto (calcolato sul periodo intercorrente fra data di ammissione allo sconto e scadenza dell'effetto) e dalle commissioni di incasso. I momenti essenziali dell'operazione essenziali sono: l'azienda invia gli effetti alla banca per lo sconto. La banca, dopo averne accertato la validità, accetta le cambiali allo sconto, calcola interessi e commissioni e accredita il netto ricavo in c.c. Alla scadenza: se la cambiale viene pagata l'operazione ha buon fine e non si avrà alcun seguito; se la cambiale viene pagata la banca provvede a far elevare formale protesto l'operazione ha buon fine e non si avrà alcun seguito
- Il factoring è un'operazione che prevede la cessione di massa di crediti vantati da un'impresa ad una società di factoring, che si impegna a riscuotere gli stessi. La cessione di crediti può avvenire pro-solvendo e pro-soluto. Nel primo caso la società di factoring acquista i crediti con diritto di rivalsa sull'impresa cedente. La cessione pro-soluto, invece, non prevede il diritto di rivalsa, quindi la società di factoring si addossa il rischio di insolvenza.