

# I PRESTITI OBBLIGAZIONARI

di Silvia CARCIOFI e Giovanna RICCI

MATERIE: ECONOMIA AZIENDALE E DIRITTO (Classi quarte ITE AFM, RIM e SIA)

*Questa verifica interdisciplinare prende spunto da un recente caso aziendale. Gli studenti devono dimostrare di aver acquisito conoscenze e abilità giuridiche, aziendali e contabili riguardanti le obbligazioni societarie. La verifica è composta da esercizi di livello base e di livello medio-avanzato.*

## Leggi il caso aziendale ed esegui quanto richiesto.

Saleri Italo (Brescia) è un gruppo industriale presente nel mercato dell'*automotive*; le imprese che fanno parte del gruppo sono specializzate nella progettazione, produzione e validazione di sistemi di raffreddamento, con una gamma di prodotti che spazia dalle pompe ad acqua a quelle elettriche. La capogruppo Industrie Saleri spa mantiene al proprio interno l'attività di progettazione e affida la produzione di alcune parti componenti il prodotto finito ad aziende fornitrici con le quali collabora da anni in un rapporto di reciproca fiducia.

Il gruppo ha in organico 600 dipendenti e ha un fatturato di 160 milioni di euro.

Nel marzo 2020, a causa del *lockdown* imposto dalle autorità governative per fronteggiare il dilagare del Covid-19, il gruppo Saleri Italo ha dovuto affrontare due problemi: da un lato, pagare fatture di circa 10 milioni di euro ai propri fornitori, dall'altro, considerando che il blocco delle attività produttive avrebbe impedito le vendite, conservare la liquidità necessaria per proseguire l'attività aziendale.

Pagare le fatture ai fornitori rappresentava per il management Saleri una scelta irrinunciabile, non solo per una questione etica, ma anche per mantenere in vita la catena di fornitura (*supply chain*). Molte imprese fornitrici infatti realizzano per conto di Saleri produzioni di alta qualità, non semplici prodotti generici, ma fabbricati dietro specifica richiesta; negli anni si è creata una *supply chain* di valore elevato, un patrimonio "intangibile" da non disperdere.

La soluzione adottata, con il coinvolgimento delle imprese fornitrici che hanno creduto nel progetto comune da realizzare, ha consentito di tenere insieme i due problemi: i debiti commerciali sono stati pagati metà con disponibilità liquide e metà tramite obbligazioni appositamente emesse da Industrie Saleri spa. Ciò ha permesso ai fornitori di riscuotere, almeno in parte, le fatture, ottenendo subito la liquidità indispensabile per continuare l'attività operativa; nello stesso tempo, Saleri ha potuto allungare le scadenze dei debiti commerciali.

Il prestito obbligazionario emesso nel luglio 2020 ha una scadenza di due anni e un tasso di interesse del 5,50%. L'operazione si è svolta con la massima trasparenza.

La delibera di emissione delle obbligazioni destinate alla sottoscrizione dei fornitori della società emittente, con lo scopo di incorporare i loro relativi crediti commerciali, oltre a specificare che i titoli vanno a compensare il debito derivante dalla sottoscrizione con il credito commerciale (derivante dalla fornitura), deve:

- prevedere i tempi di rimborso del capitale, che può avvenire in un'unica soluzione o in più *tranches*;
- stabilire se le obbligazioni conferiscono il diritto al percepimento di interessi e, nel caso, stabilirne

l'entità (in misura variabile o in misura fissa); i tempi e l'entità del pagamento degli interessi possono variare in dipendenza di parametri oggettivi anche relativi all'andamento economico della società.

Inoltre la delibera di emissione può prevedere che il diritto degli obbligazionisti alla restituzione del capitale e agli interessi può essere, in tutto o in parte, subordinato alla soddisfazione dei diritti di altri creditori della società. La tutela degli obbligazionisti verso la società emittente è affidata a un rappresentante comune che essi debbono nominare, una volta riuniti in un'apposita assemblea. L'assemblea degli obbligazionisti, inoltre, delibera sulle materie nelle quali gli obbligazionisti abbiano un interesse comune e, in particolare, sulle modificazioni delle condizioni del prestito che siano proposte dalla società emittente.

I titoli obbligazionari ottenuti in cambio di crediti commerciali possono essere utilizzati dalle imprese fornitrici per pagare un sub-fornitore, oppure come garanzia da offrire alla banca nella richiesta di fido.

L'idea di ristrutturare il debito verso i fornitori, cedendo loro obbligazioni a fronte di fatture da pagare, può essere considerata una scelta strategica che è nata in una situazione di estrema emergenza, ma che può essere replicata in tutti i casi in cui la liquidità scarseggia.

**Il principio contabile nazionale OIC 19** definisce la ristrutturazione di un debito l'operazione mediante la quale il creditore (o un gruppo di creditori), per ragioni economiche, concede al debitore che si trova in difficoltà finanziarie, modalità di adempimento a lui più favorevoli. La rinuncia del creditore ai diritti contrattualmente acquisiti può assumere diverse forme a seconda delle modalità con le quali viene attuata la ristrutturazione del debito, per esempio attraverso l'emissione di un nuovo debito con scadenze di rimborso più lunghe, il trasferimento di un'attività a estinzione totale o parziale del debito, la conversione totale o parziale del debito in quote di capitale sociale ecc.

La data della ristrutturazione coincide con il momento a partire dal quale l'accordo è efficace, generalmente quando è pubblicato nel Registro delle imprese (oppure è omologato dal Tribunale). Quando l'estinzione di un debito avviene con l'emissione di un nuovo debito verso la stessa controparte, si deve procedere all'*eliminazione contabile* se i termini contrattuali del debito originario differiscono in maniera sostanziale da quelli del nuovo debito emesso.

Nella Nota integrativa del bilancio relativo all'esercizio in cui la ristrutturazione diviene efficace l'impresa debitrice deve indicare, tra le altre informazioni, l'ammontare dei debiti per i quali sono state modificate le condizioni di pagamento e il relativo effetto sul conto economico, l'esposizione debitoria, l'ammontare dei debiti inclusi e di quelli esclusi dall'operazione di ristrutturazione.

Fonti: Luciano Lovera, *Il bond richiede trasparenza e controparti di fiducia*, «Il Sole 24 Ore»; Angelo Busani, *La chance delle obbligazioni per pagare i fornitori della spa*, «Il Sole 24 Ore»; sito web [www.saleri.it](http://www.saleri.it)

LIVELLO BASE

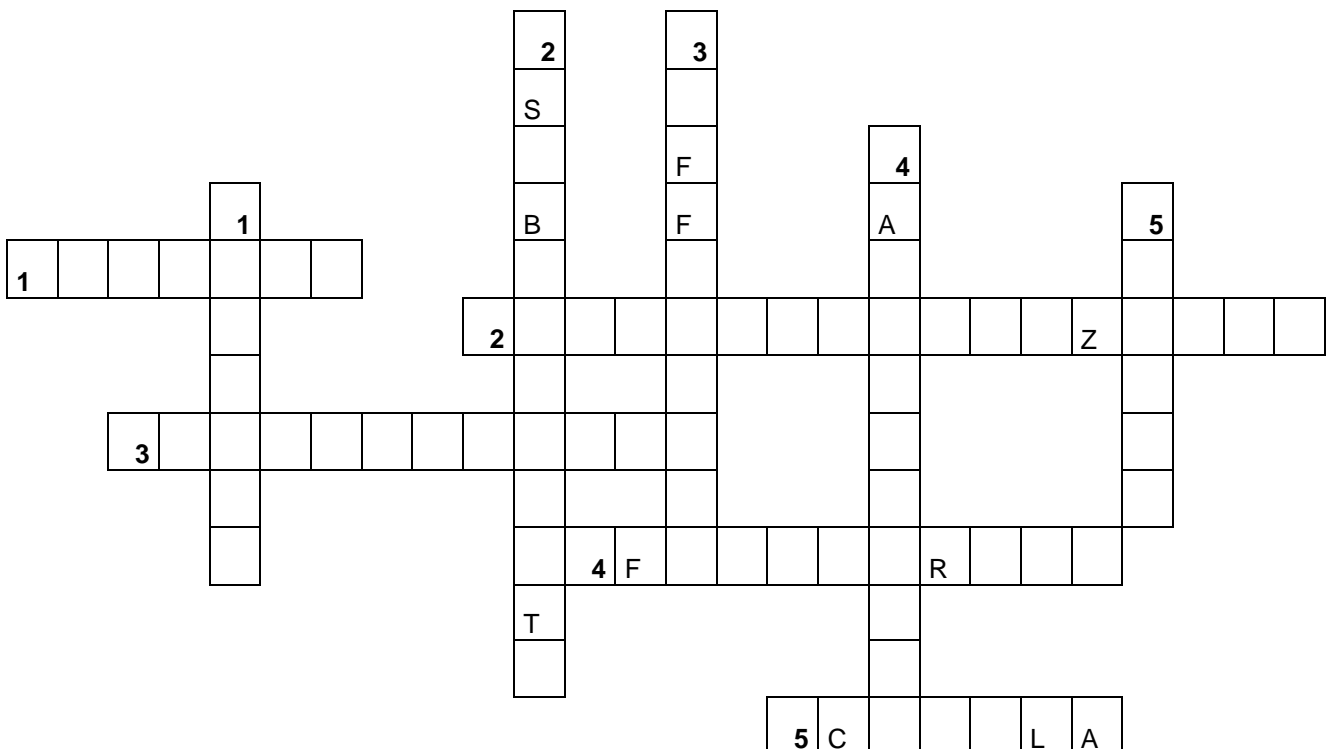
1. Inserisci nelle caselle corrispondenti le definizioni corrette.

Verticali

1. Quote di capitale sociale di una società per azioni.
2. Tipologia di obbligazioni in cui il rimborso del capitale è condizionato alla soddisfazione dei diritti di altri creditori sociali.
3. Rendimento globalmente conseguito con un investimento finanziario.
4. Mercato di riferimento del gruppo industriale Saleri Italo.
5. Tasso di interesse invariato per l'intera durata del prestito obbligazionario.

Orizzontali

1. Rimborso del prestito obbligazionario effettuato interamente alla scadenza.
2. Operazione con la quale il debitore e il creditore concordano modalità più favorevoli per il rimborso di un debito.
3. Debiti originati dalle dilazioni di pagamento accordate dai fornitori.
4. Imprese che hanno sottoscritto le obbligazioni emesse dal gruppo Industrie Saleri spa.
5. Interessi pagati sul prestito obbligazionario dall'impresa emittente a ogni data di godimento.



**2. Indica con una crocetta se le seguenti affermazioni sono vere (V) o false (F).  
In quest'ultimo caso suggerisci la formulazione corretta.**

1. La capogruppo Industrie Saleri spa mantiene al proprio interno l'attività di produzione delle componenti del prodotto finito. .....	V	F
2. Nel marzo 2020 a causa del <i>lockdown</i> il gruppo Saleri Italo ha dovuto affrontare esclusivamente il problema del pagamento delle fatture ai fornitori. .....	V	F
3. Le obbligazioni sono titoli di debito a breve scadenza che attribuiscono al possessore il diritto di ricevere gli interessi e il rimborso del capitale. .....	V	F
4. Le obbligazioni a cedola zero non prevedono un tasso di interesse e il guadagno è dato dalla differenza tra il valore di rimborso e il prezzo di emissione. .....	V	F
5. Il gruppo Saleri ha pagato i debiti commerciali per metà in contanti e per metà tramite obbligazioni appositamente emesse da Industrie Saleri spa. .....	V	F
6. La soluzione adottata dal gruppo Saleri ha permesso alle imprese fornitrici di riscuotere completamente le fatture in contanti. .....	V	F
7. Le obbligazioni ordinarie possono essere emesse alla pari, sotto la pari o sopra la pari. .....	V	F
8. Le obbligazioni convertibili sono titoli di debito che possono essere trasformati in titoli di debito di altre società. .....	V	F
9. La delibera di emissione delle obbligazioni della Industrie Saleri spa destinate alla sottoscrizione dei fornitori deve esclusivamente specificare che i titoli vanno a compensare il debito commerciale. .....	V	F
10. Le società di minori dimensioni che redigono il bilancio in forma abbreviata, devono valutare il prestito obbligazionario adottando il criterio del costo ammortizzato. .....	V	F
11. I titoli obbligazionari sottoscritti dalle imprese fornitrici del gruppo Saleri spa possono essere utilizzati per pagare un sub-fornitore oppure come garanzia da offrire alla banca nella richiesta di fido. .....	V	F

**3. Inserisci i termini mancanti scegliendoli tra quelli di seguito elencati.**

costo ammortizzato • debito finanziario • numero • piano di ammortamento • prezzo di emissione • rendimento effettivo • scadenza • sottoscrizione • tasso di interesse • valore nominale

1. Le obbligazioni sono emesse sopra la pari quando il ..... è maggiore del .....
2. Nel caso di emissione delle obbligazioni sotto la pari, il ..... dell'obbligazionista è maggiore rispetto al ..... nominale.
3. Il prestito obbligazionario viene rilevato in contabilità al momento della sua ..... da parte degli obbligazionisti.
4. Per la società emittente il prestito obbligazionario rappresenta un ..... il cui importo si determina moltiplicando il ..... delle obbligazioni emesse per il loro valore nominale.
5. Le imprese di maggiori dimensioni che redigono il bilancio in forma ordinaria registrano il prestito obbligazionario utilizzando il criterio del ....., a meno che gli effetti non siano irrilevanti.
6. Il rimborso del prestito obbligazionario può essere totale, se effettuato interamente alla ....., oppure per defalcazione, se effettuato gradualmente secondo un ..... finanziario prestabilito.

**4. Completa la tabella in cui si evidenziano le principali differenze tra le azioni e le obbligazioni.**

Azioni ordinarie	Obbligazioni ordinarie
Sono titoli di .....	Sono titoli di .....
Chi le possiede è un ..... della società.	Chi le possiede è un ..... della società.
Offrono un rendimento ..... in relazione ai risultati economici conseguiti dalla società sotto forma di .....	Offrono un rendimento predeterminato (fisso, oppure indicizzato in relazione a diversi parametri), sotto forma di .....
..... sono soggette a obbligo di rimborso.	Sono ..... a obbligo di rimborso.
Hanno una durata .....	Hanno una durata .....
Possono essere emesse alla ..... o .....	Possono essere emesse ....., ..... oppure .....
..... soggette al rischio d'impresa.	..... sono soggette al rischio d'impresa.
Se sono quotate vengono negoziate sul mercato .....	Se sono quotate vengono negoziate sul mercato .....

## LIVELLO INTERMEDIO-AVANZATO

5. Completa la tabella illustrando le caratteristiche principali di ciascuna categoria di obbligazioni.

Tipologia di titoli obbligazionari	Caratteristiche
Obbligazioni ordinarie	..... ..... .....
Obbligazioni convertibili	..... ..... .....
Obbligazioni con warrant	..... ..... .....
Obbligazioni subordinate	..... ..... .....
Obbligazioni strutturate	..... ..... .....

6. Rispondi alle seguenti domande.

1. Che cosa s'intende per ristrutturazione di un debito?

.....  
 .....  
 .....

2. Quali sono i vantaggi per Saleri Italo e quali quelli per le imprese fornitrici dell'operazione finanziaria attuata?

.....  
 .....  
 .....

3. Quali sono le società che possono emettere obbligazioni?

.....  
 .....  
 .....

4. Quali sono i limiti di legge previsti per l'emissione delle obbligazioni?

.....  
 .....  
 .....

## 7. Situazione operativa

La Alina spa ha debiti in scadenza di 500.000 euro nei confronti del fornitore Assit spa. Poiché la Alina spa è in difficoltà finanziarie e non dispone della liquidità necessaria, le due società di comune accordo stabiliscono di estinguere le fatture con titoli obbligazionari appositamente emessi dalla società debitrice, la cui sottoscrizione è riservata alla Assit spa a compensazione del proprio credito.

L'1/07/n la Alina spa emette alla pari 50.000 obbligazioni del valore nominale di 10 euro; interessi al tasso 5% da corrispondere l'1/07 di ciascun anno, rimborso integrale a 2 anni; l'accordo è efficace dall'1/07/n.

- Tenendo presente che non vi sono oneri di collocamento e che entrambe le società non sono quotate in mercati regolamentati, completa le registrazioni contabili nel libro giornale della Alina spa e nel libro giornale della Assit spa relative alle operazioni conseguenti a quanto sopra indicato.
- Inserisci nello Stato patrimoniale al 31/12/n e nel Conto economico dell'esercizio n di entrambe le società le voci e gli importi conseguenti alle operazioni indicate.
- Completa la tabella facente parte della Nota integrativa della Alina spa. Tieni presente che i debiti verso fornitori ammontano complessivamente a 2.000.000 di euro.

### a. Scritture in P.D.

#### Libro giornale Alina spa

anno n			
01/07	...	OBBLIGAZIONISTI C/SOTTOSCRIZIONE	emesse 50.000 obbligazioni
01/07	...	PRESTITI OBBLIGAZIONARI	emesse 50.000 obbligazioni
01/07	...	.....	compensazione del debito
01/07	...	.....	compensazione del debito
31/12	...	.....	interessi 1/07-31/12
31/12	...	.....	interessi 1/07-31/12
anno n+1			
01/07	...	INTERESSI SU OBBLIGAZIONI	interessi 01/01-01/07
01/07	...	RATEI PASSIVI	storno del rateo
01/07	...	OBBLIGAZIONISTI C/INTERESSI	cedola in scadenza
01/07	...	DEBITI PER RITENUTE DA VERSARE	ritenuta fiscale 6.500,00
01/07	...	.....	pagamento cedola netta
01/07	...	BANCA X C/C	pagamento cedola netta
31/12	...	INTERESSI SU OBBLIGAZIONI	interessi 1/07-31/12
31/12	...	RATEI PASSIVI	interessi 1/07-31/12
anno n+2			
01/07	...	INTERESSI SU OBBLIGAZIONI	interessi 01/01-01/07
01/07	...	RATEI PASSIVI	storno del rateo
01/07	...	OBBLIGAZIONISTI C/INTERESSI	cedola in scadenza
01/07	...	DEBITI PER RITENUTE DA VERSARE	ritenuta fiscale
01/07	...	.....	pagamento cedola netta
01/07	...	BANCA X C/C	pagamento cedola netta
01/07	...	.....	estinzione del prestito
01/07	...	BANCA X C/C	estinzione del prestito

**Libro giornale Assit spa**

anno n

01/07	...	TITOLI IMMOBILIZZATI	sottoscritte obbligazioni	.....
01/07	...	.....	riscossione fatture	.....
31/12	...	.....	rateo 01/07-31/12	.....
31/12	...	INTERESSI SU TITOLI	rateo 01/07-31/12	.....

anno n+1

01/07	...	.....	riscosse cedole nette	.....
01/07	...	CREDITI PER RITENUTE SUBITE	riscosse cedole nette	.....
01/07	...	INTERESSI SU TITOLI IMMOBILIZZATI	interessi 01/01-01/07	.....
01/07	...	RATEI ATTIVI	storno rateo	.....
31/12	...	.....	rateo 01/07-31/12	.....
31/12	...	.....	rateo 01/07-31/12	.....

anno n+2

01/07	...	BANCA X C/C	riscosse cedole nette	.....
01/07	...	CREDITI PER RITENUTE SUBITE	riscosse cedole nette	.....
01/07	...	INTERESSI SU TITOLI IMMOBILIZZATI	interessi 01/01-01/07	.....
01/07	...	RATEI ATTIVI	storno rateo	.....
01/07	...	.....	rimborso obbligazioni in scadenza	.....
01/07	...	.....	rimborso obbligazioni in scadenza	.....

**b.**

**Alina spa**

**Stato patrimoniale al 31/12/n**

Attivo	n	n-1	Passivo	n	n-1
					D) Debiti
			obbligazioni (di cui ..... euro		
			esigibili oltre l'esercizio)	.....	.....
			.....	.....	.....
			.....	.....	.....

**Conto economico dell'esercizio n**

	n	n-1
<b>C) Proventi e oneri finanziari</b>		
17) interessi e altri oneri finanziari	.....	.....



## Assit spa

## Stato patrimoniale al 31/12/n

Attivo	n	n-1	Passivo	n	n-1
	B) Immobilizzazioni III- Immobilizzazioni finanziarie 3) Altri titoli	.....		.....	
C) Attivo circolante II- Crediti 1) verso clienti	.....	.....			
D) Ratei e risconti	.....				

## Conto economico dell'esercizio n

	n	n-1
C) Proventi e oneri finanziari ..... b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	.....	

## c. Nota integrativa Alina spa

Tipologia di debito	Debiti ristrutturati		Totale debiti verso fornitori	% debiti ristrutturati
	scaduti	non scaduti		
Debiti v/fornitori	-	euro .....	2.000.000	.....