



## **LA FINANZA PER LA PICCOLA IMPRESA**

# **Il controllo di gestione e l'equilibrio finanziario**

**a cura di Alessandro Fabbrini  
e Sabrina Ferretti**

# Alcune domande per gli imprenditori



PICCOLE IMPRESE  
SCELTE GRANDI

A quanto ammontano i crediti verso clienti e i debiti verso fornitori?

Posso finanziare un macchinario con una linea di credito a breve termine?

In che modo le dilazioni accordate ai miei clienti impattano sulla liquidità aziendale?

Esiste un livello ottimale di indebitamento?

Di quali informazioni ho bisogno per misurare la redditività?

Esistono costi nel detenere troppa liquidità?

In quali rischi incorro se mi indebito troppo?

# AGENDA

- 1. Il controllo di gestione:  
bilancio e indici**
- 2. Un caso pratico: l'azienda  
di Emanuele**
- 3. L'equilibrio finanziario**
- 4. Il budget di cassa**



LA FINANZA PER  
LA PICCOLA IMPRESA





# AGENDA

- 1. Il controllo di gestione:  
bilancio e indici**
2. Un caso pratico: l'azienda  
di Emanuele
3. L'equilibrio finanziario
4. Il budget di cassa



LA FINANZA PER  
LA PICCOLA IMPRESA



- L'imprenditore dovrebbe avere sempre il **controllo della situazione economica e finanziaria** della propria **azienda**: sapere quanto sta guadagnando, se è opportuno indebitarsi e in quale misura, comprendere le conseguenze delle proprie decisioni finanziarie ...
- È importante anche quando vuole presentare la sua azienda a **terzi**, ad esempio a **potenziali finanziatori**





# Il controllo della gestione aziendale

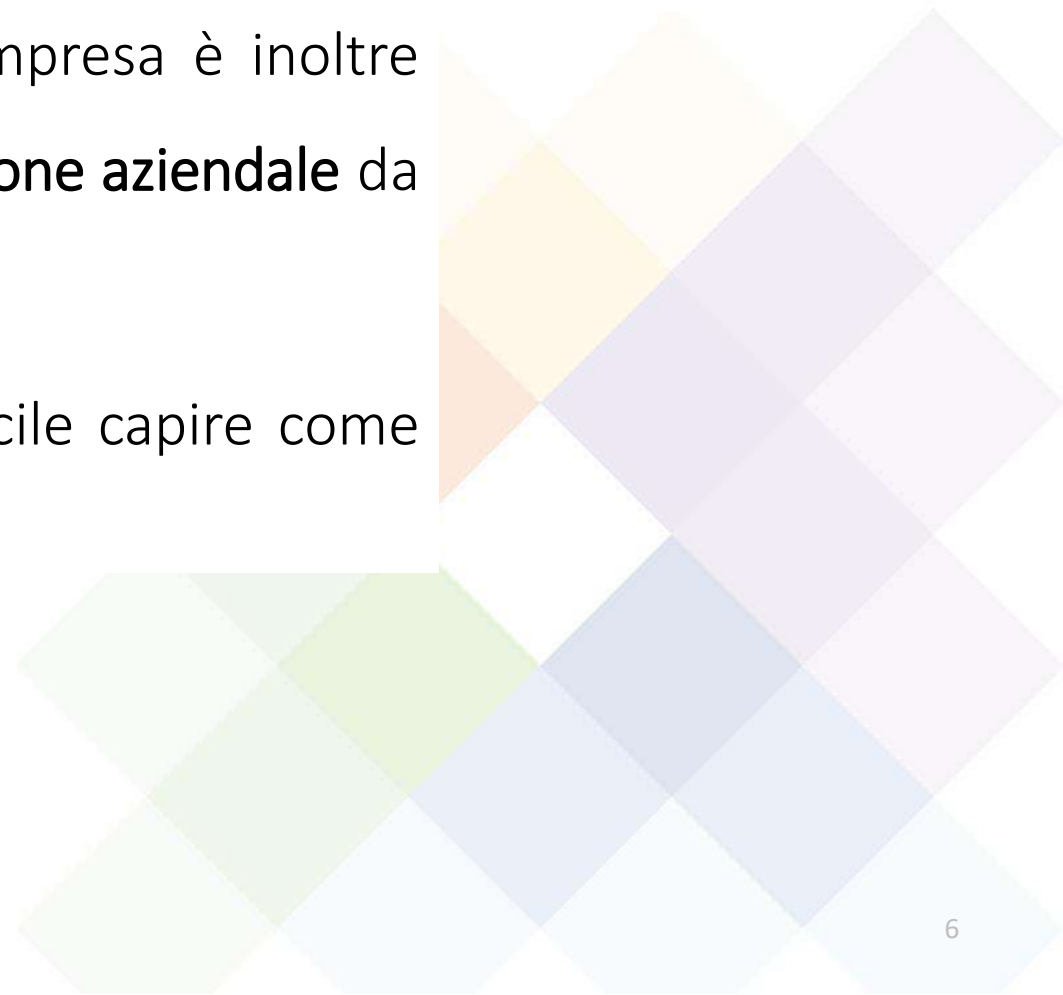


PICCOLE IMPRESE  
SCELTE GRANDI

## Consiglio pratico per chi gestisce un'impresa individuale o familiare

Ai fini del **controllo** dell'andamento dell'impresa è inoltre necessario tenere sempre separate la **gestione aziendale** da quella **personale** o **familiare**

La confusione tra i due ambiti rende difficile capire come sta andando effettivamente l'azienda



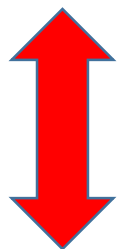
# Il controllo della gestione aziendale

## Alcuni comportamenti «aurei»

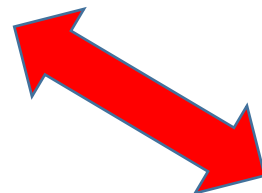
La contabilità aziendale  
deve essere separata  
da quella «personale»



Le rate del mutuo contratto per  
l'acquisto dell'abitazione familiare non  
vanno addebitate sul conto bancario  
intestato all'azienda ma su quello  
personale



Per spese personali,  
evitare di prelevare  
contante dalla cassa  
aziendale



Le rate del mutuo per l'acquisto del  
capannone o del negozio non vanno  
addebitate sul conto bancario personale





# Il controllo della gestione aziendale



PICCOLE IMPRESE  
SCELTE GRANDI

## Strumenti utilizzabili per gestire un'impresa



1

La **contabilità aziendale** deve entrare nel bagaglio di conoscenze di ogni imprenditore: è importante **disporre** di dati aziendali aggiornati per **capire** dove sta andando l'azienda e **assumere** decisioni consapevoli (indispensabile dotarsi di **strumenti informatici per la tenuta della contabilità**)

2

Il **bilancio di esercizio**: è importante per ogni impresa, anche per imprese non obbligate alla sua pubblicazione! Vi sono sintetizzate le **principali informazioni aziendali**

3

Gli **indici di bilancio**: ne proponiamo solo alcuni, i principali, che dovrebbero essere presenti nella «cassetta degli attrezzi» di qualsiasi imprenditore

Indice di liquidità

Indice di indebitamento

Incidenza degli oneri finanziari

Indice di redditività netta (ROE)



# Il controllo della gestione aziendale



PICCOLE IMPRESE  
SCELTE GRANDI

## La contabilità aziendale – Alcune situazioni diffuse

L'**imprenditore** è a capo di una **piccola impresa**, non può permettersi di assumere una figura professionale per la tenuta della contabilità ma non ha né competenze né tempo per seguire direttamente le questioni contabili

**Paga qualcuno** che lo fa per lui; ciò lo fa sentire protetto dal rischio di commettere errori, di incorrere in sanzioni per il mancato rispetto delle scadenze fiscali

Potrebbe però significare **rinunciare a disporre** di un **“termometro”** dell'andamento della propria azienda, **non correggere** per tempo dinamiche sfavorevoli in grado di generare perdite aziendali, **non comprendere** al meglio quanto suggerito dagli esperti



# Il controllo della gestione aziendale

## Il bilancio e la contabilità aziendale

Un **bilancio è necessario**, anche in forma semplificata, perché **sintetizza** gli aspetti chiave di un'azienda: indebitamento, liquidità, redditività

Avere un **sistema contabile informatizzato** è meglio: oggi costa poco. In alternativa, per ricostruire alcuni elementi essenziali del bilancio, si possono usare fonti di dati già disponibili all'interno della propria azienda:

- **registro dei beni ammortizzabili** (per il valore delle immobilizzazioni materiali)
- **estratto conto o prospetto della Centrale dei rischi** (per ammontare dei debiti bancari)
- **registro crediti** (per ammontare dei crediti verso clienti)
- .....

# Il controllo della gestione aziendale

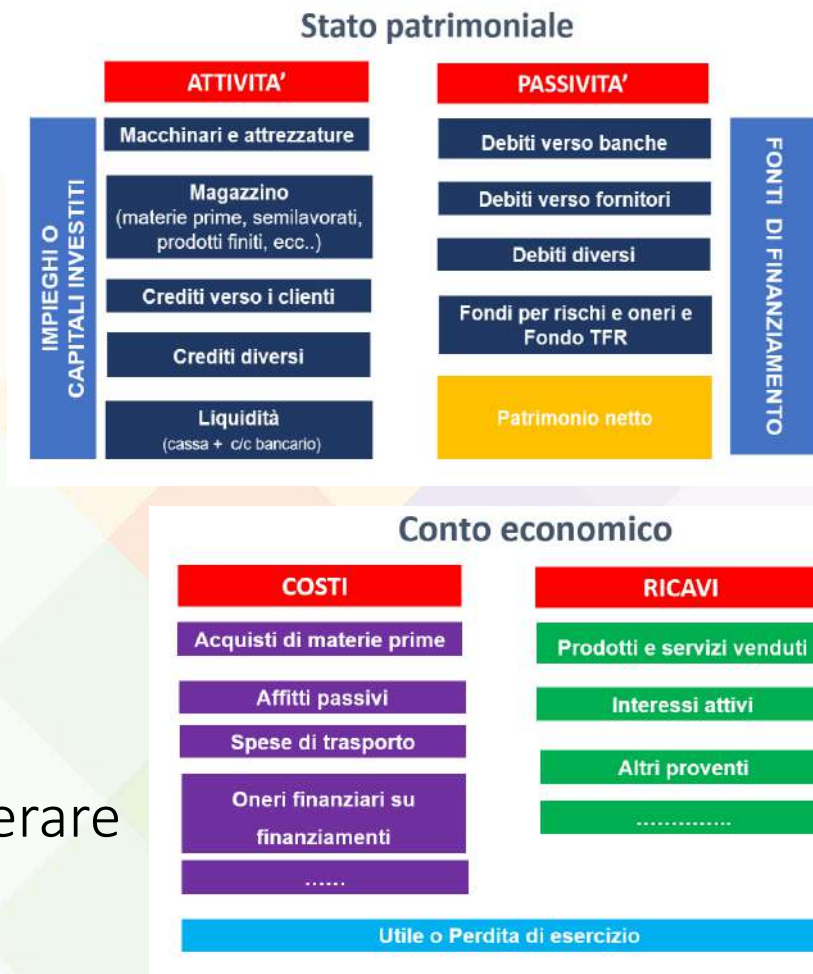
## Il bilancio di esercizio – Il contenuto informativo

Lo **Stato patrimoniale**: fornisce informazioni sulle fonti di finanziamento (passività e patrimonio netto) e sui capitali investiti dall'impresa (attività)

Il **Conto economico**: fornisce informazioni sui costi sostenuti e i ricavi conseguiti dall'impresa durante l'anno a cui si riferisce il bilancio e la differenza tra i ricavi e i costi (**utile** o **perdita di esercizio**)

Quindi informazioni importanti su:

- capacità di produrre reddito cioè di fare profitti o generare perdite
- risorse liquide disponibili
- livello di indebitamento



# Il controllo della gestione aziendale

## Il bilancio di esercizio – I soggetti interessati

1

L'**imprenditore**: deve avere sempre sotto controllo la situazione economico-finanziaria della propria azienda



2

Alcuni **soggetti esterni** (i **finanziatori dell'impresa**) che, **prima** di concedere i finanziamenti, valutano la solidità dell'azienda (il suo merito creditizio) e, **successivamente**, verificano la capacità dell'impresa di adempiere alle obbligazioni di pagamento





# Il controllo della gestione aziendale



PICCOLE IMPRESE  
SCELTE GRANDI

## Il bilancio di esercizio – Gli indici di bilancio

Ogni imprenditore (con pochi sforzi) può ricavare informazioni sulle condizioni di salute della propria impresa partendo anche da un **bilancio molto semplificato**

Potrebbe essere utile fare un'**analisi** basata su indicatori, chiamati **indici di bilancio**, ottenuti partendo dallo Stato patrimoniale e dal Conto economico

Gli indici di bilancio dovrebbero far parte della «**cassetta degli attrezzi**» di ogni imprenditore: permettono di sintetizzare le informazioni riguardanti la situazione economica e finanziaria di un'impresa



# AGENDA

1. Il controllo di gestione:  
bilancio e indici
2. **Un caso pratico: l'azienda  
di Emanuele**
3. L'equilibrio finanziario
4. Il budget di cassa



LA FINANZA PER  
LA PICCOLA IMPRESA



# Il controllo della gestione aziendale



PICCOLE IMPRESE  
SCELTE GRANDI

## Gli indici di bilancio – Un'applicazione pratica (il caso di Emanuele)



ATTIVITA'		PASSIVITA'	
Liquidità (cassa+c/c bancario)	5.000	Debiti verso banche	30.000
Crediti verso clienti	5.000	Debiti verso fornitori	5.000
Macchinari, attrezzature	45.000	Altre passività	5.000
Altre attività	5.000	Patrimonio netto	20.000
<b>Totale</b>	<b>60.000</b>	<b>Totale</b>	<b>60.000</b>

CONTO ECONOMICO	
Fatturato	(+) 50.000
Costi operativi	(-) 40.000
Interessi passivi	(-) 2.000
Altri oneri	(-) 6.000
<b>Utile netto</b>	<b>2.000</b>

Nella formazione online è chiesto, partendo dal bilancio dell'impresa di Emanuele, di calcolare due semplici indicatori: l'indice di redditività netta (ROE) e l'indice di indebitamento

# Il controllo della gestione aziendale

## Il caso di Emanuele – L'analisi della redditività

ATTIVITA'		PASSIVITA'	
Liquidità (cassa+c/c bancario)	5.000	Debiti verso banche	30.000
Crediti verso clienti	5.000	Debiti verso fornitori	5.000
Macchinari, attrezzature	45.000	Altre passività	5.000
Altre attività	5.000	Patrimonio netto	20.000
<b>Totale</b>	<b>60.000</b>	<b>Totale</b>	<b>60.000</b>

**Indice di redditività  
netta  
(ROE)**

$$\frac{\text{Utile netto}}{\text{Patrimonio netto}} = 10\%$$

La redditività aziendale è soddisfacente? Che considerazioni si possono fare?

La redditività dei capitali investiti dall'imprenditore dovrebbe essere adeguata al rischio aziendale: più è elevato il rischio, più elevato dovrebbe essere il rendimento ottenuto!

Sarebbe interessante indagare anche su altri aspetti:

- conoscere l'**età dell'impresa**: è un'impresa nuova? (nei primi anni di vita il ROE è di solito negativo)
- conoscere il valore dell'indicatore negli anni precedenti (**analisi temporale**)
- fare un confronto con la redditività di altre imprese operanti nello stesso settore (**analisi settoriale**)

### CONTO ECONOMICO

Fatturato	(+) 50.000
Costi operativi	(-) 40.000
Interessi passivi	(-) 2.000
Altri oneri	(-) 6.000
<b>Utile netto</b>	<b>2.000</b>



# Il controllo della gestione aziendale

## Il caso di Emanuele – L'analisi patrimoniale

ATTIVITA'		PASSIVITA'	
Liquidità (cassa+c/c bancario)	5.000	Debiti verso banche	30.000
Crediti verso clienti	5.000	Debiti verso fornitori	5.000
Macchinari, attrezzature	45.000	Altre passività	5.000
Altre attività	5.000	Patrimonio netto	20.000
<b>Totale</b>	<b>60.000</b>	<b>Totale</b>	<b>60.000</b>

**Indice di indebitamento complessivo**

$$\frac{\text{Debiti finanziari}}{\text{Passività} + \text{Patrimonio netto}} = 50\%$$

- 1) Caratteristiche della struttura finanziaria:** impresa con un elevato peso di debiti bancari (vanno rimborsati e ci si pagano interessi)
- 2) Strategie per migliorarla:** rafforzamento del patrimonio netto (reinvestendo gli utili) oppure diminuire l'indebitamento (rimborsando parte dei prestiti bancari in essere)
- 3) Rischi:** se tutti i debiti bancari fossero a breve termine, Emanuele sarebbe esposto al rischio che alla scadenza tali prestiti potrebbero non essere rinnovati

# Il controllo della gestione aziendale

## Il caso di Emanuele – L'analisi patrimoniale

È utile conoscere l'incidenza degli oneri finanziari. Quanto pesano sulla redditività dell'impresa?

CONTO ECONOMICO	
Fatturato	(+) 50.000
Costi operativi	(-) 40.000
Interessi passivi	(-) 2.000
Altri oneri	(-) 6.000
<b>Utile netto</b>	<b>2.000</b>

**Incidenza  
degli  
oneri  
finanziari**

Interessi passivi

= 20%

Fatturato – Costi operativi

**Redditività della  
gestione  
caratteristica**

In quali rischi incorre Emanuele?

L'impresa è molto indebitata, con un elevato ricorso a debiti bancari, era ragionevole attendersi un elevato peso degli oneri finanziari. Nel tempo Emanuele potrebbe incontrare difficoltà a sostenere il costo del debito in caso di improvvisi cali delle vendite o di aumenti dei costi di produzione

# Il controllo della gestione aziendale

## Il caso di Emanuele – L'analisi della liquidità

ATTIVITA'		PASSIVITA'	
Liquidità (cassa+c/c bancario)	5.000	Debiti verso banche	30.000
Crediti verso clienti	5.000	Debiti verso fornitori	5.000
Macchinari, attrezzature	45.000	Altre passività	5.000
Altre attività	5.000	Patrimonio netto	20.000
<b>Totale</b>	<b>60.000</b>	<b>Totale</b>	<b>60.000</b>

**Indice di  
liquidità**

$$\frac{\text{Disponibilità liquide}}{\text{Totale attivo}} = 8\%$$

### Cosa suggerisce l'indicatore?

Fornisce informazioni sulla capacità dell'impresa di far fronte a eventuali tensioni finanziarie: più è elevato l'indicatore, più si è al riparo dal rischio di non essere in grado di far fronte ai pagamenti

**Mantenere scorte liquide elevate è sempre una decisione vincente? Non sempre.**

Parte della liquidità in eccesso potrebbe essere utilizzata per ridurre i prestiti bancari, con benefici:

- sull'indebitamento ( ↓ )
- sulla redditività ( ↓ oneri finanziari)

# AGENDA

1. Il controllo di gestione:  
bilancio e indici
2. Un caso pratico: l'azienda  
di Emanuele
3. **L'equilibrio finanziario**
4. Il budget di cassa



LA FINANZA PER  
LA PICCOLA IMPRESA





## Le condizioni necessarie alla crescita dell'impresa



- 1. Equilibrio finanziario**  
Le entrate di cassa sono pari o superiori alle uscite di cassa
- 2. Equilibrio economico**  
I ricavi sono superiori ai costi
- 3. Equilibrio patrimoniale**  
Le modalità di finanziamento delle attività aziendali

# L'equilibrio finanziario



PICCOLE IMPRESE  
SCELTE GRANDI

Ogni azienda per operare ha bisogno ogni giorno di avere i mezzi finanziari necessari per fare fronte a suoi impegni

Pagare i fornitori, gli interessi del mutuo, i dipendenti, ... richiede **disponibilità di denaro (= liquidità)**, anche attraverso il ricorso a linee di credito non utilizzate

Ogni imprenditore sa bene come assicurare questa disponibilità alla propria azienda, ma fare il punto sulle principali nozioni sull'equilibrio di cassa può aiutare a pianificare le esigenze di liquidità e migliorarne la gestione

I benefici possono riguardare non solo la situazione attuale, ma anche l'evoluzione futura attraverso tempestive azioni correttive



## Il flusso di cassa netto

La differenza tra entrate e uscite di cassa determina il **FLUSSO DI CASSA NETTO**

A regime, il flusso di cassa netto deve essere positivo, se è negativo l'azienda è in squilibrio

## Riepilogo entrate e uscite

1. ENTRATE per la vendita di prodotti e servizi
2. USCITE per l'acquisto dei fattori produttivi correnti (lavoro, materie prime, energia, ...)
3. USCITE per l'acquisto dei fattori produttivi pluriennali (macchinari, fabbricati, ...)
4. ENTRATE per la vendita di fattori produttivi pluriennali

Normalmente l'impresa può reggere in condizioni di squilibrio finanziario solo per un periodo limitato, altrimenti esaurirebbe le risorse liquide e ogni possibilità di ulteriore indebitamento

**Il mantenimento dell'equilibrio finanziario si controlla attraverso una gestione attenta della liquidità aziendale**





# A cosa servono le scorte liquide?

## I motivi principali sono 3



- 1. Acquistare**  
Si ha bisogno di denaro per **fare fronte ai costi dell'impresa**. Il livello ottimale delle scorte dipenderà non solo dalla dimensione dell'impresa, ma anche da eventuali picchi nelle spese che si ripropongono ogni anno
- 2. Cautelarsi**  
Le scorte liquide mettono **al riparo da spese impreviste**, specie se i margini utilizzabili dello scoperto di conto sono ridotti o costosi. Il livello ottimale delle scorte dipenderà da quanto incerta è la situazione del settore in cui si opera
- 3.Cogliere**  
Le scorte liquide permettono di **cogliere opportunità inattese** (acquisti, investimenti) con un maggiore grado di libertà rispetto al ricorso al debito

# Come determinare il giusto livello di scorte liquide?

Un equilibrio che tiene conto di molti fattori, qualcuno relativo al passato dell'impresa e molti relativi al suo futuro



Scorte liquide in eccesso potrebbero essere impiegate con profitto in altro modo, ma scorte liquide insufficienti espongono al rischio di tensioni finanziarie



# AGENDA

1. Il controllo di gestione:  
bilancio e indici
2. Un caso pratico: l'azienda  
di Emanuele
3. L'equilibrio finanziario
4. **Il budget di cassa**



LA FINANZA PER  
LA PICCOLA IMPRESA







# Il budget di cassa

È importante non solo ragionare su quanto fatto, ma farsi un'idea ragionevole sui prossimi passi

1. Stima e pianifica gli incassi
2. Stima e pianifica i pagamenti
3. Calcola i saldi

BUDGET = PREVISIONI

BILANCIO = CONSUNTIVO





## Lo strumento principale della pianificazione finanziaria a breve termine:

1. Calcola quali potrebbero essere le **future richieste di credito** alle banche e per quale importo
2. Aiuta a **individuare** con un certo anticipo la formazione di un **eccesso indesiderato di liquidità**
3. **Rafforza la consapevolezza** sulla capacità dell'azienda di creare o di drenare risorse liquide
4. Collabora con l'analisi dell'equilibrio patrimoniale nell'**individuare il peso degli interessi bancari** spesso segnaletici di un debito eccessivo

# Le sezioni del budget di cassa

1. **Fabbisogno di cassa corrente**  
(acquistare)
2. **Scorte precauzionali**  
(cautelarsi)
3. **Fabbisogno per investimenti**  
(cogliere)



**FABBISOGNO DI  
LIQUIDITÀ  
COMPLESSIVO**

1. **Fabbisogno di cassa corrente**  
(acquistare)
2. Scorte precauzionali  
(cautelarsi)
3. Fabbisogno per investimenti  
(cogliere)



**FABBISOGNO DI  
LIQUIDITÀ  
COMPLESSIVO**



Una buona gestione finanziaria parte dalle attività e dalle decisioni di ogni giorno: esse influiscono su incassi e pagamenti e determinano il fabbisogno finanziario

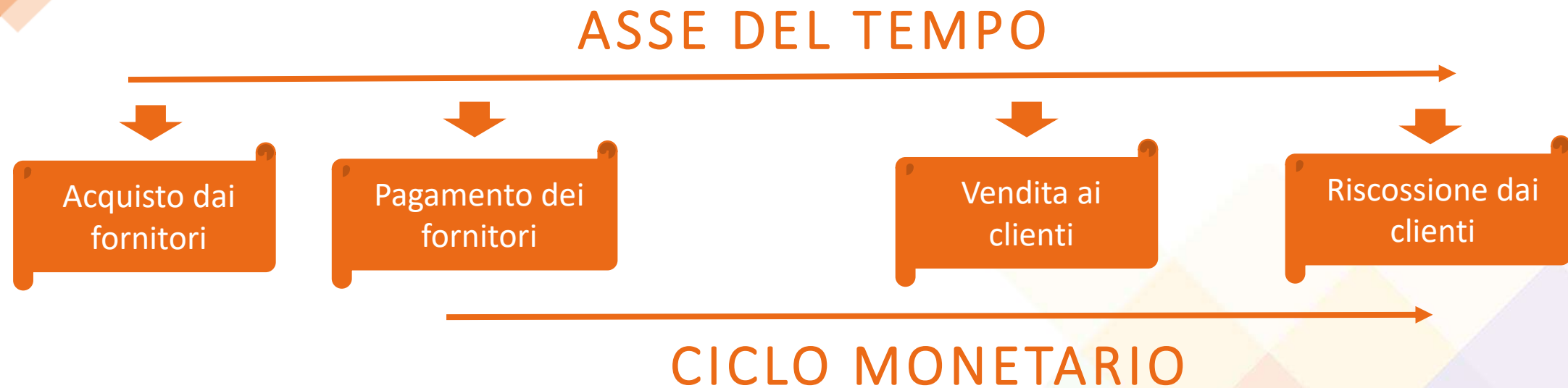
Infatti per potere attivare il processo produttivo o l'erogazione del servizio ci si deve prima procurare quanto occorre, anticipando il denaro necessario, e solo in seguito si riscuote il ricavato delle vendite

## La nostra attività quotidiana

1. Il pagamento di bollette, stipendi, tasse
2. La riscossione di un affitto
3. L'acquisto e il pagamento dei fornitori
4. La vendita dei prodotti e servizi e l'incasso dai clienti
5. La gestione del magazzino



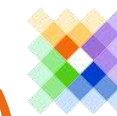
# Il ciclo monetario



In azienda si susseguono e si sovrappongono di continuo singoli cicli di acquisto dai fornitori, (eventuale) trasformazione in prodotti finiti e infine vendita ai clienti

Il **ciclo monetario** è il periodo di tempo intercorrente tra il pagamento ai fornitori e la riscossione dai clienti, periodo durante il quale l'imprenditore deve reperire la liquidità necessaria. Tale condizione viene espresso dal termine **fabbisogno di liquidità**

Ma **per calcolare il fabbisogno medio** in un dato periodo e la sua variazione da un periodo all'altro **non è necessario** partire da ogni singolo ciclo di pagamento e riscossione!



# Il capitale circolante operativo (CCO)

Quantificare il fabbisogno medio in un periodo di tempo

Il CCO misura il fabbisogno di liquidità in un dato periodo di tempo a partire dai valori medi del magazzino, dei crediti verso i clienti e dai debiti verso i fornitori

Come spiegato nell'espressione a fianco, si tratta infatti dell'importo che dobbiamo tenere impegnato in crediti verso clienti e magazzino al netto dei debiti verso i fornitori

Poniamo che i dati in tabella si riferiscano a un intero anno: l'azienda in questo caso in tale periodo ha bisogno di poter contare in media su 10.000 €

CCO

$$\text{Crediti v/clienti} + \text{Giacenze di magazzino} - \text{Debiti v/fornitori}$$

MAGAZZINO (+)	15.000
CREDITI V/CLIENTI (+)	3.000
DEBITI V/FORNITORI (-)	8.000
<b>CAPITALE CIRCOLANTE OPERATIVO</b>	<b>10.000</b>

# Il fabbisogno di capitale circolante operativo (FCCO)

Quantificare la variazione del fabbisogno da un periodo all'altro

Ipotizziamo una **politica commerciale aggressiva** che, al fine di aumentare il fatturato, **concede maggiori tempi di pagamento alla clientela**, con un aumento dei crediti v/clienti di 2.000 €

Il FCCO è dato dalla **variazione del capitale circolante operativo**, pari a 2.000 €

## CCO PRIMA DELLA POLITICA COMMERCIALE

<b>MAGAZZINO (+)</b>	<b>15.000</b>
CREDITI V/CLIENTI (+)	3.000
DEBITI V/FORNITORI (-)	8.000
<b>CAPITALE CIRCOLANTE OPERATIVO</b>	<b>10.000</b>

## CCO DOPO LA POLITICA COMMERCIALE

<b>MAGAZZINO (+)</b>	<b>15.000</b>
CREDITI V/CLIENTI (+)	5.000
DEBITI V/FORNITORI (-)	8.000
<b>CAPITALE CIRCOLANTE OPERATIVO</b>	<b>12.000</b>

$$\text{FCCO} = \text{Variazione CCO} = 12.000 - 10.000 = + 2.000$$



# Le formule di calcolo

Permettono di calcolare i crediti v/clienti, i debiti v/fornitori, le giacenze di magazzino

## 1. Crediti v/clienti

Fatturato medio giornaliero

x

Tempi di incasso dei crediti

## 2. Debiti v/fornitori

Acquisti medi giornalieri

x

Tempi di pagamento dei debiti

## 3. Magazzino

Fatturato medio giornaliero

x

Tempi di giacenza dei beni in magazzino

## Ad esempio

$120.000 / 360 =$	333 fatturato giornaliero
$333 \times 9 \text{ giorni} =$	3.000

$96.000 / 360 =$	267 acquisti giornalieri
$267 \times 30 \text{ giorni} =$	8.000

$120.000 / 360 =$	333 fatturato giornaliero
$333 \times 45 \text{ giorni} =$	15.000



1. Fabbisogno di cassa corrente  
(acquistare)
2. **Scorte precauzionali**  
(cautelarsi)
3. Fabbisogno per investimenti  
(cogliere)



FABBISOGNO DI  
LIQUIDITÀ  
COMPLESSIVO

# Le scorte precauzionali

Alla liquidità richiesta dal fabbisogno di cassa corrente si aggiunge il secondo blocco che compone il budget, le cosiddette scorte precauzionali

Sono una **polizza assicurativa contro gli imprevisti**: una spesa inaspettata, il guasto di un macchinario, un importante cliente che ha difficoltà a pagare

**In mercati o in periodi molto instabili**, con forti oscillazioni di prezzi delle materie o delle vendite, **queste scorte andranno fissate a un livello più elevato**



# Le sezioni del budget di cassa

1. Fabbisogno di cassa corrente  
(acquistare)
2. Scorte precauzionali  
(cautelarsi)
3. **Fabbisogno per investimenti**  
(cogliere)



**FABBISOGNO DI  
LIQUIDITÀ  
COMPLESSIVO**

# Il budget di cassa: strumento di gestione attiva

Intervenire sul fabbisogno finanziario operativo attraverso:

1. I tempi di riscossione dai clienti
2. I tempi di giacenza in magazzino
3. I tempi di pagamento ai fornitori





# Un esempio di gestione attiva

## Allungamento dei tempi di pagamento ai fornitori

Con spese annue per acquisti pari a 96.000 euro e tempi medi di pagamento dei fornitori di 30 giorni, i debiti medi verso fornitori saranno pari a 8.000 euro

Allungando i tempi di pagamento da 30 giorni a 45 giorni, i debiti commerciali aumenteranno a 12.000, riducendo il fabbisogno di liquidità per il capitale circolante operativo di 4.000 euro

<b>PRIMA</b>	$96.000 / 360 \times 30 =$	8.000
<b>DOPO</b>	$96.000 / 360 \times 45 =$	12.000

$$\text{FCCO} = \text{Variazione CCO} = 8.000 - 12.000 = - 4.000$$



# Gli indici di liquidità

## Misurare il grado di liquidità aziendale

**1. Indice di liquidità**  
Disponibilità liquide / Totale Attivo



Indicatore che abbiamo già visto nella parte sul controllo di gestione

**2. Indice di liquidità corrente**  
Attività correnti / Passività correnti



**Dovrebbe sempre avere un valore maggiore di 1.** In questo modo si può fare fronte a tutte le scadenze a breve con attività disponibili a breve

**3. Indice di liquidità immediata**  
Attività correnti al netto del magazzino / Passività correnti



Come l'indice di liquidità corrente ma più prudente, perché non sempre il magazzino è facilmente smobilizzabile



## Deficit

- Apertura di credito in conto corrente
- Anticipo su fatture
- Smobilizzo di crediti (factoring)
- ...

## Surplus

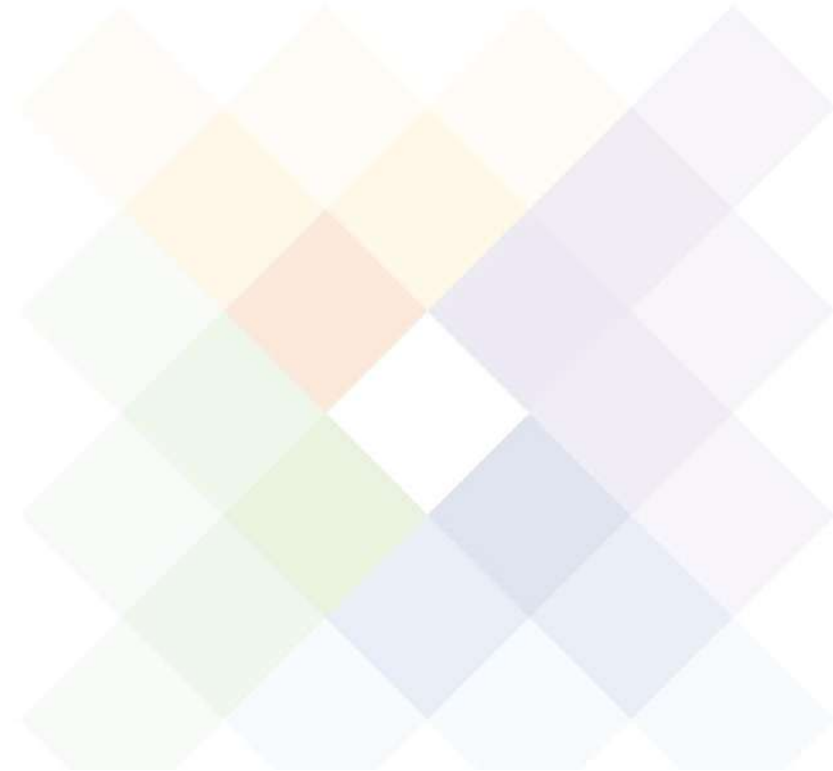
- Depositi a tempo (time deposit)
- Pronti contro termine
- ...

# Grazie

[edufin.impres@bancaditalia.it](mailto:edufin.impres@bancaditalia.it)



[www.economiapertutti.bancaditalia.it](http://www.economiapertutti.bancaditalia.it)







## **LA FINANZA PER LA PICCOLA IMPRESA**

# **L'equilibrio economico e quello patrimoniale**

**a cura di Alessandro Fabbrini  
e Sabrina Ferretti**

# AGENDA

- 1. L'equilibrio economico**
- 2. L'equilibrio patrimoniale**
- 3. Le difficili scelte di un imprenditore equilibrista**



LA FINANZA PER  
LA PICCOLA IMPRESA



# AGENDA

- 1. L'equilibrio economico**
2. L'equilibrio patrimoniale
3. Le difficili scelte di un imprenditore equilibrista



LA FINANZA PER  
LA PICCOLA IMPRESA





## Ricavi maggiori dei costi

La differenza tra ricavi e costi determina il REDDITO NETTO (o PROFITTO o UTILE D'ESERCIZIO)

In condizioni di equilibrio economico, con un reddito positivo l'azienda produce più delle risorse che consuma. In caso contrario l'azienda distrugge anziché creare valore

### Riepilogo principali ricavi e costi

1. RICAVI di vendita di prodotti e servizi
2. COSTI per l'acquisto di prodotti e servizi
3. COSTI per l'utilizzo dei fattori produttivi pluriennali (ammortamenti)
4. COSTI del lavoro
5. COSTI per interessi sul debito
6. COSTI per imposte e tasse



# Competenza e cassa

## Costi/Ricavi ↔ Uscite/Entrate

Seguire il **principio di competenza** significa valutare dal lato dei costi le risorse consumate nel processo produttivo e dal lato dei ricavi il valore prodotto

Il **principio di cassa** si limita invece a registrare le entrate e le uscite

- **Ricavi / Entrate**

Dal lato dei ricavi le differenze tra competenza e cassa sono limitate. A meno di avere lunghi tempi di riscossione, il fatturato (ricavi) tende a coincidere più o meno con gli incassi

- **Costi / Uscite**

Come per i ricavi, i costi per i fattori produttivi correnti tendono a coincidere con le uscite: costo del lavoro, acquisto di materiali, bollette energetiche; ma anche gli interessi passivi



Le maggiori differenze tra competenza e cassa sorgono con i fattori produttivi pluriennali, come gli impianti e i macchinari



# L'acquisto di un bene pluriennale



Ipotizziamo il caso dell'acquisto di un fattore produttivo pluriennale, come ad esempio una cucina professionale del costo iniziale di 20.000 €

Con il principio di cassa ci limitiamo a registrare l'esborso iniziale

Il principio di competenza invece misura il consumo di risorse impiegate nel nostro processo produttivo. Se pensiamo che il contributo della nostra cucina nuova sia costante nel tempo (potremmo anche pensare che sia decrescente, maggiore quando nuova e inferiore da usata), il costo viene "spalmato" uniformemente lungo il numero di anni di vita utile della cucina

## ACQUISTO DI UN IMPIANTO DALLA VITA UTILE PARI A 10 ANNI COSTO INIZIALE: 20.000 €

ANNI	FLUSSI DI CASSA	COSTI (AMMORTAMENTO)
1	-20.000	-2.000
2	0	-2.000
3	0	-2.000
4	0	-2.000
5	0	-2.000
6	0	-2.000
7	0	-2.000
8	0	-2.000
9	0	-2.000
10	0	-2.000



# Ricavi > costi ... ma di quanto?



Il reddito prodotto deve essere ADEGUATO

Valutare il reddito d'impresa significa confrontarlo con i redditi che si sarebbero potuti ottenere impiegando in altro modo le risorse investite nell'azienda: I REDDITI FIGURATIVI

## I redditi alternativi e ipotetici di cui tenere conto per valutare la redditività aziendale

- 1. Lavoro**  
Quale sarebbe il mio stipendio se fossi un lavoratore dipendente e non un imprenditore?
- 2. Beni aziendali**  
Quale affitto ricaverai se invece di usare l'immobile per la mia azienda lo dessi in locazione?
- 3. Capitale**  
Quale rendimento otterrei da un investimento alternativo a quello che ho fatto nell'azienda?



# Reddito netto > redditi figurativi

## L'impresa è in equilibrio economico

- 1. Lavoro**  
Retribuzione annua media di un gestore di ristorante 23.000 €
- 2. Beni aziendali**  
Canone di locazione annuo medio di un ristorante in zone simili 20.000 €
- 3. Capitale**  
Risorse proprie investite nell'azienda 240.000 €  
Tasso di rendimento investimento alternativo 5%



<b>REDDITO NETTO</b>	<b>60.000</b>
<b>REDDITI FIGURATIVI</b>	<b>55.000</b>
LAVORO	23.000
BENI AZIENDALI	20.000
CAPITALE	12.000

# II ROE

## L'indice di redditività netta

DEFINIZIONE: il rendimento che l'imprenditore ricava dal proprio capitale investito nell'impresa: rapporta l'utile d'esercizio (quanto rimane all'imprenditore detratti tutti i costi) al patrimonio netto (il denaro che l'imprenditore investe nell'impresa)

LIVELLO OBIETTIVO: deve essere sufficiente a compensare l'imprenditore del suo lavoro in azienda e del rischio d'impresa

MONITORAGGIO: il suo andamento nel tempo mostra se la redditività dell'impresa sta migliorando o peggiorando



$$ROE = \frac{\text{Utile d'esercizio}}{\text{Patrimonio netto}}$$

# Il ROE non è l'unico indicatore possibile



PICCOLE IMPRESE  
SCELTE GRANDI

## Utile d'esercizio

È il reddito che rimane all'imprenditore dopo avere detratto tutti i costi, compresi quelli della gestione finanziaria (interessi passivi) e fiscale (imposte e tasse)

## Margine operativo lordo (MOL)

È il reddito calcolato con i ricavi e i costi diretti variabili della gestione caratteristica (l'attività tipica dell'impresa): esclude la gestione finanziaria e fiscale

# Il MOL sul fatturato

## Un indice di redditività operativa

DEFINIZIONE: il MOL è dato dalla differenza tra i ricavi di vendita e i costi diretti variabili: acquisti di materie prime, semilavorati e beni, consumo di servizi (utenze, ...), costo del lavoro

LIVELLO OBIETTIVO: il MOL sul fatturato misura il margine dell'attività al cuore dell'impresa, quella di trasformazione (attività industriale) o di fornitura di servizi. Deve perciò essere ampiamente positivo. Un MOL negativo indica un grave squilibrio economico ed è necessario intervenire tempestivamente


MONITORAGGIO: la sua evoluzione nel tempo indica come varia l'incidenza dei costi diretti variabili al variare del livello di attività (fatturato)



**Margine operativo lordo**  
**Fatturato**

## Il reddito

1. È una condizione dinamica nel tempo a seconda dell'evoluzione del contesto esterno e della vita dell'impresa
2. Deve essere sufficientemente durevole nel tempo, non il frutto di eventi fortuiti, pur sapendo che anni in perdita fanno parte della fisiologica dinamica dell'impresa
3. In sintesi, guarda al futuro, ai nostri piani e alle nostre aspettative sulla base delle vicende passate dell'impresa



Mentre l'equilibrio finanziario e la generazione (o distruzione) delle risorse liquide richiede un monitoraggio più frequente, la capacità reddituale dell'impresa richiede un orizzonte temporale più lungo

Una visione prospettica presuppone una buona conoscenza delle caratteristiche, dei punti di forza e di debolezza dell'impresa sulla base dei dati storici, e la loro proiezione alla luce della programmazione



# Il budget economico a 3-5 anni

- 1. Prevedere**  
Redigere un prospetto dei ricavi e dei costi anno per anno per i 3-5 anni successivi
- 2. Informarsi**  
Man mano che il tempo passa, si rendono disponibili nuove informazioni che modificano le previsioni formulate in passato
- 3. Rivedere**  
Alla luce delle nuove informazioni, si aggiornano le previsioni già fatte e si aggiungono nuovi anni per mantenere l'orizzonte a 3-5 anni



# Le sezioni del budget economico

## 1. Budget delle vendite

Redigere un prospetto con la previsione di volumi e prezzi di vendita

## 2. Budget della produzione

Date le vendite, stimare i costi di produzione necessari a produrre quel dato quantitativo di prodotti e/o servizi

## 3. Altri budget (generale, amministrativo, ecc.)

Stimare i costi non direttamente connessi alla produzione o all'erogazione del servizio: spese amministrative, interessi sui debiti, tasse, ecc.

UTILI

(O PERDITE)

ATTESI



# Esercitazione

## Il caso di Anna

La breve esercitazione on line sulla panetteria di Anna ha fatto riferimento a un'attività avviata da poco, che ha chiuso il suo primo bilancio in perdita

Il budget economico redatto da Anna ha previsto un ulteriore anno di perdita, ma – con il progressivo crescere del volume di affari – il passaggio all'utile nell'anno ancora successivo

Il caso di Anna è un classico esempio di come sia necessario, a fronte di costi fissi non comprimibili (qui la quota di ammortamento e il costo del lavoro), raggiungere una sufficiente scala produttiva



	anno + 1	anno + 2	anno + 3
Ricavi di vendita a budget (€)	79.650	109.400	168.900
Costi diretti di produzione (€)	39.900	44.950	54.150
Costi generali e amministrativi (€)	23.895	32.820	50.670
Quote ammortamento (€)	20.000	20.000	20.000
<b>UTILE/PERDITA A BUDGET (€)</b>	<b>-4.145</b>	<b>11.630</b>	<b>44.080</b>

## **COSTI FISSI**

**Sono i costi che nel breve periodo non dipendono dai volumi di attività, cioè da quanto si produce in termini di prodotti e/o servizi. Quindi il loro livello è fisso**

## **COSTI VARIABILI**

**Il livello dei costi variabili dipende dai volumi di attività, cioè dalla quantità di beni o di servizi che l'azienda produce/offre**

# I costi variabili variano in modi diversi!

## 1. Costi variabili proporzionali

**Aumentano all'aumentare dell'attività nella stessa proporzione**

Un aumento dell'attività del 10% causa un aumento del 10% del costo variabile  
Classico esempio: il consumo di carburante rispetto ai chilometri percorsi

## 2. Costi variabili progressivi

**Aumentano all'aumentare dell'attività ma in misura più che proporzionale**

Un aumento dell'attività del 10% causa un aumento del costo variabile superiore al 10%

Classico esempio: il lavoro straordinario rispetto alle ore lavorate

## 3. Costi variabili depressivi

**Aumentano all'aumentare dell'attività ma in misura meno che proporzionale**

Un aumento dell'attività del 10% causa un aumento del costo variabile inferiore al 10%

Classico esempio: maggiori acquisti dai fornitori fanno ottenere sconti sul costo unitario della merce



# Una possibile classificazione

## Alcuni costi si presentano fissi o variabili a seconda del ramo di attività di impresa

1. **Fissi:** ammortamenti e affitti passivi, energia elettrica (in uffici e negozi), utenze telefoniche (flat), alcune imposte (Imu, Tari, Tosap), ...
2. **Variabili:** carburanti, materie prime e merci, energia elettrica (nella manifattura), utenze telefoniche (non flat), ...
3. **E il costo del lavoro?** Dipende: a seconda delle tipologie contrattuali, può assumere caratteristiche più o meno rigide. Nel complesso, si pone in ogni caso in una posizione intermedia tra costi fissi e variabili



# Perché analizzare i costi?

## L'importante non è avere a mente il solo costo totale?

### 1. Analisi di redditività

La struttura dei costi (quanto contano i costi fissi e quelli variabili) determina come varia il reddito di impresa al variare della produzione e/o del fatturato

### 2. Il punto di pareggio

L'analisi dei costi nelle previsioni permette di capire qual è il fatturato minimo che permetterà di raggiungere almeno un pareggio

### 3. I prezzi di vendita

A fronte di una previsione di vendita (numero di prodotti), l'analisi dei costi permette di individuare un giusto prezzo di vendita



# Struttura dei costi ed equilibrio economico

La **struttura dei costi** dice come si divide il costo totale tra costi fissi e costi variabili

La struttura è **rigida** quando i costi fissi pesano molto, **flessibile** quando i costi fissi pesano poco

Una struttura rigida tende a essere un vantaggio nelle fasi di espansione delle vendite, ma è invece uno svantaggio nelle fasi di calo delle vendite. Viceversa per una struttura flessibile

	SITUAZIONE INIZIALE		FATTURATO x 2		FATTURATO / 2	
	IMPRESA 1	IMPRESA 2	IMPRESA 1	IMPRESA 2	IMPRESA 1	IMPRESA 2
Fatturato	100	100	200	200	50	50
Costi variabili (proporzionali)	45	70	90	140	22,5	35
Costi fissi	45	20	45	20	45	20
Reddito	10	10	65	40	-17,5	-5
	<i>RIGIDA</i>	<i>FLESSIBILE</i>	<i>RIGIDA</i>	<i>FLESSIBILE</i>	<i>RIGIDA</i>	<i>FLESSIBILE</i>

# Il punto di pareggio (break-even point)



Il **punto di pareggio**, che a volte si sente citare con il termine inglese **break-even point**, fornisce il livello minimo di attività necessario affinché la produzione di un prodotto o la fornitura di un servizio non causi una perdita

Prendiamo il caso del ristorante e vediamo perché entra in gioco la distinzione tra costi variabili e costi fissi

Se il ricavo medio di un coperto è pari a 40€ e ciascun coperto ha un costo medio variabile (utenze, ingredienti, ...) pari a 20€, il **margin**e che si ricava da ogni coperto è pari a  $40€ - 20€ = 20€$ .

I 20€ a coperto non sono però ancora profitto, perché si devono prima coprire i costi fissi, che consistono nella quota incompressibile del costo del lavoro (60.000€) e nella quota annua di ammortamento della cucina, che già sappiamo essere di 2.000€.

Quanti coperti servono per coprire anche i costi fissi?

Dividendo i costi fissi totali ( $60.000€ + 2.000€ = 62.000€$ ) per il margine unitario a coperto (20€), otteniamo:

$$62.000€ : 20€ = 3.100 \text{ coperti all'anno}$$

<b>INCASSO MEDIO PER COPERTO</b>	<b>40</b>	<b>MARGINE PER COPERTO</b>	<b>20</b>
<b>COSTO MEDIO VARIABILE PER COPERTO</b>	<b>20</b>	<b>COSTI FISSI TOTALI</b>	<b>62.000</b>
<b>AMMORTAMENTO CUCINA (COSTO FISSO)</b>	<b>2.000</b>	<b>NUMERO COPERTI PER PAREGGIO</b>	
<b>COSTO DEL LAVORO (PARTE FISSA)</b>	<b>60.000</b>	<b><math>62.000 : 20 = 3.100</math></b>	



# AGENDA

1. L'equilibrio economico
2. **L'equilibrio patrimoniale**
3. Le difficili scelte di un imprenditore equilibrista



LA FINANZA PER  
LA PICCOLA IMPRESA







- 1) Modalità con le quali un'impresa finanzia le proprie attività (gli investimenti)
- 2) Composizione delle passività (le fonti di finanziamento) e loro ammontare

- 3) Coerenza di durata tra le attività e le risorse finanziarie utilizzate per finanziarle (gli equilibri di durata)

# L'equilibrio patrimoniale

## Gli equilibri di durata

Ogni **imprenditore** dovrebbe conoscere la **durata** dei propri **impieghi** (cioè dei capitali investiti) nonché quella delle **fonti di finanziamento** utilizzate per finanziarli

Ma dove reperire tali informazioni?

Dal **bilancio di esercizio**, in particolare, dallo **Stato Patrimoniale**; meglio però se le voci dell'attivo e del passivo sono state **riclassificate per durata**

### ATTIVITA' IMMOBILIZZATE

- Fabbricati
- Macchinari
- Attrezzature
- .....

### FONDI A M/L LUNGO TERMINE

- Patrimonio netto
- Debiti bancari a ml termine
- Debiti verso fornitori a ml termine

### ATTIVITA' CORRENTI

- Cassa
- Depositi bancari
- Crediti verso clienti
- Magazzino
- .....

### PASSIVITA' CORRENTI

- Debiti bancari a breve termine
- Debiti verso fornitori a breve termine

## Gli equilibri di durata – Le attività

### Le attività correnti

- Beni aziendali che esauriscono la loro utilità in un breve periodo di tempo (**fattori produttivi a breve ciclo di utilizzo**) – es. materie prime, semilavorati, ...
- I beni che compongono il **magazzino** sono sempre attività correnti?

### Le attività immobilizzate

Beni aziendali che possono essere utilizzati per periodi più o meno lunghi (**fattori produttivi a lungo ciclo di utilizzo**) – fabbricati, capannoni, veicoli, arredi, ...



## Gli equilibri di durata – Le passività

### Le passività correnti

- Prestiti rimborsabili entro l'anno (a scadenza) o rimborsabili a richiesta della banca (apertura di credito in c/c)

#### PASSIVITA' CORRENTI

- Debiti bancari a breve termine
- Debiti verso fornitori a breve termine

#### FONDI A M/L LUNGO TERMINE

- Patrimonio netto
- Debiti bancari a ml termine
- Debiti verso fornitori a ml termine

### Le passività a m/l termine

- Prestiti con scadenza oltre l'anno (es. i mutui) ma anche il **patrimonio netto** (i mezzi propri dell'imprenditore) che non ha alcuna scadenza
- Tali fondi sono detti anche **capitali permanenti** perché rappresentano risorse finanziarie stabili nel tempo

# L'equilibrio patrimoniale



PICCOLE IMPRESE  
SCELTE GRANDI

## Gli equilibri di durata – Un esempio



Un'impresa ha in bilancio un **macchinario** del valore di 20.000 euro finanziato con un'apertura di credito in c/c

### Rischi per l'imprenditore



- la banca potrebbe revocare la linea di credito
- la linea di credito potrebbe essere rinnovata ma a condizioni più onerose

### ATTIVITA' IMMOBILIZZATE

- Macchinario  
**20.000**

### PASSIVITA'

- Debiti bancari a breve termine **20.000**
- Patrimonio netto **5.000**

### Comportamento preferibile

Finanziare l'acquisto del macchinario con un prestito con scadenza simile a quella del macchinario (mutuo) oppure con mezzi propri dell'imprenditore





# L'equilibrio patrimoniale

## Gli equilibri di durata complessivi



**Attività correnti > Passività correnti**



Parte delle attività correnti (es. magazzino) è finanziata con fondi a MLT

**Capitali permanenti > Attività immobilizzate**



Le attività immobilizzate sono finanziate interamente con fondi di terzi a MLT e con mezzi propri dell'imprenditore (patrimonio netto)

# L'equilibrio patrimoniale



PICCOLE IMPRESE  
SCELTE GRANDI

Gli equilibri di durata complessivi – Il margine di struttura

Capitali permanenti > Attività immobilizzate

$$\text{Margine di struttura} = \frac{\text{Fondi a medio e a lungo termine}}{\text{Attività immobilizzate}} > 1$$



Se l'indice è > 1: tutte le attività immobilizzate sono state finanziate con fondi di terzi rimborsabili a medio e a lungo termine e con patrimonio netto



## Indebitamento vs patrimonio netto

**Indebitamento** (ricorso a capitali di terzi per finanziare l'attività aziendale)

- non dovrebbe raggiungere livelli troppo elevati
- una parte importante del finanziamento di un'impresa dovrebbe derivare dal patrimonio netto (mezzi propri dell'imprenditore)



**Patrimonio netto**

- risorse senza vincoli di restituzione
- viene remunerato nella misura in cui l'impresa è in grado di generare profitti
- consente di assorbire le perdite (viene detto anche capitale di rischio)

# L'equilibrio patrimoniale



PICCOLE IMPRESE  
SCELTE GRANDI

## Il patrimonio netto – L'importanza di una buona dotazione

1. Le aziende più patrimonializzate sono in grado di **resistere** meglio a **shock esterni** (di assorbirne le perdite)
2. Permette la **realizzazione dei progetti più rischiosi** o **iniziative imprenditoriali nuove** (es. start-up) per i quali l'imprenditore potrebbe incontrare difficoltà a finanziarli presso terzi
3. Favorisce il **rapporto con gli intermediari**: se il peso del patrimonio netto è elevato (cioè l'imprenditore rischia del suo) i finanziatori esterni sono più disposti a finanziare l'impresa



## Le fonti di finanziamento esterne

### Debiti commerciali

- Debiti collegati all'acquisto di beni o servizi (all'attività **caratteristica dell'impresa**)
- Traggono **origine** dalla dilazione di pagamento concessa dal fornitore
- C'è una **scadenza** per la restituzione (indicata dal fornitore in fattura)
- Non prevedono di norma **interessi espliciti**

### Debiti finanziari

- Sono fondi ottenuti a prestito da una banca o da intermediario finanziario
- C'è **obbligo di rimborso** a una data futura indicata nel contratto di finanziamento
- Il costo del finanziamento è rappresentato da un **interesse esplicito** (ci possono essere anche commissioni)



# L'equilibrio patrimoniale



PICCOLE IMPRESE  
SCELTE GRANDI

## L'indebitamento – Uno strumento di controllo

Il passivo dello Stato patrimoniale fornisce informazioni sulla **composizione delle fonti di finanziamento** dell'impresa (sulla natura dei suoi debiti) e sul loro ammontare

Dalla “cassetta degli attrezzi” tiriamo fuori un indice, facilmente calcolabile partendo dal passivo del bilancio, chiamato **indice di indebitamento**



Debiti finanziari

$$\text{Indice di indebitamento} = \frac{\text{Debiti finanziari}}{\text{Debiti finanziari} + \text{Patrimonio netto}}$$

# L'equilibrio patrimoniale

## L'indebitamento – Sostenibilità del debito

L'imprenditore, come le banche, dovrebbe valutare la propria **capacità di rimborso del debito**, anche prospettica



**Sostenibilità del debito:** capacità dell'impresa di coprire il **costo del debito** (interessi pagati sui prestiti) con adeguati **flussi reddituali**

**Incidenza degli oneri finanziari**

$$\frac{\text{Interessi passivi}}{\text{Fatturato} - \text{Costi operativi}}$$

L'impresa è a **rischio di insolvenza** quando è incapace di pagare gli interessi maturati sui prestiti e a rimborsarne il capitale. Nei casi più gravi potrebbe uscire dal mercato



## L'indebitamento – I rischi di un indebitamento elevato

Non esiste un livello di indebitamento ottimale. Se però l'indebitamento è elevato ...

1

L'impresa è più **vulnerabile a shock esterni** (cali improvvisi del fatturato o aumento improvviso dei costi delle materie prime e energia)

2

Livelli elevati di indebitamento potrebbero impattare anche sui rapporti dell'impresa con banche e altri finanziatori: incidere negativamente sul suo **merito di credito**. Potrebbe tradursi in:

- 1) difficoltà a reperire nuovi finanziamenti quindi a realizzare investimenti futuri
- 2) possibilità di indebitarsi a condizioni più onerose (a tassi di interesse più elevati o con rilascio di maggiori garanzie)



## Le strategie in caso di indebitamento elevato

Se l'impresa è molto indebitata oppure ha pochi capitali permanenti rispetto alle attività immobilizzate quali **strategie** potrebbe adottare?

1

Apporto di nuovo capitale proprio e/o reinvestimento degli utili maturati nel tempo (rafforzamento patrimoniale)

2

Rimborso di parte dei prestiti in essere utilizzando risorse liquide in precedenza accantonate per motivi precauzionali o risorse derivanti da cessione di rami d'azienda

3

Proposta ai propri finanziatori di allungare le scadenze dei prestiti in essere (per ridurre l'importo delle rate)

# AGENDA

1. L'equilibrio economico
2. L'equilibrio patrimoniale
- 3. Le difficili scelte di un imprenditore equilibrista**



LA FINANZA PER  
LA PICCOLA IMPRESA





# Parola chiave: equilibrio



PICCOLE IMPRESE  
SCELTE GRANDI

Un **controllo efficace** delle condizioni economiche e finanziarie della propria azienda richiede un sistema di **contabilità aziendale** che consenta di costruire un **bilancio**, anche se in forma semplificata

I dati del bilancio sono alla base di tutti gli **strumenti** che abbiamo inserito nella **cassetta degli attrezzi**: **indici di bilancio**, **budget di cassa**, **budget economico** ...

Questi attrezzi non aiutano solo l'imprenditore a valutare se la sua azienda è in **equilibrio**, ma sono impiegati anche da soggetti esterni, come le **banche** o gli **altri finanziatori**, per capire quanto l'azienda sia affidabile e ben gestita



# Rivediamo i 3 equilibri aziendali

Vanno sempre d'accordo tra loro?



- 1. Equilibrio finanziario**  
Le entrate di cassa sono pari o superiori alle uscite di cassa
- 2. Equilibrio economico**  
I ricavi sono superiori ai costi
- 3. Equilibrio patrimoniale**  
Le modalità di finanziamento delle attività aziendali

## Un aumento dell'efficienza aziendale

**Ridurre i costi riduce anche le uscite di cassa: effetto positivo sia per i profitti (migliora l'equilibrio economico), sia per la liquidità (migliora l'equilibrio finanziario)**

## Maggiori dilazioni ai clienti

**Con il tempo, acquisizione di nuovi clienti e aumento delle vendite (migliora l'equilibrio economico), ma nell'immediato maggiore fabbisogno di liquidità (peggiora l'equilibrio finanziario)**



## Azzerare il debito

### Nel breve periodo

**Si azzerano il rischio di insolvenza (migliora l'equilibrio patrimoniale) e il pagamento di interessi passivi (migliora l'equilibrio economico)**

### Nel lungo periodo

**Con zero debito (migliora l'equilibrio patrimoniale), probabilmente si dovrà rinunciare a fare investimenti rilevanti, con minore crescita e minori profitti (peggiora l'equilibrio economico)**

# Una regola valida per tutto?

Non c'è una scelta giusta o sbagliata per tutte le occasioni!

L'imprenditore di volta in volta deve valutare gli effetti delle sue decisioni sui diversi equilibri aziendali

Per questo è necessario **disporre di dati contabili e gestionali** per costruire budget o indici di bilancio, che consentono di simulare l'effetto delle scelte aziendali. Queste simulazioni sono le stesse che fanno le banche quando decidono se concedere un prestito: simulano gli effetti di questo prestito sulla capacità dell'azienda di rimborsarlo negli anni a venire







**E VOI?**

**VI SONO MAI CAPITATI DILEMMI SIMILI?**

**RACCONTATE LA VOSTRA ESPERIENZA!**



# Grazie

[edufin.impres@bancaditalia.it](mailto:edufin.impres@bancaditalia.it)



[www.economiapertutti.bancaditalia.it](http://www.economiapertutti.bancaditalia.it)





## LA FINANZA PER LA PICCOLA IMPRESA

# La valutazione degli investimenti e il business plan

a cura di Raffaele Loffredo



# Alcune domande per gli imprenditori



PICCOLE IMPRESE  
SCELTE GRANDI

Proprio sicuro che il tuo  
investimento sia la scelta  
migliore?

Come dimostro alla  
banca che val la pena di  
essere finanziato?

Cosa mi serve per una  
valutazione più  
approfondita delle  
alternative di  
investimento?

Non ho bisogno di  
chiedere prestiti,  
perché un business  
plan?

Quali informazioni  
contiene un business  
plan?



# Sommario

- 1. La valutazione degli investimenti**
- 2. Il business plan**



LA FINANZA PER  
LA PICCOLA IMPRESA





# AGENDA

- 1. La valutazione degli investimenti**
- 2. Il business plan**



LA FINANZA PER  
LA PICCOLA IMPRESA



## Cos'è un investimento?

- Un impegno di risorse oggi per ottenere un beneficio in futuro
- Un' uscita di denaro oggi per ottenere una somma più alta in futuro



# La valutazione degli investimenti



PICCOLE IMPRESE  
SCELTE GRANDI

## Quale scelgo (1)?

### Investimento A

Anno	Flussi di cassa
0	-10.000
1	20.000
2	0
3	0
4	0
5	0
6	0
7	0
8	0
9	0
10	0

### Investimento B

Anno	Flussi di cassa
0	-10.000
1	0
2	0
3	0
4	0
5	0
6	0
7	0
8	0
9	0
10	20.000



## Quale scelgo (2)?

### Investimento «Prima possibile»

Anno	Flussi di cassa (a)
0	-10.000
1	20.000
2	0
3	0
4	0
5	0
6	0
7	0
8	0
9	0
10	15.000

### Investimento «Tra dieci anni...»

Anno	Flussi di cassa (a)
0	-10.000
1	10.000
2	0
3	0
4	0
5	0
6	0
7	0
8	0
9	0
10	35.000

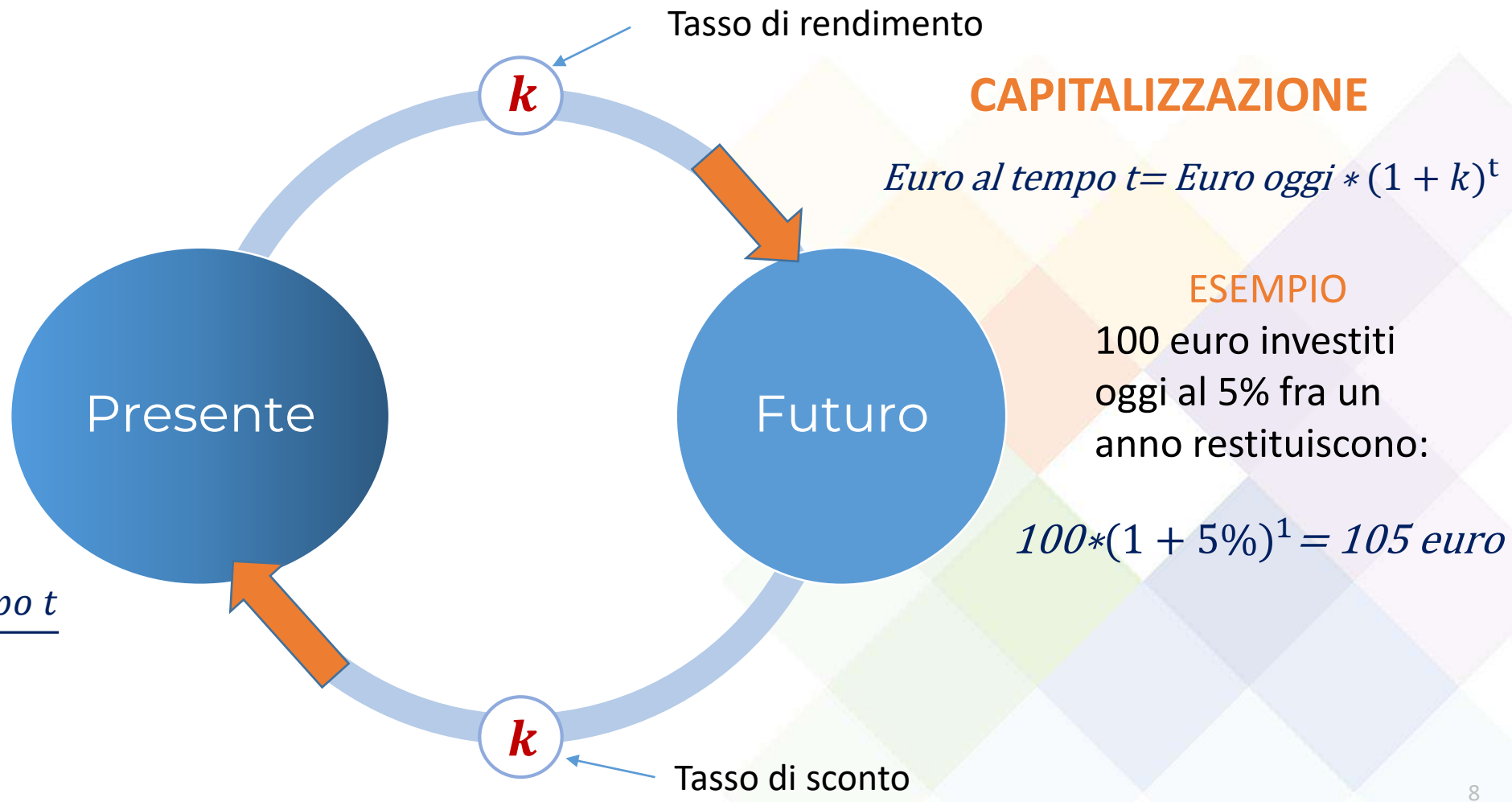
## CAPITALIZZAZIONE E ATTUALIZZAZIONE: UN PONTE TRA PRESENTE E FUTURO



### ATTUALIZZAZIONE (o SCONTO)

$$\text{Euro oggi} = \frac{\text{Euro al tempo } t}{(1 + k)^t}$$

$$100 = \frac{105}{(1 + 5\%)^1}$$





# La valutazione degli investimenti

## II VALORE ATTUALE NETTO - VAN

**k = 9%**

### Investimento «Prima possibile»

Anno	Flussi di cassa (a)	Fattore attualizzazione (b)	Valore (a)/(b)
0	-10.000		-10.000
1	20.000	$(1+k)^1$	18.349
2	0	$(1+k)^2$	0
3	0	$(1+k)^3$	0
4	0	$(1+k)^4$	0
5	0	$(1+k)^5$	0
6	0	$(1+k)^6$	0
7	0	$(1+k)^7$	0
8	0	$(1+k)^8$	0
9	0	$(1+k)^9$	0
10	15.000	$(1+k)^{10}$	6.336
		<b>Valore Attuale Netto</b>	<b>14.685</b>

### Investimento «In dieci anni...»

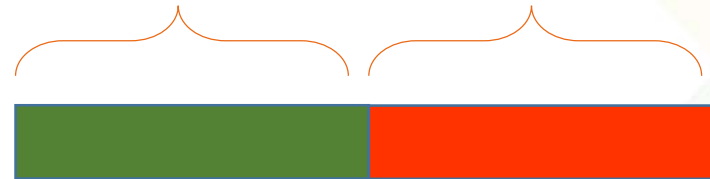
Anno	Flussi di cassa (a)	Fattore attualizzazione (b)	Valore (a)/(b)
0	-10.000		-10.000
1	10.000	$(1+k)^1$	9.174
2	0	$(1+k)^2$	0
3	0	$(1+k)^3$	0
4	0	$(1+k)^4$	0
5	0	$(1+k)^5$	0
6	0	$(1+k)^6$	0
7	0	$(1+k)^7$	0
8	0	$(1+k)^8$	0
9	0	$(1+k)^9$	0
10	35.000	$(1+k)^{10}$	14.784
		<b>Valore Attuale Netto</b>	<b>13.959</b>

## QUALE k?

Costo del capitale proprio = tasso privo di rischio + premio per il rischio

Tasso di interesse su un investimento privo di rischio con durata simile

Tasso aggiuntivo che dipende dalla rischiosità del progetto



### La regola del pollice

$$k = \%BTP\ 10y + 4\%/6\%$$

Oggi  $k = 4\% + 5\% = 9\%$



## VALORE ATTUALE NETTO

La somma del valore attuale di tutti  
i **flussi di cassa differenziali** dovuti al progetto

$$VAN = F_0 + \frac{F_1}{(1+i)} + \frac{F_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{F_n}{(1+i)^n}$$

## La stima dei flussi di cassa

La società Neoflora deve sostituire il macchinario per la produzione di concime al costo di 10 mila euro, oramai inutilizzabile, che consentirà di produrre concime per altri sei anni. La tabella seguente mostra un esempio delle voci da considerare per il calcolo dei flussi di cassa incrementali del progetto.

È l'esborso iniziale per il nuovo progetto

I ricavi «aggiuntivi» prodotti dall'investimento

I costi delle materie prime per la nuova produzione

Altri costi (costi generali, provvigioni)

Le risorse finanziarie aggiuntive impegnate nel ciclo del circolante per il nuovo progetto

Anno	0	1	2	3	4	5	6
Investimento	-10.000						
Vendite		7.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000
Costi		-3.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000	-7.000
Altri costi		-300	-300	-300	-300	-300	-300
Imposte		-1.500	-2.700	-2.700	-2.700	-2.700	-2.700
<b>Flusso di cassa operativo</b>		<b>2.200</b>	<b>4.000</b>	<b>4.000</b>	<b>4.000</b>	<b>4.000</b>	<b>4.000</b>
Incremento di capitale circolante		-200	-400	-400	-400	-400	-400
<b>Flusso di cassa incrementale</b>	<b>-10.000</b>	<b>2.000</b>	<b>3.600</b>	<b>3.600</b>	<b>3.600</b>	<b>3.600</b>	<b>3.600</b>

## I FLUSSI DI CASSA



**Risparmi di costo**, attraverso un miglioramento dell'efficienza (minore consumo di risorse: tempi di produzione, quantità di materia prima, ecc.)



**Incremento dei ricavi**, attraverso un miglioramento dei prodotti o di una fase del ciclo produttivo che consente un aumento del prezzo o della quota di mercato



**Riduzione del capitale circolante**, attraverso un miglioramento della gestione della logistica e del magazzino (es.: riduzione del tempo medio di giacenza dei prodotti in magazzino)



Spesso **benefici congiunti**, cioè un miglioramento del mix di costi, ricavi e capitale circolante).



## Periodo di recupero (Payback period)

numero di anni necessari affinché i flussi positivi dell'investimento compensino l'uscita di cassa iniziale

Anno	Flussi di cassa	Flussi di cassa cumulati
0	-10.000	-10.000
1	2.000	-8.000
2	3.600	-4.400
3	3.600	-800
4	3.600	2.800
5	3.600	6.400
6	3.600	10.000

### LIMITI

- Trascura completamente il valore temporale del denaro
- Non considera i flussi di cassa successivi al periodo di recupero

**Periodo di recupero = 4 anni**

## Indice di rendimento attualizzato (IRA)

«rapporto tra il valore attuale dei flussi positivi generati dall'investimento e il flusso negativo iniziale  $F_0$ »

$$IRA = \frac{\left[ \frac{F_1}{(1+k)^1} + \frac{F_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{F_t}{(1+k)^t} \right]}{F_0}$$

IRA > 1 il progetto può essere intrapreso

N.B.: il numeratore dell'IRA non è altro che il VAN calcolato sui soli flussi di cassa positivi. In pratica il VAN è la differenza algebrica tra flussi di cassa futuri attualizzati ed esborso iniziale, mentre l'IRA è il rapporto tra le due grandezze!

# AGENDA

1. La valutazione degli investimenti
2. Il business plan



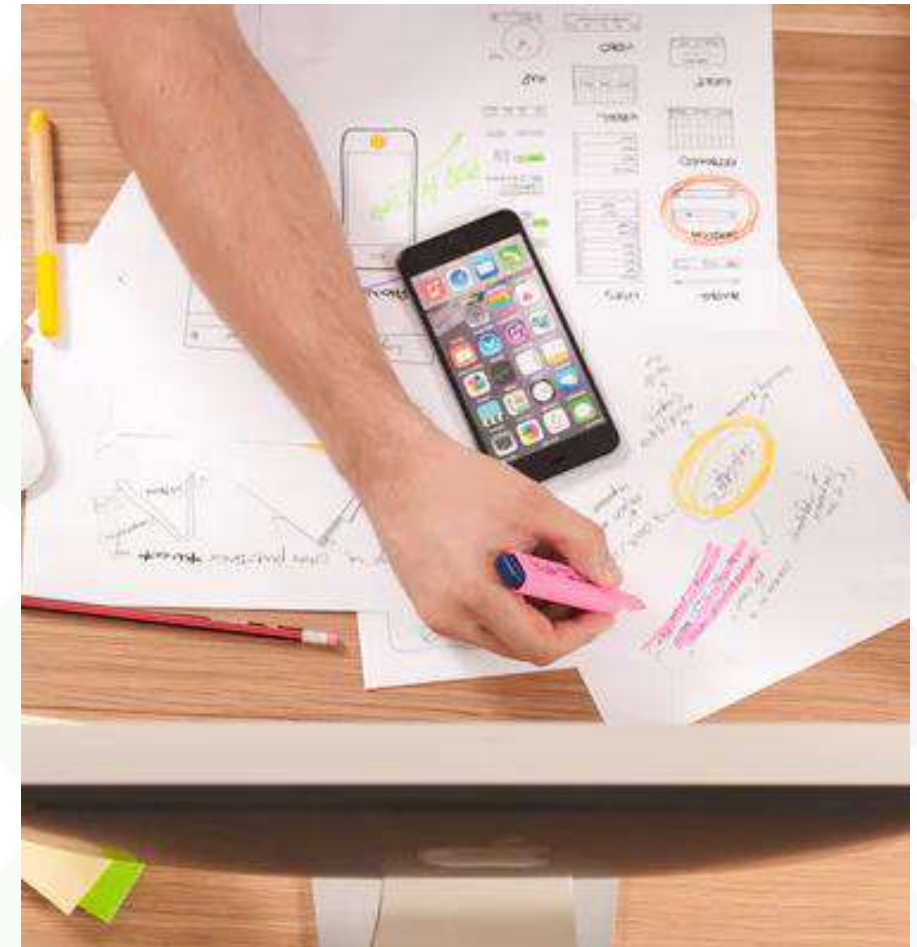
LA FINANZA PER  
LA PICCOLA IMPRESA



Il piano dell'imprenditore scritto su carta!

## Perché?

- 01** Stimola l'imprenditore a riflettere sulla propria idea, sulle risorse da utilizzare e sul mercato in cui operare
- 02** Consente di valutare preventivamente la fattibilità del progetto
- 03** Facilita la presentazione dell'idea imprenditoriale all'esterno (**ad esempio per reperire finanziamenti!**)





## Com'è fatto?

01

### Il progetto

L'idea, l'imprenditore, i soci

02

### Il prodotto

Descrizione dettagliata del prodotto o servizio con i suoi punti di forza.

03

### Il mercato

Volumi, concorrenti, quote, dinamiche, fornitori, ecc.

04

### Il marketing

Strategia commerciale (canali distributivi, servizi al cliente, posizionamento prezzo, pubblicità, ecc.)

05

### I fattori produttivi

Persone, macchinari, fabbricati, ecc.

06

### Gli investimenti

Stime risorse finanziarie necessarie e relative fonti di copertura

07

### I dati economici e finanziari

Previsioni di conto economico e stato patrimoniale





# Grazie

[edufin.impreses@bancaditalia.it](mailto:edufin.impreses@bancaditalia.it)



[www.economiapertutti.bancaditalia.it](http://www.economiapertutti.bancaditalia.it)

