

# Come sfruttare capitali di debito per finanziare una società

Negli ultimi anni abbiamo visto anche in Italia il proliferare di nuove Start-up ideate per sviluppare di nuove idee di *business* online e offline, ma purtroppo non tutte queste imprese sono riuscite a tenere il passo del mercato della concorrenza o dei propri debiti. Oggi per avviare con successo un'idea imprenditoriale non è sufficiente soltanto trovare un mercato di riferimento, una nicchia di potenziali clienti disposti a acquistare beni o servizi, ma è necessario essere in grado di analizzare la situazione finanziaria dell'azienda.

**La maggior parte delle imprese si accorgono della crisi quando è ormai troppo tardi**, è la chiusura o peggio ancora il fallimento sono conseguenze inevitabili. Ecco perché è necessario essere in grado di anticipare gli effetti della crisi, o meglio ancora essere in grado di governare correttamente le dinamiche finanziarie dell'azienda, in modo tale da poter intervenire quando si è ancora in tempo. In tutto questo assume un carattere particolare il concetto di leva finanziaria applicata all'indebitamento dell'azienda. *Andiamo ad analizzare, quindi, come è possibile sfruttare la leva operativa per l'indebitamento di un'impresa.*

2

## **Le fonti di finanziamento dell'impresa**

L'obiettivo di ogni impresa dovrebbe essere quello di massimizzare il profitto riducendo al massimo i costi. Per poterlo fare l'impresa deve trovare il livello massimo di produzione ottenibile, ovvero quel livello in cui è possibile sfruttare al massimo le economie di scala, e quindi ridurre al minimo il costo medio di realizzazione del prodotto.

Per poter raggiungere il livello ottimale di produzione l'impresa deve potersi espandere, quindi investire in attività materiali, immateriali, finanziarie ed in risorse umane. Per poterlo fare l'imprenditore si trova davanti a due possibilità:

- **Finanziamento con capitale proprio** – L'imprenditore si assume il rischio e investe risorse finanziarie personali nell'azienda. In questo modo l'impresa evita di indebitarsi con soggetti esterni e riduce il costo per oneri finanziari;
- **Finanziamento con capitale di terzi** – In questo caso sono gli istituti finanziari a concedere finanziamenti all'azienda per la propria attività, in

cambio della restituzione del capitale in aggiunta ad oneri finanziari. Questa strada potrebbe apparire sicuramente la più onerosa, ma deve essere tenuto presente l'effetto positivo che la deducibilità degli oneri finanziari pone nella determinazione del reddito di impresa.

Come abbiamo detto l'impresa deve tendere alla massimizzazione del profitto riducendo i costi, tra cui rientrano a pieno titolo anche gli oneri finanziari dei prestiti concessi dagli istituti di credito. Per questo motivo l'impresa dovrebbe tendere a trovare il giusto equilibrio tra mezzi propri e mezzi di terzi.

L'impresa nella scelta delle fonti di finanziamento necessarie alla copertura del fabbisogno finanziario deve tenere conto degli effetti positivi della leva finanziaria.

### ***Che cos'è la leva finanziaria?***

Il termine leva finanziaria è un indicatore utilizzato per misurare l'indebitamento di un'azienda. Sostanzialmente misurare la leva finanziaria di un'impresa significa valutare l'utilizzo di capitali di terzi a fine di finanziamento, rispetto al capitale proprio.

### ***Come si calcola la leva finanziaria?***

L'analisi della leva finanziaria consente di fornire una risposta ottimale alla domanda circa la convenienza ad indebitarsi ed è fondamentale per determinare il giusto equilibrio tra fonti di finanziamento interne (con capitale proprio) e fondi di finanziamento esterne (capitale di debito). In particolare, analizzando la relazione tra la redditività del capitale investito (Roi) e il costo dell'indebitamento (i) è possibile determinare l'effetto positivo, negativo o nullo che un maggiore indebitamento provoca sulla redditività complessiva dell'azienda (Roe).

Partendo dalla classica formulazione della redditività del capitale proprio per il calcolo del Roe possiamo avere, un effetto positivo negativo o nullo della leva finanziaria a seconda che la redditività del capitale investito sia superiore inferiore od uguale al costo del capitale di terzi, derivante dall'indebitamento.

$$Roe = (roi + (roi - rod) * ct/cp)$$

Dove i valori rappresentano:

*Roe = indice di redditività del capitale proprio;*

*Roi = indice di redditività del capitale investito;*

*Rod = costo percentuale medio del capitale finanziato a titolo di prestito;*

*Ct = capitale di terzi;*

*Cp = capitale proprio.*

Quindi, posto il Roi come il rendimento degli investimenti effettuati, e considerato il Rod come il costo percentuale medio del capitale finanziato a titolo di prestito, possiamo avere le seguenti situazioni:

**Effetto leva positivo ( $Roi - Rod > 0$ ) – Se il rendimento del capitale investito nell'impresa (Roi) è maggiore del costo sopportato per ottenere capitali da terzi, conviene ricorrere a capitali di terzi per finanziare i propri investimenti, perché ciò si traduce in un effetto positivo sulla redditività complessiva del capitale proprio.** In pratica, tanto

più è ampia la differenza tra Roi e il costo dell'indebitamento tanto più conviene fare ricorso al capitale di terzi perché ciò si traduce in un effetto positivo sul Roe.

**Effetto leva negativo ( $Roi - Rod < 0$ ) – Se il rendimento del capitale investito nell'impresa (Roi) è inferiore al costo sopportato per ottenere finanziamento esterni, conviene limitare il ricorso al capitale di terzi perché un aumento del debito produce un effetto moltiplicatore negativo sulla redditività del capitale proprio dell'azienda.**

**Effetto leva nullo ( $Roi - Rod = 0$ ) – Se il rendimento del capitale investito nell'impresa (Roi) è pari al costo sopportato per l'indebitamento, la scelta del mix tra fonti interne ed esterne non produce alcun effetto sul Roe.**

### ***Come sfruttare al massimo la leva finanziaria?***

In definitiva possiamo dire che l'effetto leva finanziaria incide sia sulla redditività che sulla solidità dell'impresa. **La leva finanziaria positiva**, ( $Roi - Rod > 0$ ), produce un effetto positivo sulla redditività del capitale proprio ma può creare problemi di solidità se si ricorre in modo eccessivo all'indebitamento finanziario. L'effetto leva deve essere sfruttato ma:

- **Senza superare i limiti di soglia della solidità:** all'aumentare dell'indebitamento la struttura finanziaria della società diviene sempre meno solida. Nel momento in cui l'effetto leva diventa nullo, l'indebitamento finanziario non deve aumentare ulteriormente;
- Si deve avere una forte **capacità previsionale** in quanto il fattore (Roi – Rod) deve essere analizzato in prospettiva futura;
- Tenere presente che Roi e Rod si possono **modificare** nel tempo in modo del tutto **scoordinato**;
- **Una riduzione del Roi che scendesse al di sotto del Rod** produrrebbe effetti devastanti sul Roe.

Per determinare il livello di indebitamento massimo sopportabile dall'azienda è quindi opportuno simulare l'andamento di Roi e Rod nel tempo fino a determinare il punto in cui l'effetto leva diventa nullo. Quell'esatto punto è quello in cui si raggiunge il massimo indebitamento sopportabile dall'azienda, con quella data capacità produttiva.

E' opportuno sottolineare, quindi, che è bene evitare di fare ricorso esclusivamente al capitale di debito per effettuare un finanziamento. Infatti, anche in presenza di una leva finanziaria positiva (Roi maggiore del costo del debito) sarebbe un **grave errore finanziario gli investimenti esclusivamente con capitale di credito perché aumentare l'indebitamento significa aumentare il rischio dell'impresa sia sotto il profilo finanziario** (eccessivo indebitamento, maggiore dipendenza da finanziatori esterni, maggiore rischio) **sia sotto il profilo economico** (aumentano gli oneri finanziari, che rappresentano costi fissi).

***Studio Commerciale Anguillesi Canale***