



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in

L-18 Economia Aziendale

LA STRUTTURA FINANZIARIA OTTIMALE: IL CASO ATF SRL

OPTIMAL CAPITAL STRUCTURE: THE ATF SRL CASE

Relatore:

Prof. Mariano Cesari

Rapporto Finale di:

Alessandra Guidotti

Anno Accademico 2019/2020

1. Introduzione	pag. 3
2. La struttura del capitale ottimale	pag. 4
2.1 La determinazione e previsione dei flussi di cassa	pag.5
2.2 Il Teorema di Modigliani Miller	pag.8
2.3 L'effetto leva finanziaria e il costo del capitale	pag.10
3. ATF SRL	pag. 12
3.1 Presentazione dell'azienda	pag. 12
3.1.1. Le Aree di business: Area Printing	pag.14
3.1.2. Le Aree di Business: Area IT, Arxivar e l'importanza della gestione documentale	pag. 16
3.2 Il Credito d'imposta	pag. 20
3.2.1 Cos'è il Credito d'imposta	pag.20
3.2.2 ATF ed il ricorso al Credito d'imposta	pag.22
3.3 Il meccanismo di anticipo fatture dalle banche	pag.24
4. CONCLUSIONI	pag.26
5. BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA	pag.27
<i>RINGRAZIAMENTI</i>	pag.28

1. INTRODUZIONE

Il mio percorso di studi in Economia Aziendale presso l'Università Politecnica delle Marche nella sede di San Benedetto del Tronto, mi ha dato la possibilità, nel 2019, di svolgere uno stage formativo presso un'azienda o pubblica amministrazione.

Così ho iniziato a valutare le principali aziende presenti nella vallata del Tronto, mia zona di residenza, prendendo in considerazione il grado di organizzazione, la dimensione aziendale e l'affidabilità, al fine di trarre il meglio dall'esperienza.

ATF SRL mi ha colpito subito, in quanto l'immagine esterna percepita è quella di un'azienda sana, giovane ma ben radicata nel territorio ed esperta nel settore di competenza. Dopo un primo contatto con la Signora Balsamo, che ne è Legale Rappresentante e socio, ho iniziato un percorso formativo durato due mesi.

Ho affiancato in questo periodo le impiegate dell'Area Amministrativa e contabile, avendo la possibilità di toccare con mano le dinamiche aziendali e di applicare quanto studiato con impegno all'Università.

La passione per l'Economia e la Gestione delle Imprese, mi ha spinto ad interessarmi alle decisioni di investimento e finanziamento: la struttura del capitale, il ricorso ai finanziamenti, la gestione dei flussi di cassa.

Proprio per questo motivo ho deciso di svolgere la mia tesi di Laurea approfondendo questi aspetti, a mio avviso fondamentali per l'ottimizzazione dei profitti per ogni azienda.

2. LA STRUTTURA DEL CAPITALE OTTIMALE

La gestione aziendale può essere osservata da diversi punti di vista :

- Aspetto economico: prendendo come riferimento il rapporto costi e ricavi al fine di analizzare la redditività ;
- Aspetto patrimoniale: esaminando la relazione tra patrimonio netto (quindi capitale proprio) ed il capitale a credito, quindi i debiti;
- Aspetto finanziario : studiando il fabbisogno di capitale e le sue modalità di copertura ed associandolo ai flussi in entrata ed uscita di carattere monetario e finanziario.

Il fabbisogno finanziario per garantire lo svolgimento dell'attività d'impresa può essere coperto da 2 principali fonti, che inseguito approfondiremo, a cui l'azienda può attingere:

- Capitale proprio (equity)
- Capitale di terzi (debito)

Il punto focale di questo capitolo sarà proprio la ricerca di una risposta a questa domanda:

“Esiste una struttura finanziaria ottimale?”

Iniziamo approfondendo alcuni aspetti della gestione caratteristica aziendale.

2. 1 LA DETERMINAZIONE E PREVISIONE DEI FLUSSI DI CASSA

Tutte le aziende hanno necessità di acquistare beni e servizi, siano essi funzionali all'azienda per uso interno, destinati alla trasformazione oppure alla vendita diretta. E' evidente dunque che ogni decisione di investimento genera necessariamente un fabbisogno di capitali, a prescindere dal reddito conseguito a fine esercizio.

Assistiamo a uno sfasamento temporale dettato dalle modalità di pagamento differite, il che implica a sua volta la necessità di riequilibrare i flussi monetari in entrata con quelli in uscita.

Il **flusso di cassa**, anche conosciuto come *cash flow* nella terminologia anglosassone, sta ad indicare le variazioni in positivo e in negativo della **liquidità** per effetto della gestione, con riferimento a un determinato periodo di tempo: si tratta infatti della ricostruzione dei flussi monetari, quindi della differenza tra tutte le entrate e le uscite monetarie di una società.

Il concetto di flusso di cassa risulta utile per la persecuzione dei seguenti obiettivi:

- Ottimizzazione della **gestione della tesoreria**: in questo modo si è in grado di prevedere impieghi migliori della liquidità presente, nonché una migliore raccolta di informazioni rispetto alle operazioni effettuate.
- Migliore **destinazione dei flussi finanziari** destinati alle banche: ciò va permesso seguendo la logica della migliore efficienza ed economicità.

- Migliore **servizio di pianificazione e controllo** verso le altre aree dell'azienda.
- Sistema di **misurazione delle performance finanziarie**: questo sistema va messo a disposizione perché possa evidenziare con efficacia tutti gli elementi da sottoporre a una valutazione.

Il flusso esamina le variazioni numerarie, che possono essere in entrata, e dunque si parlerà di *cash inflow*, oppure in uscita, per cui si parlerà invece di *cash outflow*.

Il flusso di cassa operativo rappresenta la liquidità generata dal core business dell'azienda, escludendo pagamenti ed incassi per costi e ricavi non caratteristici, componenti di reddito straordinarie e oneri finanziari. Il flusso di cassa operativo si dice disponibile perché calcolato al netto dei flussi per investimenti in capitale fisso e circolante. Definiamo, in definitiva, il flusso di cassa operativo disponibile come “disponibilità liquida che residua dopo avere algebricamente sommato al risultato economico della gestione operativa caratteristica la dimensione finanziaria della gestione stessa, cioè i movimenti monetari associati alle variazioni di capitale circolante e agli investimenti”. (Macri, Sandri e Silvi, 1995)

Per calcolare il flusso di cassa operativo disponibile occorre determinare il NOPAT , cioè il reddito operativo al netto delle imposte. Avremo:

- RICAVI
 - Costo del venduto
 - Altri costi operativi
 - Ammortamento

= Reddito operativo

- Imposte sul reddito operativo (Aliquota d'imposta x Reddito operativo)

= Reddito operativo dopo le imposte (NOPAT)

A partire dal NOPAT possiamo ottenere il flusso operativo disponibile:

▪ Reddito operativo al netto delle imposte (NOPAT)

+ ammortamenti

- Variazione del Capitale Circolante Netto

- Flusso per investimenti al netto del flusso per disinvestimenti

= Flusso di cassa operativo disponibile

Per la determinazione dei flussi di cassa futuri, occorre identificare i parametri del valore (value driver) , tipici di ogni azienda: variazione dei crediti, variazione dei debiti, tasso annuo di crescita dei ricavi, incidenza del costo del venduto, incidenza degli altri costi operativi, ammortamenti, aliquota d'imposta, periodo d'incasso, tasso di rotazione delle scorte, periodo di pagamento, flusso netto per investimenti.

Attraverso un'analisi storica dei value drivers e un'analisi strategica del contesto competitivo si può procedere all'elaborazione di strategie aziendali e all'ipotesi di possibili scenari interni ed esterni all'impresa.

2.2 IL TEOREMA DI MODIGLIANI - MILLER

Poiché le decisioni di investimento sono strettamente collegate a quelle di finanziamento, occorre porre grande attenzione alla determinazione della struttura del capitale in uso all'azienda.

La struttura del capitale è l'articolazione delle fonti di finanziamento dell'impresa, cioè definisce il modo in cui l'impresa finanzia i propri investimenti, in genere tramite una combinazione del capitale proprio (detto equity) e il capitale di terzi (debiti).

La teoria economica ha preso in esame lo studio della struttura del capitale, chiedendosi appunto se esiste una combinazione ideale tra capitale proprio e debito.

Franco Modigliani e Merton Miller nel 1958 sono arrivati alla conclusione che i cambiamenti nella struttura del capitale non creerebbero valore per le imprese, ponendo però come ipotesi fondante la completa assenza di frizioni nei mercati finanziari. Questo risultato è considerato puramente teorico.

In definitiva, supponendo un mercato finanziario caratterizzato dall'assenza di frizioni e che le imprese siano in grado di prendere somme di denaro a prestito allo stesso tasso d'interesse, Modigliani e Miller ottennero che:

- Il valore di un'impresa è indipendente dalla struttura del suo capitale;
- Il costo del capitale di rischio di un'impresa con debito è uguale a quello di un'impresa priva di debito, più un premio per il rischio finanziario.

La rimozione delle ipotesi semplificatrici del Teorema Modigliani – Miller, ha portato alla creazione, nell'ambito della Storia Economica, di due filoni classici di teorie della struttura del capitale.

Le teorie del trade off determinano una struttura ottimale del capitale, confrontando i benefici e i costi del debito: secondo questa teoria, il valore totale dell'impresa indebitata è uguale a quello dell'impresa non indebitata più il valore attuale dei risparmi fiscali derivanti dall'indebitamento meno il valore attuale dei costi di dissesto / fallimento: le imprese dovrebbero aumentare il loro debito fino a raggiungere il livello per cui il loro valore è ottimizzato.

Le teorie del pecking order affermano invece che le imprese preferiscono ricorrere alla forma di finanziamento il cui valore è meno sensibile rispetto alla particolare informazione oggetto dell'asimmetria informativa.

2.3 L'EFFETTO LEVA FINANZIARIA E IL COSTO DEL CAPITALE

Tornando al concetto generico delle fonti di finanziamento di un'impresa, possiamo affermare che i mezzi propri sono costituiti dal capitale conferito dai soci dell'azienda all'atto della sua costituzione e poi eventualmente nel corso della vita dell'impresa, dalle riserve e dalla somma degli utili generati e non distribuiti, il tutto al netto delle eventuali perdite. Per capitale di debito intendiamo invece i debiti di natura finanziaria e onerosi, non correlati alla gestione corrente.

Come noto, l'insieme delle fonti di finanziamento utilizzate costituisce la struttura finanziaria. La direzione finanziaria aziendale dovrà tentare di individuare il rapporto mezzi propri/mezzi di terzi ottimale per l'impresa.

Le decisioni possono difatti generare liquidità, ma anche assorbirla.

Il management dovrà coprire i saldi negativi con adeguati strumenti di finanziamento.

In assoluto non esiste una struttura finanziaria ottimale, esistono di migliori rispetto ad altre, però in relazione allo scopo che con essa si intende perseguire.

Il termine **leva finanziaria** o **rapporto d'indebitamento** (talvolta sostituito dal termine inglese *leverage*) è un indicatore utilizzato per misurare l'indebitamento di un'azienda. Le aziende ricorrono al debito verso banche o altri finanziatori poiché il suo costo è generalmente inferiore rispetto a quello del capitale di rischio. Inoltre, si genera un vantaggio fiscale in quanto gli interessi passivi vanno a diminuire l'utile ante imposte in sede di stesura del bilancio, diminuendo le imposte ed aumentano il valore dell'impresa. L'azienda è considerata rischiosa se è elevato il suo rapporto di indebitamento. Aumentando il rischio cresce la remunerazione attesa dai finanziatori e quindi aumenteranno anche gli oneri per reperire altri

finanziamenti. L'indebitamento risulta conveniente fino a quando il rendimento atteso dall'investimento dei capitali è maggiore del costo dei capitali stessi.

Sfruttare la leva finanziaria vuol dire prendere in prestito dei capitali onerosi confidando nella capacità del management aziendale di ottenere un rendimento maggiore del tasso di interesse richiesto dal prestatore. La leva finanziaria è uno strumento tipicamente utilizzato per degli investimenti azionari in prodotti derivati, i futures, che consiste nel manovrare una determinata quantità di strumenti finanziari utilizzando un investimento di capitale minimo.

La struttura del capitale influisce sulla relazione tra il rendimento realizzato ex post dagli azionisti, misurato dal ROE (Return On Equity) e il rendimento degli investimenti posti in essere dall'azienda, misurato dal ROI (Return On Investment).

Leva finanziaria: $ROE = ROI + D/E \times (ROI - rD)$

D = capitale di credito ; E= capitale proprio; rD= costo del capitale di credito

Come teorizzato da Modigliani e Miller, una struttura finanziaria caratterizzata da un più elevato grado di indebitamento non si traduce in un maggiore valore per gli azionisti, a causa del maggiore rischio finanziario a cui essi risultano esposti.

3 ATF SRL

3.1 PRESENTAZIONE AZIENDA

ATF SRL nasce nel 1989 a Colli del Tronto, inizialmente come semplice azienda di Assistenza Tecnica Fotocopiatrici, attività alla quale deve l'acronimo del nome. In seguito ai successi in termini di crescita di fatturato, l'azienda ha iniziato ad instaurare accordi di Partnership con i principali fornitori , come ad esempio Ricoh e Fujitsu, diventando oggi Corporate Partner Ricoh, Select Expert Fujitsu, Partner Certificato ARXivar, Oki Graphic Arts Specialist, Canon Large Format Partner e Microsoft Small Business Specialist.

Ad oggi vanta un'esperienza decennale nello sviluppo di software, consulenza, vendita ed assistenza tecnica di soluzioni Printing e Documentali, occupando circa 30 risorse umane, organizzate secondo l'organigramma che segue.

ATF è una Società a Responsabilità Limitata, composta da 4 soci. Il legale rappresentante è la signora Balsamo Patrizia.

ATF propone ai suoi clienti prodotti e soluzioni per la stampa ordinaria e specifica per tipografie e grafiche, che ne rappresentano il Core Business.

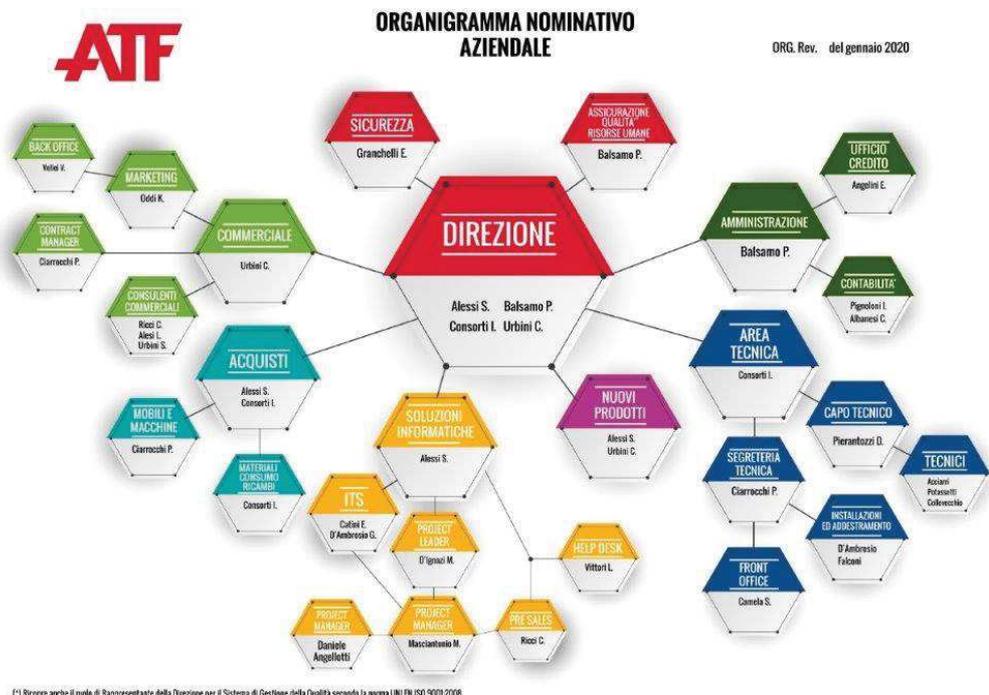


Immagine 2.1 – Organigramma Nominativo Aziendale secondo le normative ISO 9001 aggiornato a gennaio 2020.

3.1.1 Le Aree di Business: Area Printing

L'Area Printing è sicuramente l'area aziendale che ne genera maggior fatturato.

Si tratta della vendita, noleggio e assistenza tecnica di multifunzioni, stampanti, plotter e, in generale, soluzioni per la stampa, oltre che di PC e soluzioni Informatiche.

Anche attraverso il ricorso a due principali finanziarie, BNP Paribas Italia e GRENKE Locazione viene erogato il servizio di noleggio delle macchine.

A fronte del pagamento di un canone mensile di noleggio ed eventuale conguaglio delle stampe in eccedenza rispetto alla media prevista, il contratto prevede il supporto tecnico, l'erogazione di toner, materiali di consumo e la sostituzione della macchina per obsolescenza tecnica, senza alcun altro costo.

Per il cliente, un ulteriore vantaggio consiste nella fiscalità del noleggio, in quanto permetterà di ottenere una riduzione sulla tassazione annuale, essendo un costo totalmente deducibile.

La gestione del parco macchine è integrata, come le altre aree aziendali, nel software in uso all'azienda, Radix. Esso permette di importare le letture dei contatori delle stampe effettuate dalle macchine aventi contratto di noleggio, per la fatturazione e per il monitoraggio del livello dei toner.

Infatti, un task specifico avvisa l'addetta dell'Area tecnica appena un certo cliente raggiunge una soglia minima di quantità di toner, così da poter provvedere alla consegna. Questo particolare meccanismo permette di gestire efficientemente le scorte di magazzino che vengono erogate al cliente sostanzialmente utilizzando il metodo LIFO, poiché non si tratta di materiali facilmente deperibili a breve termine.

L'enorme vantaggio di questo gestionale è la tracciabilità di ogni materiale, dal Carico di acquisto al Documento di Trasporto, grazie alla possibilità di generare numeri di serie stampabili su etichetta per ogni articolo che viene acquistato. Ne deriva un'evidente riduzione degli sprechi ed una valutazione più puntuale delle reali necessità di acquisto.

Radix semplifica e monitorizza anche i cosiddetti KPI: definiti come indicatori chiave di prestazioni dell'azienda, hanno la caratteristica di essere quantificabili, pratici, direzionali e operativi. Gli indicatori chiave di prestazione sono importanti per un business perché lo aiutano a concentrarsi su obiettivi comuni e garantire che tali obiettivi rimangano allineati all'interno dell'organizzazione. Questa attenzione aiuterà a focalizzare obiettivi e a lavorare sui punti dolenti aziendali.

ATF provvede anche all'approvvigionamento, per conto del cliente, degli specifici Ecobox per il corretto smaltimento dei toner esausti.

3.1.2 Le Aree di Business: Area IT, Arxivar e l'importanza della gestione documentale

Negli ultimi anni, in seguito all'avanzata della Digital Trasformation, la nuova area di business in forte sviluppo consiste nella vendita di una piattaforma di gestione documentale che si integra a qualsiasi gestionale ERP utilizzato dalle varie aziende, il software Arxivar.

Esso pone particolare attenzione ai processi operativi, peculiari di ogni attività, avendo come obiettivi assoluti la riduzione dei costi, la sicurezza dei dati informatici (secondo le normative GDPR).

E' possibile inoltre gestire con trasparenza e precisione approvazione fatture fornitori, approvazione fidi, recupero crediti, assistenza clienti, controllo qualità materiali, certificazione qualità, RDA, distribuzione cedolini, gestione report, distribuzione disegni tecnici, preventivi, offerte, vendite prodotto, listini prezzi, buste paga, richiesta ferie e permessi. Con un solo strumento di gestione processi si può controllare e analizzare lo svolgimento dei flussi di lavoro e ricavare dati importanti per valutare l'andamento dell'azienda.

Attraverso specialisti certificati in merito ai servizi di Information Technology (IT) ATF risponde alla crescita esponenziale dei dati con sistemi e soluzioni personalizzate, scalabili ed affidabili.

In definitiva, i vantaggi principali derivanti dall'utilizzo di Arxivar e sui quali viene incentrata anche l'azione di marketing sono i seguenti:

- Riduzione del rischio di smarrimento informazioni, migliore organizzazione, con conseguente riduzione dei costi ed incremento della produttività
- Un documento attiva una procedura che produrrà altri documenti. Le modalità di gestione adottate assumono un'importanza fondamentale nella strategia operativa dell'azienda
- Per aumentare la competitività è essenziale controllare il processo, rendere il flusso delle informazioni e delle attività più efficace
- Migliore comunicazione, condivisione e collaborazione tra gli operatori
- Miglioramento continuo garantito dalla piena autonomia nella progettazione e modifica dei processi aziendali
- Attività automatizzate che permetteranno di gestire meglio il tempo e le priorità
- Riduzione del tempo di trasferimento del lavoro tra le attività
- Eliminazione dei costi relativi alla documentazione stampata

Si tratta sostanzialmente di un unico spazio condiviso e modulare che potrà crescere ed adattarsi a qualsiasi esigenza.

Nucleo fondamentale della struttura di Arxivar è il concetto di Work flow.

Per Workflow si intende l'uso di schemi grafici per definire dei processi organizzativi e un sistema per il loro funzionamento e controllo. Un'azienda di successo si differenzia per la sua capacità di gestire i processi chiave e le attività. L'utente in Arxivar verrà guidato nello svolgimento delle proprie

funzioni e potranno essere implementati nuovi flussi operativi senza alcun vincolo.

I vantaggi del Workflow sono:

- Aumento della produttività e della velocità esecutiva
- Incremento delle performance e flessibilità del personale
- Rispetto delle procedure e riduzione degli errori operativi
- Processi automatizzati, monitoraggio e controllo continuo
- Stato di avanzamento del processo, semplificazione e minor tempo d'esecuzione
- Minor costo e maggiore efficienza

A partire dal 1 gennaio 2019, data di ingresso della fatturazione elettronica, l'utilizzo di software come Arxivar è divenuto ancora più essenziale. La fatturazione elettronica prevede infatti l'emissione di fatture strutturate secondo un linguaggio standard (formato XML), firmate digitalmente da chi le emette, trasmesse tramite lo SdI (Servizio di Interscambio) e obbligatoriamente da conservare a fini fiscali solo in digitale.

Le regole della fatturazione elettronica sono fondamentalmente le stesse di quella tradizionale.

E' previsto infatti:

- L'invio della fattura, tramite SdI, nel nuovo formato XML

- la fattura dev'essere provvista del riferimento temporale, della firma qualificata o digitale e dell'indicazione dell'indirizzo mail PEC o del codice identificativo del destinatario
- obbligo di conservazione a norma fatture emesse.

L'utilizzo di Arxivar a tal fine ha i seguenti vantaggi:

- Riduzione dello spazio destinato agli archivi della documentazione fiscale
- Abbattimento dei tempi di esecuzione dei processi e semplificazione delle attività
- Miglioramento nell'accuratezza del processo grazie all'eliminazione delle attività a forte contenuto manuale
- Tracciamento dell'esito invio fattura
- Controlli fiscali semplificati grazie alla conservazione elettronica e all'indicizzazione delle fatture.

Arxivar consente inoltre l'archiviazione di qualsiasi tipo di documento/informazione, prevedendo anche la possibilità di gestire le autorizzazioni per la visualizzazione di certi dati sensibili, all'interno dell'azienda stessa.

3.2 IL CREDITO D'IMPOSTA

3.2.1 Cos'è il Credito d'Imposta

Per **credito d'imposta** si intende qualsiasi credito che il contribuente vanta nei confronti delle casse dell'Erario dello Stato, magari perché ha fruito delle detrazioni fiscali previste dalla normativa vigente. Qualora si verificasse questa situazione detto credito può essere utilizzato per andare a compensare eventuali debiti, per il pagamento delle imposte dovute e infine, quando ammesso dalla casistica, se ne può richiedere il rimborso, nella dichiarazione dei redditi.

Per la **compensazione dei crediti** con il Fisco mediante modello F24, dal 2020 non si possono più utilizzare canali alternativi a quelli offerti dal portale dell'Agenzia delle Entrate.

I **servizi online dell'Agenzia** possono essere utilizzati in via autonoma, se si è registrati ai servizi di Fisconline, o rivolgendosi ad intermediari abilitati (CAF o professionista). Oltre che in compensazione, per diminuire o pagare le imposte che possono essere versate con il modello F24, come l'IMU, il credito d'imposta può essere richiesto come rimborso:

- con la dichiarazione dei redditi, usando il modello 730 (il rimborso viene erogato direttamente dal datore di lavoro o ente pensionistico in busta paga o nella pensione), o il **modello Redditi** (dopo gli opportuni controlli, la somma viene erogata direttamente dall'Agenzia delle Entrate);
- all'ufficio dell'Agenzia delle Entrate del luogo di residenza, allegando una certificazione con cui il datore di lavoro o l'ente pensionistico attesta di non aver eseguito il conguaglio e di non aver, quindi, rimborsato le imposte;
- con specifica domanda.

L'Agenzia delle Entrate, entro 4 mesi dal termine previsto per la trasmissione della dichiarazione 730, oppure dalla data di trasmissione, se successiva a questo termine, può effettuare dei **controlli preventivi** anche documentali sulle dichiarazioni che presentano elementi di incoerenza o determinano un rimborso di **importo superiore a 4.000 euro**.

3.2.2. ATF e il ricorso al Credito d'Imposta

Con un fatturato, per l'anno 2019, di circa 4 milioni di euro, l'azienda è in continua crescita ed espansione. Proprio la ricerca di nuove soluzioni e nuove tecnologie da proporre ai clienti sempre più esigenti, in un mercato competitivo, hanno spinto la Direzione Finanziaria ad effettuare un consistente investimento in Ricerca & Sviluppo nel 2019 e a ricorrere al Credito D'Imposta.

La prima categoria di costi eleggibili è relativa al Personale impiegato nelle attività di Ricerca e Sviluppo. L'art. 70 della Lg. 145/ 2018 ha apportato le modificazioni alla voce spesa relativa al "Personale impiegato nelle attività R&S" come da seguente articolazione :

la lettera a) (dell'art. 3 del decreto-legge 23 dicembre 2013 n. 145) è sostituita dalle seguenti: «a) personale dipendente titolare di un rapporto di lavoro subordinato, anche a tempo determinato, direttamente impiegato nelle attività di ricerca e sviluppo;

a-bis) personale titolare di un rapporto di lavoro autonomo o comunque diverso dal lavoro subordinato direttamente impiegato nelle attività di ricerca e sviluppo».

La Legge 145/2018 è intervenuta anche in merito all'obbligo di certificazione contabile; infatti l'art. 1, comma 70 della legge ha introdotto modifiche al comma 11 dell'articolo 3 ed in particolare la disposizione di cui al punto f) prevede che: «11. Ai fini del riconoscimento del credito d'imposta, l'effettivo sostenimento delle spese ammissibili e la corrispondenza delle stesse alla documentazione contabile predisposta dall'impresa devono risultare da apposita certificazione rilasciata dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti. Per le imprese non obbligate per

legge alla revisione legale dei conti, la certificazione e' rilasciata da un revisore legale dei conti o da una societa' di revisione legale dei conti, iscritti nella sezione A del registro di cui all'articolo 8 del decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39. Nell'assunzione di tale incarico, il revisore legale dei conti o la societa' di revisione legale dei conti osservano i principi di indipendenza elaborati ai sensi dell'articolo 10 del citato decreto legislativo n. 39 del 2010 e, in attesa della loro adozione, quelli previsti dal codice etico dell'International Federation of Accountants (IFAC). Per le sole imprese non obbligate per legge alla revisione legale dei conti, le spese sostenute per adempiere all'obbligo di certificazione della documentazione contabile previsto dal presente comma sono riconosciute in aumento del credito d'imposta per un importo non superiore a 5.000 euro, fermo restando, comunque, il limite massimo di 10 milioni di euro di cui al comma 3»

Dunque l'importo del contributo attribuito per le spese di certificazione si aggiunge al credito di imposta spettante ed è deducibile dal reddito di impresa per l'intero importo. Il credito d'imposta andrà poi indicato nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel corso del quale sono stati sostenuti i costi.

3.4 IL MECCANISMO DI ANTICIPO FATTURE DALLE BANCHE

Per ovviare alla richiesta di liquidità tipica di ogni azienda, ATF SRL ricorre, tra le altre, al meccanismo di anticipo fatture da parte delle banche di appoggio.

L'anticipo fatture è un particolare accordo con la banca di riferimento che rende disponibile all'impresa liquidità immediata per importo pari alla fattura, fino a quando la stessa non viene incassata.

La banca anticipa l'importo, l'impresa si impegna a restituirli entro la data in cui il cliente dovrebbe pagare la fattura, con la possibilità di chiedere una proroga nel caso in cui non si incassi nei tempi previsti.

Eventuali tetti sono legati all'entità del fido contrattato con la banca per l'anticipo fatture. Esistono due principali forme di anticipo fatture alle imprese: il mandato all'incasso e la cessione del credito.

Nel caso del mandato all'incasso, la banca quando la fattura viene incassata trattiene direttamente la somma che aveva anticipato accreditando sul conto solo l'eventuale differenza.

Tramite la cessione del credito, invece, la banca anticipa la somma all'impresa e al contempo comunica al debitore l'avvenuta cessione tramite raccomandata, la quale esplica le modalità con cui il debitore deve versare l'importo della fattura.

Ovviamente, il ricorso all'anticipo fatture da parte delle banche genera un costo, avremo gli interessi (generalmente più bassi di quelli applicati al normale fido) e le commissioni su ogni operazione.

Il vantaggio consiste nella liquidità immediata, aggirando i tempi lunghi di pagamento delle fatture (30,60,90,120,210 giorni) , con condizioni più favorevoli rispetto a quelle di altre tipologie di finanziamento e prestito bancario.

Questa soluzione finanziaria è studiata per le imprese che non vogliono o non hanno la possibilità di attendere il pagamento delle fatture di cui sono creditrici; il vantaggio di **ottenere liquidità immediata in cambio della cessione di crediti commerciali** è quindi il motore principale che spinge le aziende a rivolgersi alla banca.

4. CONCLUSIONI

Alla luce di quanto analizzato , si può sicuramente affermare che la funzione finanziaria aziendale rappresenta il luogo delle competenze-conoscenze strumentali alla gestione dei rapporti che si instaurano tra l'impresa ed il mercato dei capitali.

Le funzioni della direzione finanziaria possono quindi essere così riassunte:

- Supporto alle decisioni: per convertire i meri dati economici in effettive direttive pratiche verso le varie aree aziendali;
- Individuazione della giusta combinazione della struttura del capitale;
- Programmazione e controllo dei flussi finanziari , tramite la redazione e gestione dei piani finanziari;
- Gestione speculativa dei flussi finanziari dell'impresa, in funzione del raggiungimento di un equilibrio che consenta di far fronte agli esborsi monetari necessari per l'acquisizione dei fattori produttivi.

Non esiste un principio aziendale fisso che accomuni tutte le imprese, ogni considerazione relativa alla struttura finanziaria non può prescindere dalle caratteristiche specifiche delle stesse aziende. La composizione delle fondi non è soggetta ad alcuna formula meccanicista, è compito e capacità della direzione finanziaria stabilire quale sia la composizione preferibile ed adattarla al mutamento delle condizioni interne ed esterne all'impresa.

E' possibile concludere che le PMI preferiscono l'autofinanziamento e l' equity interno, ricorrendo al debito solo se strettamente necessario .

6. BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

- Fontana F, Caroli M, *Economia e gestione delle imprese*, Mc Graw Hill Education, Quinta edizione, 2017, Milano;
- www.atf.it
- www.arxiv.it
- www.mondopmi.it
- www.odcec.it
- www.consob.it
- www.borsaitaliana.it
- www.marchegianonline.net
- www.pmi.it
- www.agenziaentrate.gov.it
- www.ipsoa.it
- www.mise.gov.it

RINGRAZIAMENTI

In primis, un sentito ringraziamento al Prof. Mariano Cesari ed al Dott. Francesco Tonelli, per il supporto costante e per essere stati fonti inesauribili di conoscenza durante il mio percorso universitario.

Sarò sempre riconoscente alla signora Patrizia Balsamo, titolare dell'azienda ATF SRL su cui ho incentrato questa tesi, per avermi dato un'OPPORTUNITA' che non tutti hanno la fortuna di trovare. Mi è stata data la possibilità di mettermi in gioco per la prima volta in un contesto lavorativo, di fare esperienza sul campo, dandomi fiducia ed affidandomi compiti operativi e non scontati.

Ai miei genitori: si dice spesso che il percorso conta più che la meta, più del suo inizio e del suo traguardo. Grazie per essermi stati sempre vicini, per avermi assecondato e sostenuto in ogni mia scelta, per la pazienza che avete avuto in questi anni nei quali non vi ho mai detto quando avrei avuto un esame.

Siete le mie fondamenta e questo mio traguardo in realtà è solo merito vostro.

Vi voglio bene.

A mio fratello e mia cognata: Pietro, noi non potremmo essere più diversi sotto certi aspetti, ma grazie a te ho capito che la famiglia è la base di tutto, e non ti lascia mai c da sola tra i problemi. Mi hai insegnato tutto, anche a camminare ogni giorno a testa alta senza aver paura dei giudizi degli altri. Sei tutto per me. Grazie Ilaria per essere con noi, senza di te molte cose non sarebbero come lo sono ora.

Al mio fidanzato, Marco. A te dedico una frase delle mie canzoni preferite, “Brava Giulia” di Vasco Rossi: “La vita non è facile, a volte basta un complice e tutto è già più semplice”. Grazie per avermi sopportato in questi anni di ansie, pianti, gioie e paure, sei il mio punto di riferimento per il domani che, spero, ci sta aspettando.

A tutti i miei amici, così diversi ma tutti così importanti. E’ una grande soddisfazione avervi tutti qui con me a festeggiare questo mio traguardo. Siete i migliori, mi auguro che questo sia solo il primo obiettivo da festeggiare insieme.