

Paola Piovesana



Costo del denaro e inflazione Come affrontare la “tempesta perfetta”

Le Pmi rappresentano il cuore del tessuto imprenditoriale italiano; sono circa 211mila (4,8% del totale) e concentrano il 41% del fatturato generato in Italia, il 33% degli occupati del settore privato e il 38% del valore aggiunto (dati Istat).

Negli ultimi tre anni il sistema economico e imprenditoriale italiano ha subito numerosi e forti shock: la pandemia, l'incremento dei prezzi delle materie prime sui mercati internazionali e la loro diffusa carenza, il forte aumento dei costi energetici, la guerra Russia-Ucraina con la conseguente limitazione o interruzione di alcuni mercati di sbocco per la produzione nazionale, l'inflazione con la riduzione del potere d'acquisto dei consumatori e l'aumento, forte e repentino, dei tassi di interesse.



Alfonso Riccardi
professore di Finanza

L'esplosione dei prezzi di energia e materie prime, l'inflazione e l'aumento dei tassi di interesse hanno creato uno choc che le imprese devono affrontare. «Per fronteggiare l'aumento dei tassi di interesse è necessario che le Pmi migliorino i risultati della gestione operativa»

La si potrebbe quasi definire una **tempesta perfetta**.

Tutto ciò ha influito anche sulle aziende, in diversa entità a seconda del settore, specie sulle imprese con margini reddituali bassi, operanti in mercati in calo, con alti costi fissi e forte indebitamento, in particolare a breve termine e a tassi variabili. Per le imprese più piccole poi, sono anche minori gli strumenti di raccolta di capitali rispetto alle grandi.

Cosa aspettarsi dunque per i prossimi mesi? «A maggior ragione per le Pmi con elevato indebitamento - illustra **Alfonso Riccardi**, professore di Finanza - l'aumento dei tassi di interesse potrà portare a un peggioramento del reddito netto, più marcato per chi già opera con margini reddituali operativi contenuti, alimentando in prospettiva anche un circolo vizioso, riducendo la generazione dei flussi di cassa e anche l'importo complessivo delle linee di credito e, quindi, la capacità delle imprese di effettuare investimenti e di restare competitive».

La **ripresa economica** post lockdown, ostacolata dall'aumento dei costi delle

materie prime e dell'energia, può essere adeguatamente sfruttata ma solo dalle aziende sane, con margini reddituali e flussi di cassa operativi positivi e crescenti e una situazione debitoria equilibrata.

«In altri termini, - continua Riccardi - **la tempesta perfetta** degli ultimi anni, appesantita dall'aumento dei tassi di interesse, porterà a una forte selezione con l'uscita dal mercato delle aziende più deboli. Un livello elevato o crescente degli oneri finanziari è infatti un "lusso" che si possono permettere solo le aziende con elevati redditi operativi».

Per fronteggiare l'aumento dei **tassi di interesse**, che almeno fino al 2024 saranno a livelli ampiamente superiori a quelli medi dell'ultimo decennio, è necessario che le Pmi si concentrino sul miglioramento dei risultati della **gestione operativa**, in termini reddituali ma soprattutto di flussi di cassa.

L'incremento delle vendite e dei ricavi e l'ottimizzazione dei costi sarebbero le giuste leve di ripresa, ma non sempre sono concretamente fattibili in tempi rapidi, dipendendo anche da fattori esterni, come le reazioni del

mercato.

Come trasformare dunque una minaccia in **un'opportunità di miglioramento strutturale**?

"La risposta - afferma quindi il docente - è con una migliore **rotazione del capitale**, in particolare del circolante, che favorisce anche l'aumento dei principali indici di redditività (ROI e ROE) e del credit scoring, oltre a una diminuzione del tasso medio di interesse sui nuovi prestiti".

Una migliore rotazione del circolante si può realizzare in particolare con la **selezione dei clienti**, evitando quelli con condizioni di pagamento maggiormente accomodanti (giorni clienti più elevati del DSO medio per l'azienda) ed elevati sconti rispetto ai listini, che penalizzano i margini reddituali, e con il controllo del **magazzino**, contenendone il valore rispetto ai ricavi, senza ovviamente compromettere il normale fluire di produzione e vendita.

In sintesi, un'**ottimizzazione trasversale** delle attività potrà garantire una gestione "attiva" dell'incertezza in atto anche alle imprese più piccole e fragili.