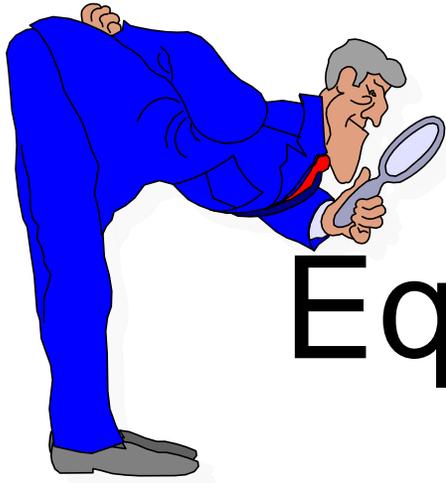


# DISPENSA DEL CORSO DI ECONOMIA AZIENDALE

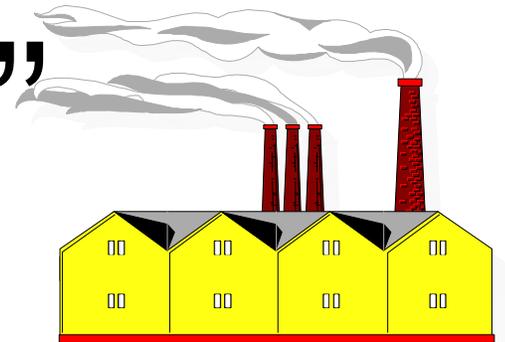
a.a. 2013- 2014

Prof. F. Rubino

# L'equilibrio economico



# Equilibrio economico “oggettivo” e “soggettivo”



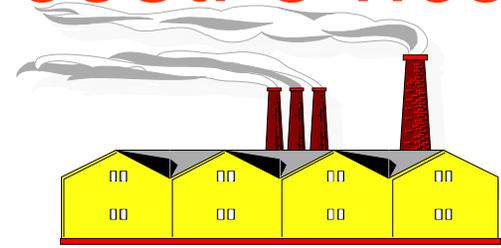
# Obiettivo

Imparare che un'impresa  
che produce utili  
non sempre  
“è un buon affare”



# l'equilibrio economico

riguarda le **relazioni qualitative e quantitative** che devono sussistere **fra costi e ricavi** affinché

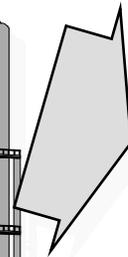
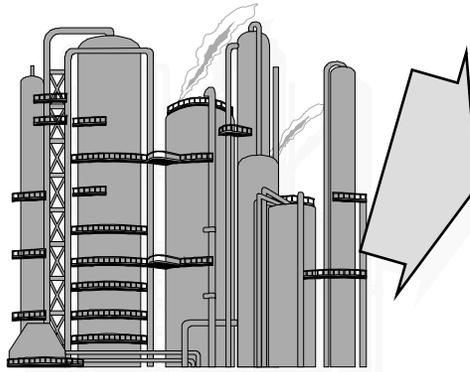


possa soddisfare **durevolmente** i bisogni umani mediante la creazione di ricchezza

la condizione di equilibrio...  
...più “elementare”

*trasformazione*

ricchezza  
consumata



ricchezza  
creata

**costi**

*valore delle  
risorse*

**=**

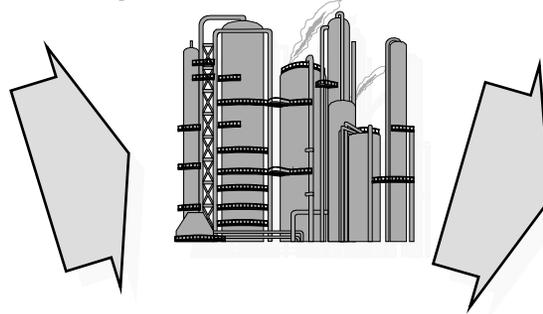
**ricavi**

*valore dei  
risultati*

# se infatti...

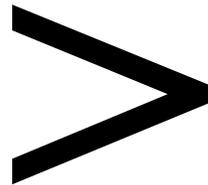
*trasformazione*

ricchezza  
consumata



ricchezza  
creata

**costi**



**ricavi**

***disequilibrio assoluto!***

# però, anche quando...

**Costi = Ricavi**

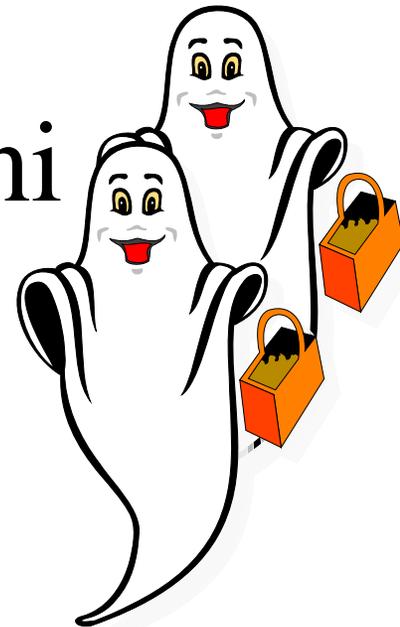
## le cose “non vanno bene”!

Infatti

mancano all'appello alcuni

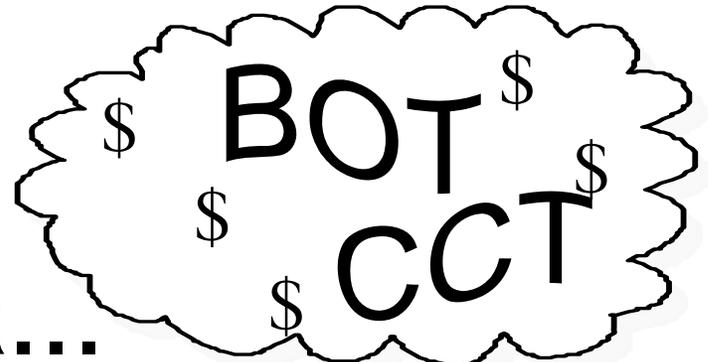
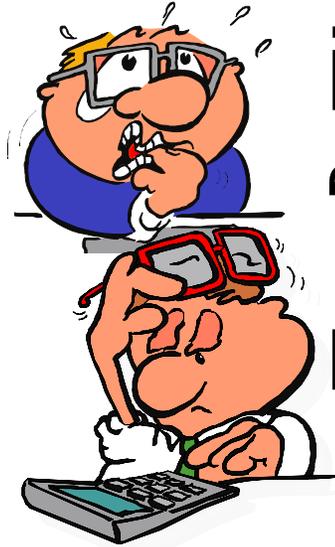
**costi “fantasma”**

molto importanti



# Rossi, infatti...

invece che  
“dannarsi”  
nell’impresa...



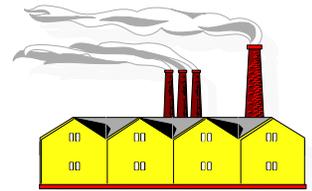
Rossi

# 1. Anzitutto, bisogna mettere in conto...

il **costo del capitale**  
conferito dal **soggetto economico**



*Investendo i suoi soldi nell'  
Rossi rinuncia ad altre  
opportunità di investimento  
redditizie e sicure*



## 2. Ma non basta!

occorre considerare  
il **premio** per i **rischi** sopportati



*Infatti, la redditività dei capitali investiti nell'  non è sicura. Anzi, lo stesso capitale è soggetto ai rischi della gestione*

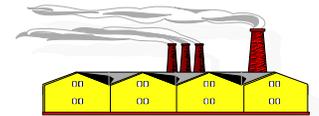


# 3. Spesso, poi...

occorre considerare  
il ***lavoro imprenditoriale***  
svolto nell'impresa



*Infatti, lavorando nell'  
Rossi rinuncia a svolgere un'altra  
attività lavorativa e a percepire  
il relativo compenso*



# In sostanza...

il nostro Rossi paga,  
sia pur **non**  
**monetariamente**,  
una serie di  
**“costi opportunità”**

*interesse sul puro  
impiego del capitale*

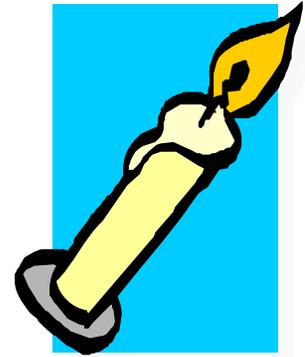
*premio per il rischio*

*salario direzionale*

# Quindi...



“perché il gioco,  
valga **almeno** la candela”  
è necessario che



costi misurati  
numerariamente

+

oneri  
figurativi

=

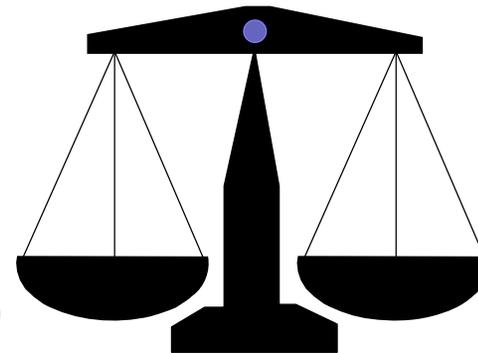
ricavi

# A ben vedere...

l'equilibrio **economico** “**oggettivo**”  
corrisponde ad una  
condizione di indifferenza



*infatti...*



*PRO*

*CONTRO*

*si bilanciano*

# Per uscire dall'indifferenza...

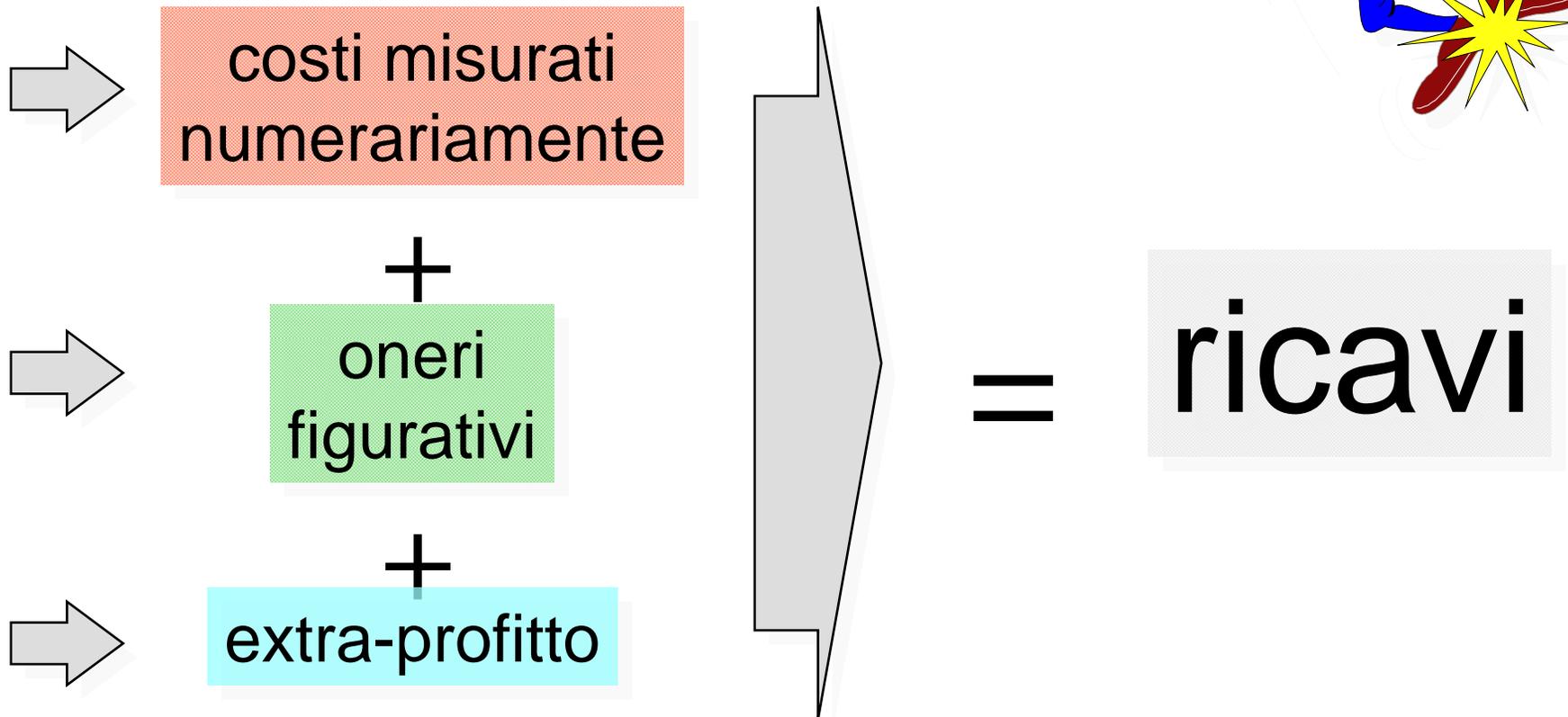
ci vuole "qualcosa in più",  
ci vuole l' **extra-profitto**



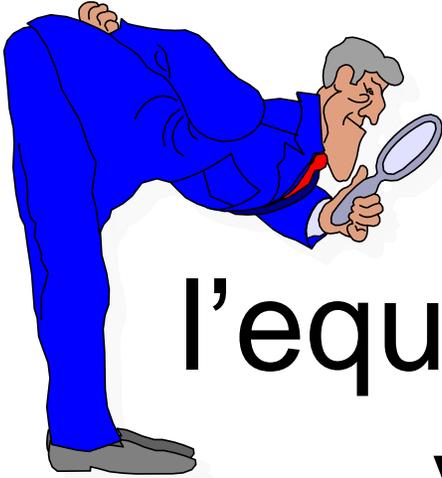
*la congrua misura dell'extra-profitto  
è determinata solo dai desideri e dalle attese  
personali dell'imprenditore ossia...  
da fattori squisitamente "soggettivi"*

# ecco allora...

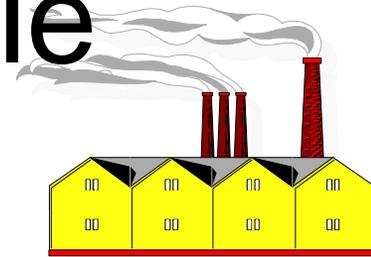
l'equilibrio economico "soggettivo"



# ma non basta!



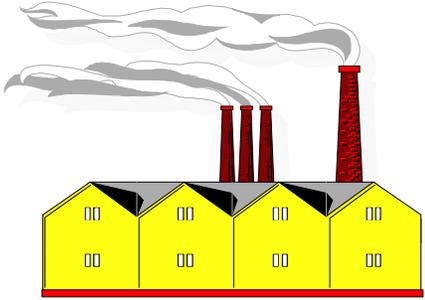
**l'equilibrio economico  
va analizzato  
“a valere nel tempo”  
ed occorre guardare alle  
“figure” di reddito**



imparare ad esaminare  
il reddito  
in chiave “qualitativa”



# ricordiamoci alcuni “**principi**”



è un fenomeno di

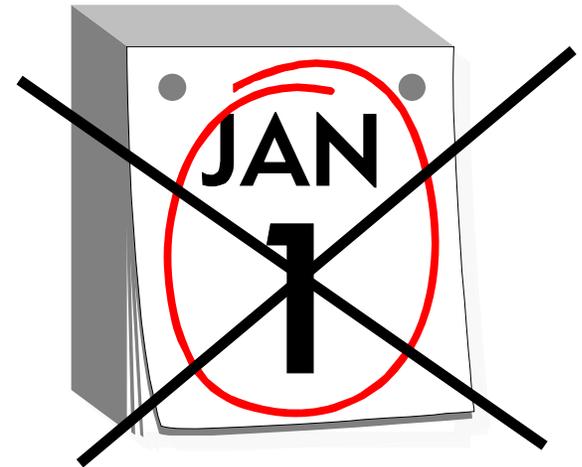


le operazioni di gestione sono  
strettamente collegate nello  
spazio e nel

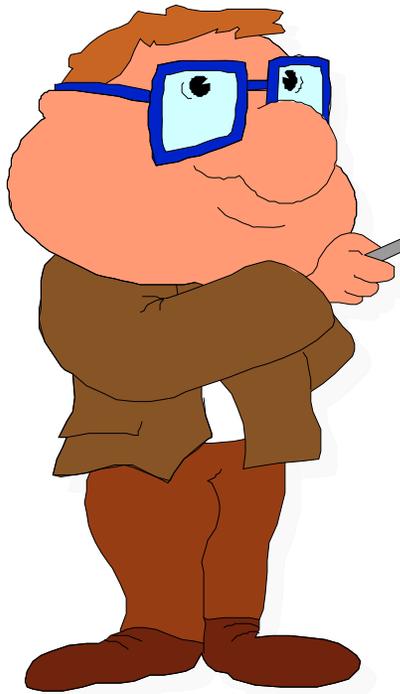


# occorre però considerare che...

...la gestione non conosce il calendario.  
Essa non segue i “tempi amministrativi”  
ma **“tempi economici”**



# ne deriva che...



**il reddito di un  
singolo esercizio  
non è significativo  
delle reali condizioni  
di equilibrio economico  
dell'impresa**

# una corretta valutazione...



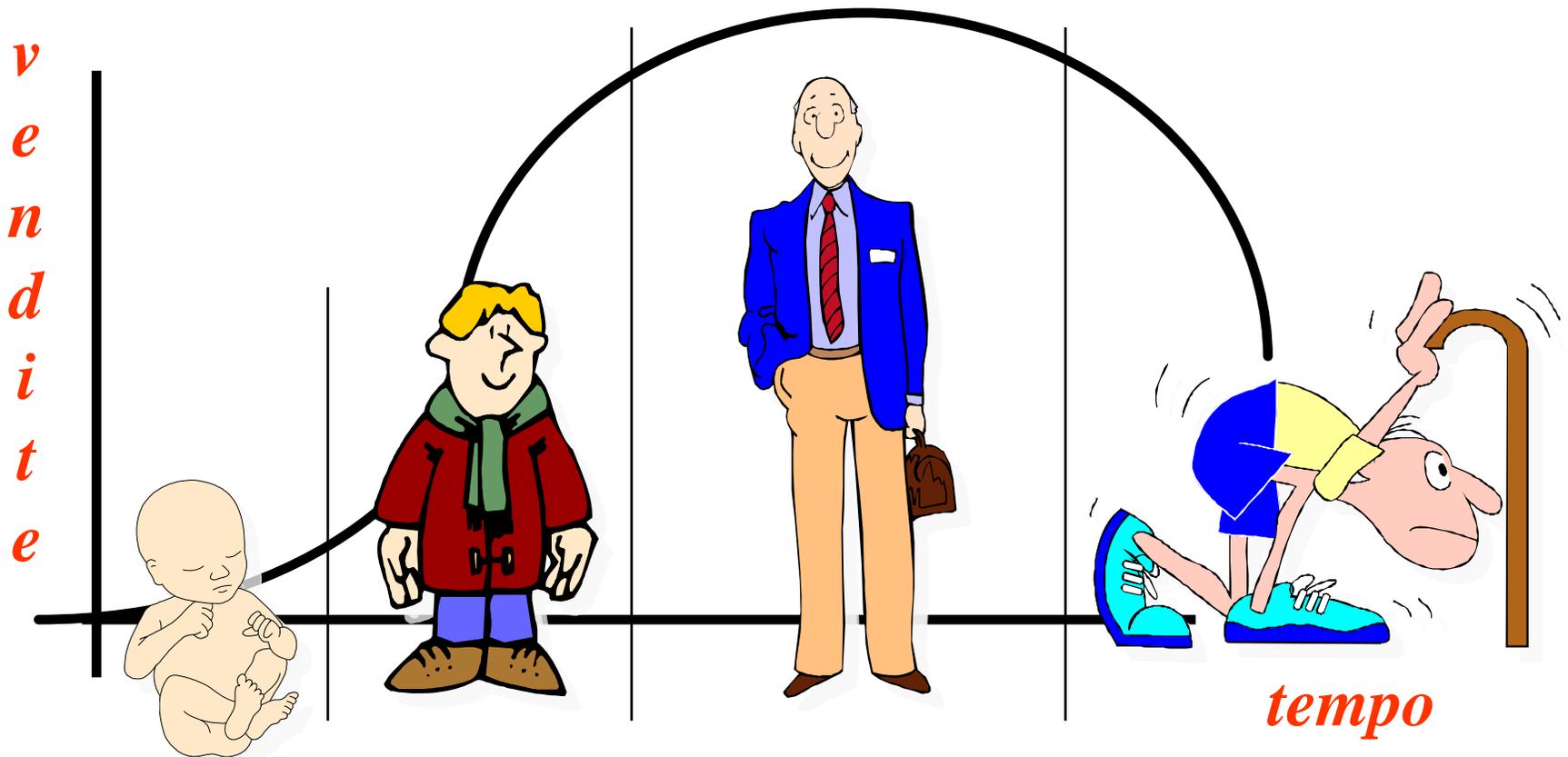
...dell'equilibrio economico  
deve essere:

di medio lungo-periodo

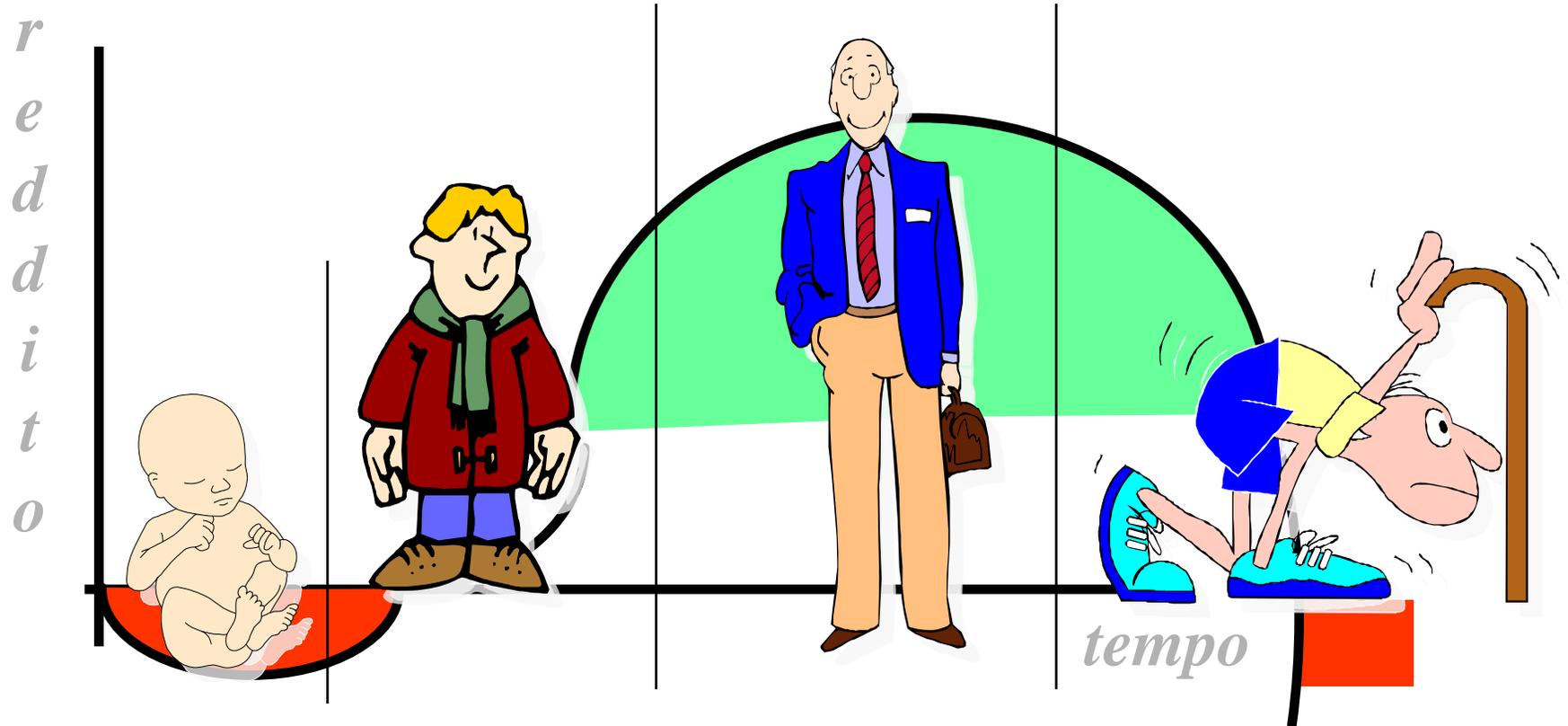
globale

# il ciclo di “vita” ...

... di un prodotto, di un'ASA

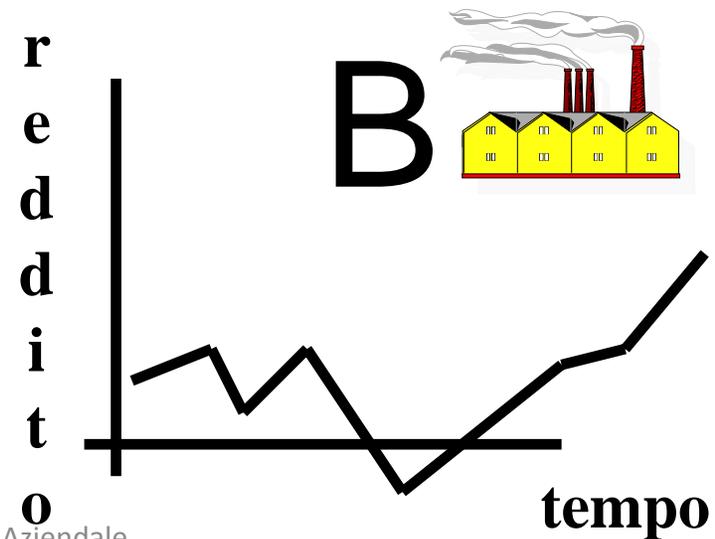
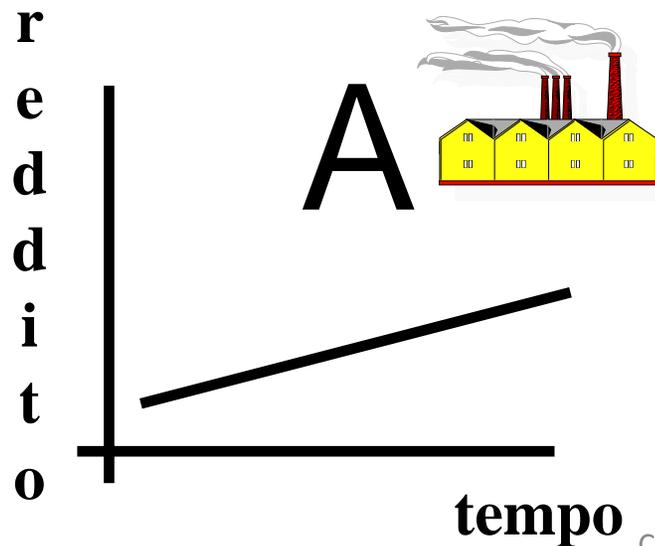


# e l'andamento del reddito sarà...



*tuttavia...*

..non bisogna trascurare il reddito dei  
**singoli periodi amministrativi**  
che formano il più ampio “tempo  
economico”



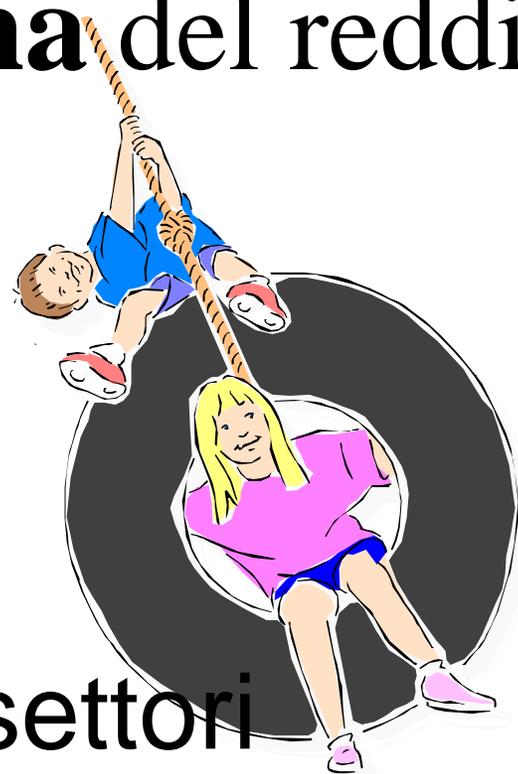
per evitare l'**altalena** del reddito...

occorre

**“diversificare”**

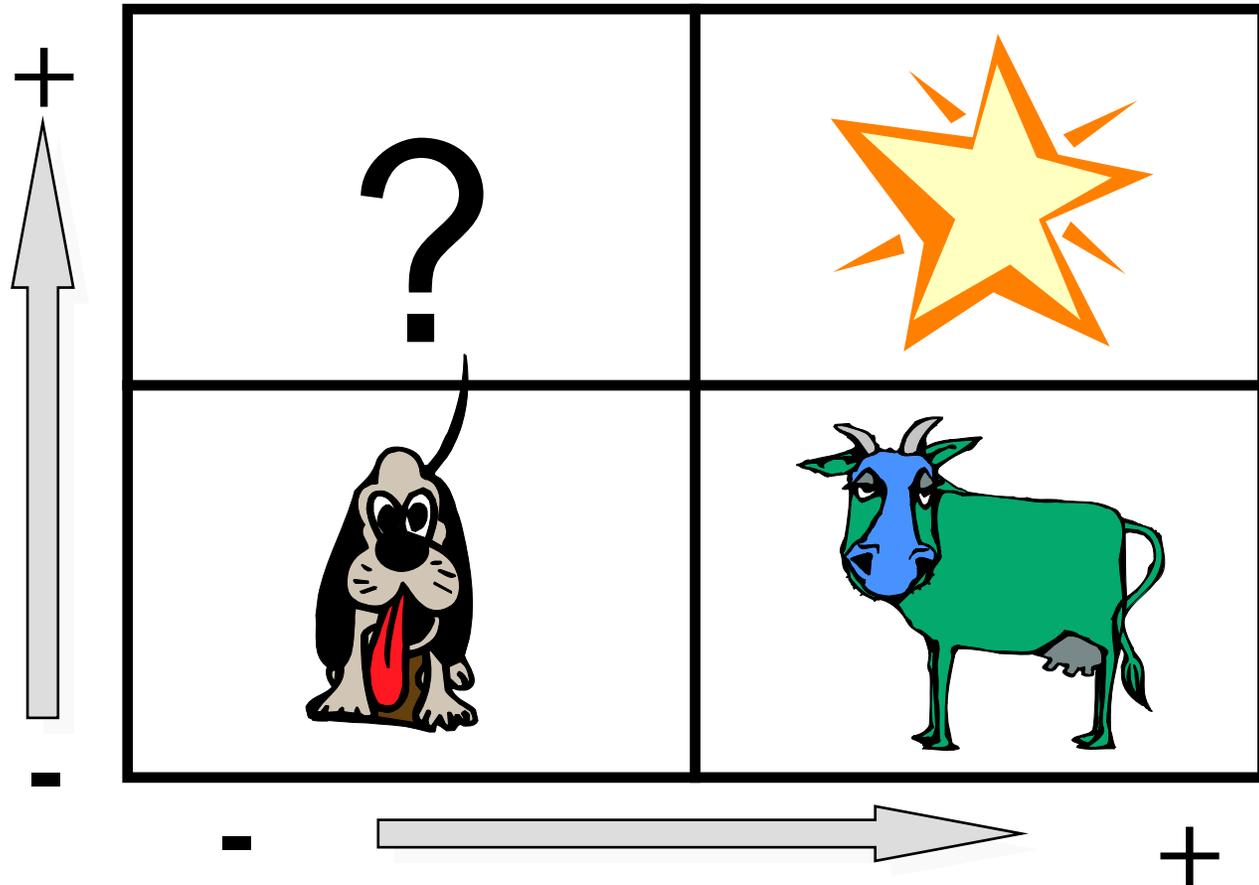
la produzione fra  
prodotti, ASA, settori

che si trovino in **fasi diverse**  
del loro ciclo di vita

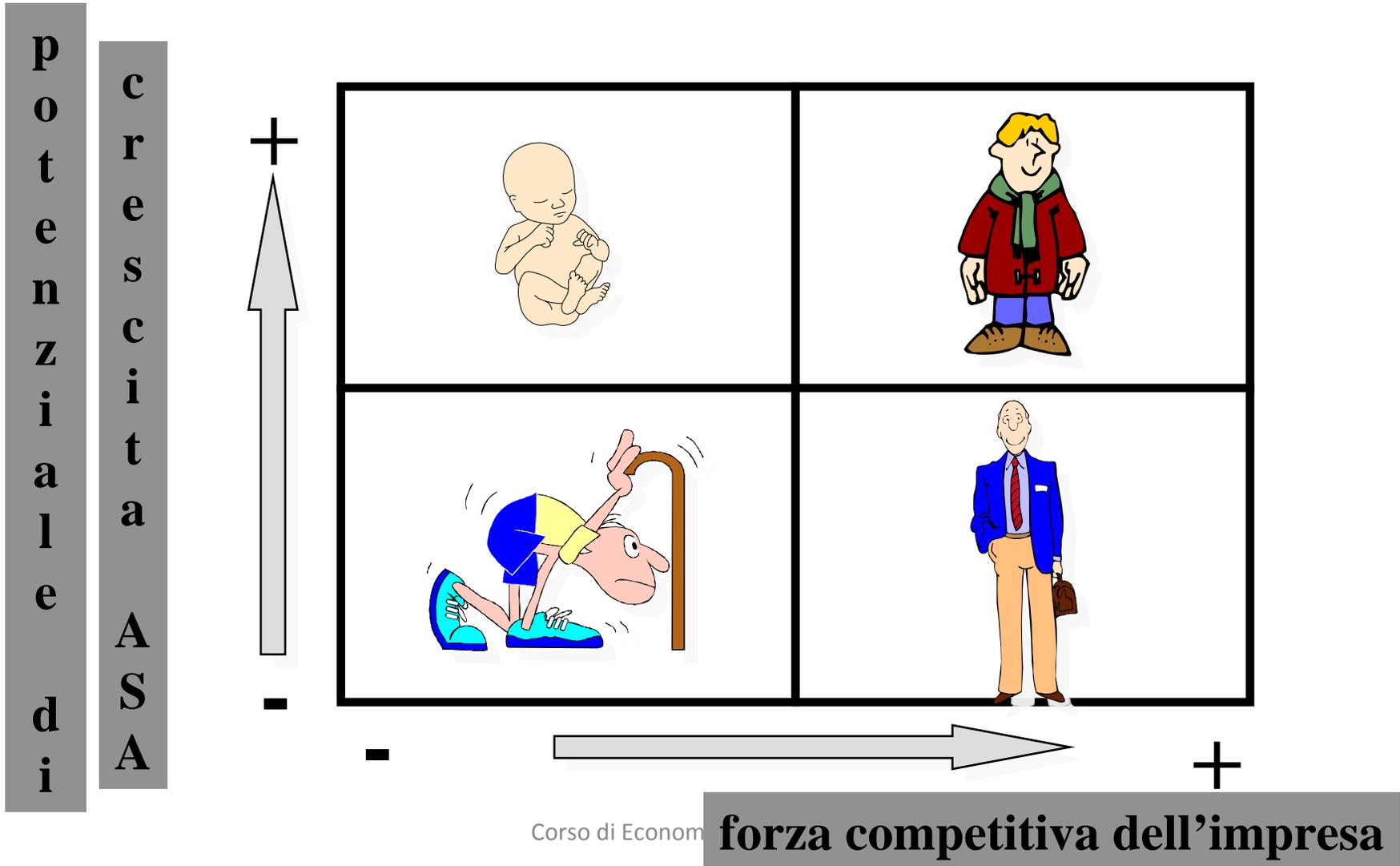


# uno strumento per “ragionare”

potenziale di  
crescita  
ASA



# sono evidenti i legami con il “ciclo di vita”...



# le operazioni di gestione...

**non sono tutte uguali**



# *la gestione ordinaria...*

raccoglie tutte quelle operazioni  
che vengono svolte

**in modo abituale e ricorrente**

nell'impresa

in funzionamento



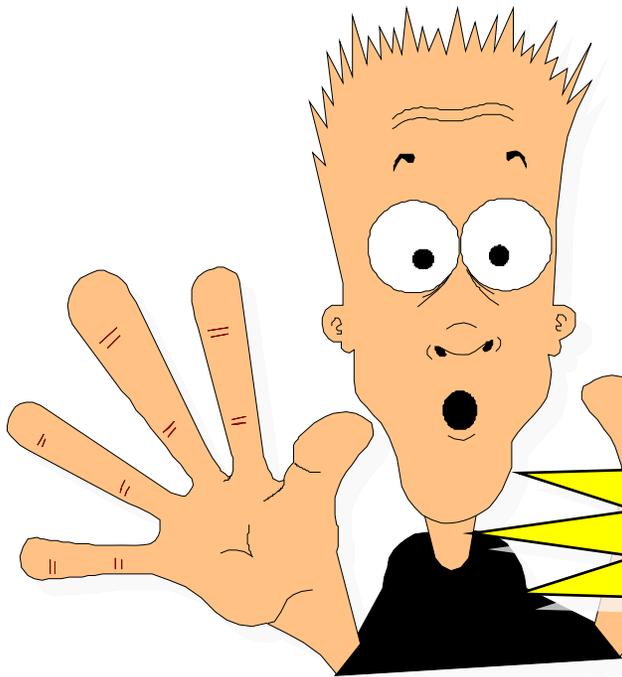
**invece,**  
*la gestione straordinaria...*

raccoglie tutte quelle operazioni  
**eccezionali** per  
**natura e/o frequenza**  
di manifestazione



**quindi...**

esistono almeno  
**due redditi:**



reddito **ordinario**

reddito **straordinario**

**se il reddito ordinario  
è la figura di reddito “più importante”...**



**...allora  
guardiamolo da vicino,  
per capire  
meglio  
la sua composizione**

# scopriamo, così, la presenza di.. due fondamentali “aree” di gestione ordinaria



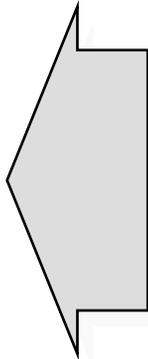
l'area operativa



l'area finanziaria



# riassumendo...

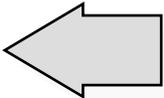
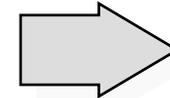


ricavi operativi  
- costi operativi

**reddito operativo**

- oneri finanziari

**reddito ordinario**

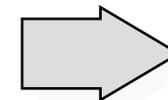


+/- proventi e oneri straordinari

**reddito prima delle imposte**

- imposte sul reddito

**reddito netto**

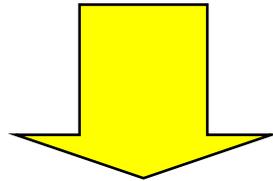


# Le condizioni di equilibrio finanziario dell'impresa



# L'equilibrio finanziario

L'azienda è in *equilibrio finanziario* se



**è in grado di far fronte, con i mezzi monetari a propria disposizione, ai fabbisogni finanziari suscitati dalla gestione**

# Analisi della situazione finanziaria

- L'attenzione è rivolta ai movimenti **monetari** (entrate-uscite) provocati dalle operazioni di gestione.
- **Ciclo “finanziario”**: le uscite (fase di provvista) **precedono** le entrate (fase di scambio).
  - Sorgono **“fabbisogni finanziari”**, ossia fabbisogni di mezzi monetari necessari per far fronte alle uscite derivanti dalle operazioni di gestione.

# Origine del fabbisogno finanziario

Scarto temporale esistente tra

il momento di manifestazione dei costi  
(connessi all'acquisto dei fattori produttivi) e delle  
relative **uscite** monetarie

e

il momento di conseguimento dei ricavi  
(connessi alla vendita dei beni e dei servizi prodotti) e  
delle relative **entrate** monetarie

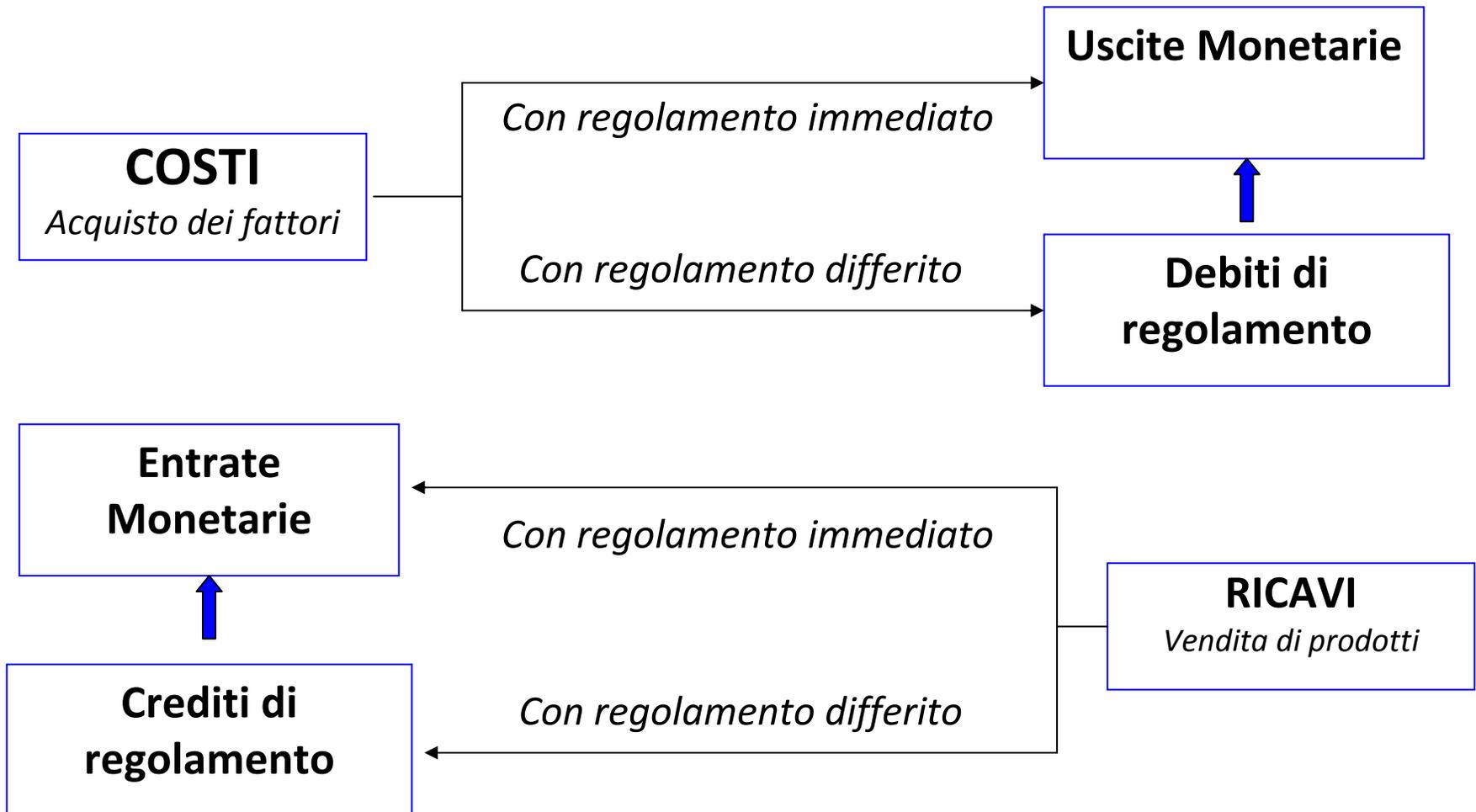
Gli scambi fra azienda e terzi non sempre avvengono con regolamento monetario **immediato**

Gli acquisti e le vendite possono, infatti, prevedere regolamenti **differiti** nel tempo, dando luogo all'insorgere di

***debiti e crediti di regolamento***



# I debiti e i crediti di regolamento sostituiscono temporaneamente la moneta nello scambio



# Il fabbisogno finanziario dell'azienda ...

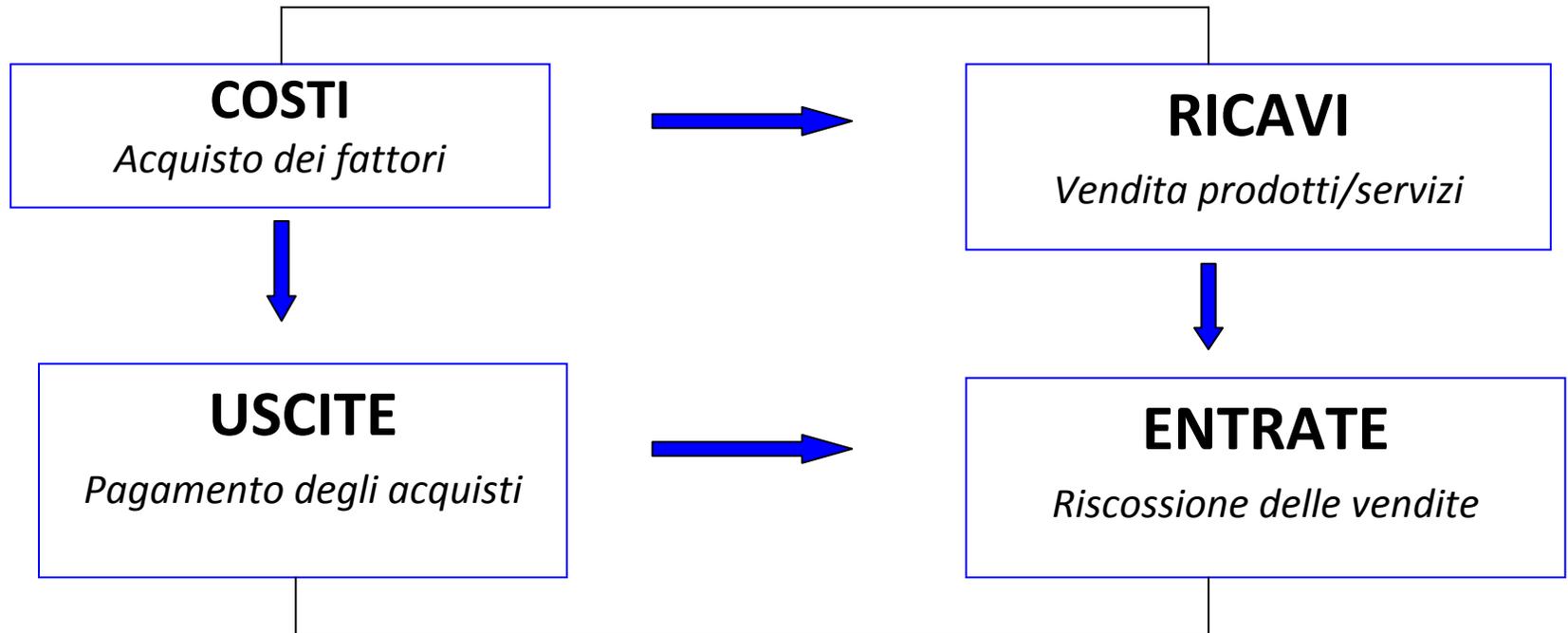
*assume dimensioni diverse in base all'ampiezza degli intervalli di tempo che intercorrono:*

*1) tra il sostenimento dei costi ed il conseguimento dei ricavi*

*2) tra il regolamento monetario degli acquisti e quello delle vendite*

# Ciclo economico-finanziario dell'attività aziendale

*Ciclo economico*



*Ciclo finanziario*

# L'equilibrio finanziario

... è una condizione di ordine:

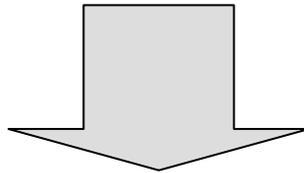
- **Quantitativo**: i volumi delle entrate devono essere pari o superiori ai volumi delle uscite che nascono dalla gestione;
- e
- **Temporale**: *in ogni istante*, le entrate devono essere tali da coprire le uscite.

# L'equilibrio finanziario

- Centralità del concetto di **“fabbisogno finanziario”**.
- È ad esso che bisogna dare adeguata copertura sia in termini **“quantitativi”** che **“temporali”**.

# Il fabbisogno finanziario d'impresa

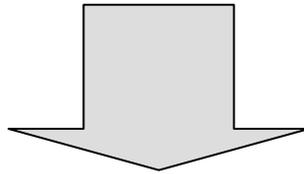
Ammontare degli investimenti in attività reali (immobilizzazioni tecniche, scorte, ecc.) e finanziarie (crediti, ecc.) operati dall'impresa, per il compimento delle operazioni di gestione



***Fabbisogno finanziario lordo o fabbisogno totale***

# Il fabbisogno finanziario netto

La differenza tra fabbisogno finanziario totale  
e ammontare del finanziamento interno



*esprime l'entità dei mezzi di finanziamento esterni cui  
l'impresa deve ricorrere per far fronte alle proprie esigenze*



# Gli investimenti sotto il profilo finanziario

## Il capitale immobilizzato (o immobilizzazioni)

### Profilo finanziario:

ritornano in forma monetaria

- in modo **indiretto**, cioè attraverso i ricavi di vendita dei prodotti ottenuti con il loro utilizzo;
- in periodi di tempo **medio-lunghi**.

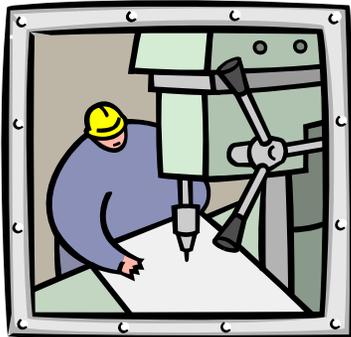
## Il capitale circolante

### Profilo finanziario:

ritornano in forma monetaria in tempi **brevi**.

# Il fabbisogno finanziario espresso dalle immobilizzazioni

Le immobilizzazioni rappresentano investimenti che partecipano all'attività d'impresa per più periodi amministrativi erogando la propria utilità in modo graduale nel tempo *ovvero* che **ritornano in forma liquida in tempi medio-lunghi**



# Il fabbisogno finanziario espresso dal capitale circolante

***Investimenti destinati ad un rapido impiego produttivo  
ovvero ad essere prontamente venduti/riscossi***

***Si convertono in forma liquida in un arco di tempo breve***

- Liquidità immediate
- Liquidità differite
- Rimanenze



# Il fabbisogno finanziario: caratteri

La lettura, in chiave finanziaria, degli investimenti suggerisce che

**il fabbisogno finanziario dell'impresa è di natura**  
composita

Al suo interno, è possibile individuare:

- una parte costante (fabbisogno **durevole**)
- una parte variabile (fabbisogno **variabile**)

# Il fabbisogno finanziario generato dai diversi tipi di investimenti

**IMMOBILIZZAZIONI E  
SCORTE VINCOLATE**



**Fabbisogno  
durevole**

**CAPITALE CIRCOLANTE  
(al netto delle scorte vincolate)**



**Fabbisogno  
variabile**

*N. B. Si definiscono **scorte vincolate** quelle quantità di giacenze di magazzino, crediti e mezzi monetari che si ritiene funzionale **legare durevolmente all'impresa***

# La copertura del fabbisogno finanziario

Le "fonti" alle quali è possibile fare ricorso per soddisfare il fabbisogno finanziario sono:

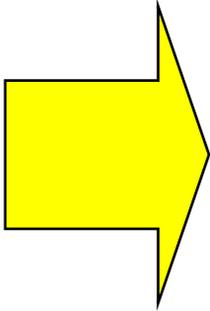
- **Fonti interne**
  - ✓ capitale di rischio
  - ✓ autofinanziamento
  
- **Fonti esterne**
  - ✓ debiti di funzionamento
  - ✓ debiti di finanziamento

# Fonti interne: il capitale di rischio

È la fonte di finanziamento caratterizzata dal più elevato grado di **stabilità**

- Non è soggetto a scadenza.
- Non è vincolato a remunerazioni prestabilite.
- È soggetto al *rischio pieno* di impresa

# Fonti interne: l'autofinanziamento



Processo economico attraverso il quale l'azienda **trattiene al suo interno parte della ricchezza generata dai processi di gestione.**

# Autofinanziamento da utili netti

*Utile d'esercizio conseguito e non distribuito ai soci sotto forma di dividendi ovvero eccedenza degli utili sui dividendi erogati*

La ritenzione di utili

- **accresce durevolmente il patrimonio netto aziendale** (*Fondi di riserva nelle società*);
- **concorre alla copertura del fabbisogno complessivo dell'impresa;**
- **svolge una funzione assicurativa del capitale d'impresa**

# Autofinanziamento da utili lordi

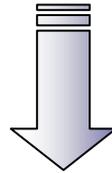
Accantonamenti di costi non monetari (quote ammortamento, accantonamenti a Fondi rischi e spese future), i quali, nella misura in cui non producono uscite finanziarie, contribuiscono al finanziamento dei processi produttivi aziendali

Influenzano a carattere temporaneo la consistenza del patrimonio netto.



# Le fonti di finanziamento esterne

Quando le fonti interne a disposizione dell'impresa non sono sufficienti (e convenienti) da sole a garantire nel tempo lo sviluppo programmato e a sostenere l'attività economica,



si rende necessario il ricorso all'indebitamento con soggetti esterni all'impresa ovvero al

**Capitale di credito**

# Fonti esterne

- **Debiti di funzionamento:**
  - ✓ debiti derivanti dall'ottenimento del credito mercantile.
- **Debiti di finanziamento:**
  - ✓ finanziamenti negoziati con il sistema creditizio;
  - ✓ finanziamenti ottenuti direttamente sul mercato dei valori mobiliari.

- Rispetto al capitale proprio **non costituiscono una fonte altrettanto stabile di finanziamento**, in quanto sono soggetti a scadenza;
- Sono sottoposti al rischio d'impresa in maniera "limitata".

*Comportano:*

- obbligo di remunerazione;
- obbligo di restituzione.

# Le fonti del capitale di credito

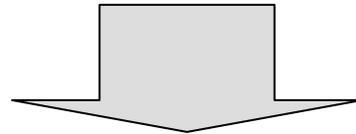
- ◇ *Debiti di funzionamento*  
(o debiti di regolamento)
  
- ◇ *Debiti di finanziamento*
  - » a breve scadenza
  - » a media scadenza
  - » a lunga scadenza



I **debiti di funzionamento** (connessi a dilazioni ottenute da fornitori di beni e servizi)

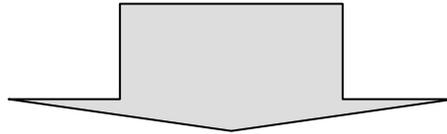
e i **debiti di finanziamento a breve scadenza**

(finanziamenti bancari a breve, quote a breve di finanziamenti a media-lunga scadenza, cambiali finanziarie)



**finanziano l'ordinaria attività dell'azienda, cioè coprono il fabbisogno finanziario corrente**

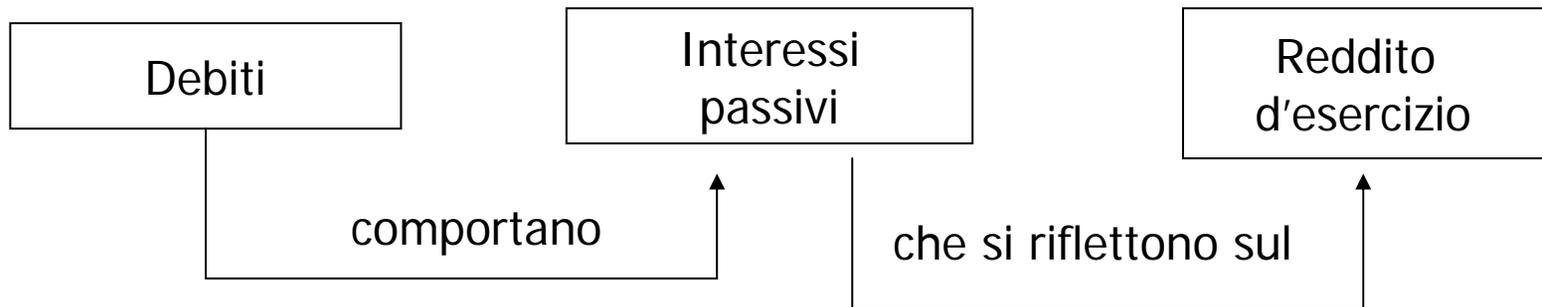
I debiti di finanziamento a media e lunga scadenza  
(mutui, prestiti obbligazionari, ecc.)



finanziano gli **investimenti in capitale fisso**  
(infrastrutture e attrezzature aziendali), cioè il  
**fabbisogno finanziario consolidato** in misura  
concorrente con il capitale di rischio

# Il finanziamento esterno

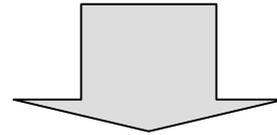
- Comporta necessariamente l'obbligo di rimborso alle scadenze e secondo modalità prestabilite
- È ad onerosità certa per gli interessi che si devono corrispondere al finanziatore **indipendentemente dai risultati economici della gestione**



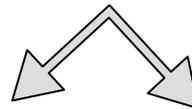
# Il finanziamento esterno

È soggetto al rischio d'impresa in via secondaria dal momento che, in caso di cessazione aziendale, si provvederà innanzitutto ad estinguere le obbligazioni sociali contratte con i terzi ed, in seguito, si rimborseranno le azioni o quote ai soci.

# Scelta delle fonti di finanziamento condizionata da:



1. caratteristiche del fabbisogno finanziario aziendale
2. necessità di assicurare condizioni di equilibrio finanziario ed economico

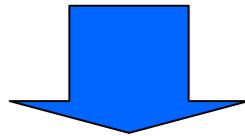


Adeguata correlazione  
temporale tra fonti e  
impieghi di capitale

Evitare un eccessivo  
ricorso all'indebitamento

# La copertura del fabbisogno finanziario

Si deve realizzare perseguendo una sostanziale **armonia** tra *durata* del fabbisogno e *durata* della fonte



ciò garantisce che, al tempo in cui si dovrà rimborsare la fonte utilizzata, l'investimento sarà tornato in forma **liquida**

# Correlazione tra fabbisogni finanziari e fonti di finanziamento

1. I **fabbisogni fissi**, a carattere durevole (immobilizzazioni) devono trovare copertura finanziaria in mezzi monetari stabilmente vincolati all'impresa, sia a titolo di **capitale proprio** sia a titolo di **debiti a medio-lungo** termine
2. Gli **investimenti correnti** possono trovare copertura in **finanziamenti a breve scadenza** ottenuti da istituti di credito o da fornitori.

**ATTENZIONE:** le rimanenze rappresentano investimenti il cui smobilizzo può provocare evidenti problemi alla gestione aziendale: è opportuno, pertanto, che una parte di esse sia finanziata, in via complementare, da fonti a media e lunga scadenza

# Riepilogando...

Un'azienda opera in condizioni di **equilibrio finanziario** quando riesce a conseguire:

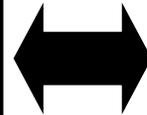
1. **Adeguate relazioni tra investimenti e finanziamenti, in particolare:**
  - Un appropriato rapporto tra investimenti e finanziamenti di **breve durata**
  - Un appropriato rapporto tra investimenti e finanziamenti di **lunga durata**
2. **Un appropriato rapporto tra mezzi finanziari di origine esterna e di origine interna.**

# 1. Relazioni tra investimenti e finanziamenti

## FABBISOGNO

- **Durevole**  
(immobilizzazioni e scorte vincolate)

- **Variabile**  
(capitale circolante al netto delle scorte vincolate)



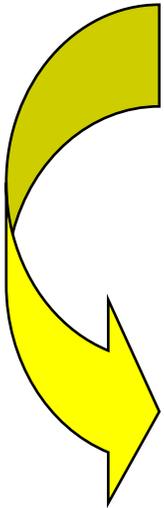
## FONTE

- **Capitale proprio e Debiti a medio-lungo termine**

- **Debiti a breve termine**

## 2. Quale rapporto tra mezzi finanziari di origine esterna e di origine interna?

Per un'impresa, ricorrere a capitali di terzi  
**(indebitarsi) conviene..**



.. ogni volta che il capitale investito nell'attività d'impresa **rende di più** del costo che si dovrebbe sostenere per acquisire da terzi quel capitale (oneri finanziari)

Tale fenomeno prende il nome di **effetto leva**

E tuttavia ..

l'indebitamento comporta un aumento del **rischio**

- **rischio di insolvenza** percepito dagli operatori esterni
- **rischio finanziario** dovuto all'aumento degli oneri finanziari

**per cui...**



l'azienda deve optare per un tasso di indebitamento che le consenta di **massimizzare la redditività del capitale investito nell'impresa senza esporsi a rischi eccessivi.**