



Lezione 4

L'equilibrio economico

AGENDA

- **Equilibrio economico**
 - **Aspetti definitori**
 - Oneri figurativi
 - Tipologie di equilibri economici
 - Leve dell'equilibrio economico
- **Equilibrio finanziario**
 - Aspetti definitori
 - Fabbisogno finanziario
 - Fabbisogno finanziario e investimenti
- **Equilibrio economico-finanziario**
 - Autofinanziamento
 - Equilibrio economico-finanziario

ASPETTI DEFINITORI

La necessità di un equilibrio economico

- Fatti di gestione
 - Ciclo finanziario (uscite-entrate)
 - Ciclo economico (costi-ricavi)
- I due cicli devono essere in
 - Equilibrio economico
 - Equilibrio finanziario
- L'attività di impresa
 - genera o brucia ricchezza nel lungo periodo?
 - in quale modo?



ASPETTI DEFINITORI

Definizione di equilibrio economico

- Equilibrio economico

Relazioni qualitative e quantitative che devono sussistere fra costi e ricavi affinché l'azienda possa soddisfare durevolmente i bisogni umani mediante la creazione di ricchezza

- Conoscere il reddito non è sufficiente

- È necessario
- Ma non sufficiente

- Servono ulteriori grandezze sia qualitative che quantitative

AGENDA

- **Equilibrio economico**
 - Aspetti definatori
 - **Oneri figurativi**
 - Tipologie di equilibri economici
 - Leve dell'equilibrio economico
- **Equilibrio finanziario**
 - Aspetti definatori
 - Fabbisogno finanziario
 - Fabbisogno finanziario e investimenti
- **Equilibrio economico-finanziario**
 - Autofinanziamento
 - Equilibrio economico-finanziario

ONERI FIGURATIVI

Considerazioni preliminari

- Prima di indagare l'equilibrio economico è necessario chiedersi se il conto economico contenga tutti i fattori produttivi consumati
- Vediamo un esempio (slide successiva)
- La risposta è negativa, quindi è necessario indagare gli oneri figurativi



ONERI FIGURATIVI

Considerazioni preliminari (esempio)

Gestione
operativa

Reddito per aree di gestione	
Prodotti finiti	1.100
Materie prime	-600
Stipendi e TFR	-300
Impianti	-150
Energia elettrica	-40
Reddito operativo	+10
Interessi passivi	-10
Reddito ordinario	0
Eventuali poste straordinarie	0
Reddito ante imposte	0
Imposte	0
Reddito netto	0

Ad esempio, il
capitale di
rischio è stato
remunerato?

Gestione
finanziaria

Gestione
straordinaria

Gestione
tributaria

ONERI FIGURATIVI

Stipendio direzionale

- Tipologie di lavoro svolto dall'imprenditore
 - Socio lavoratore
 - Amministratore
 - Lavoro direzionale
- Se l'imprenditore lavora nell'azienda deve essere remunerato
- Rinuncia infatti a svolgere altre attività lavorative per cui percepirebbe compenso
- Attenzione: da non considerare se già inserito tra i costi sotto qualche forma

ONERI FIGURATIVI

Fitti figurativi

- Spesso succede che alcuni beni utilizzati nel processo produttivo siano di proprietà dell'imprenditore (es. immobile)
- Tali beni avrebbero potuto essere affittati a terzi o utilizzati in altro modo, per cui devono essere remunerati
- Attenzione: da non considerare se già inserito tra i costi sotto qualche forma



ONERI FIGURATIVI – COSTO CAPITALE PROPRIO

Perché necessario remunerare capitale proprio?

- Due tipologie di remunerazione
 - Rendimento del puro capitale (*price of time*)
 - Rendimento per il rischio (*price of risk*)
- Il reddito è un flusso rischioso perché...
 - non è noto l'importo
 - deriva da una serie di valori possibili
 - per essere prodotto richiede degli investimenti



ONERI FIGURATIVI – COSTO CAPITALE PROPRIO

Remunerazione del puro capitale (price of time)

- I soci hanno investito del denaro
 - Capitale sociale (versato direttamente)
 - Riserve (ricchezza non prelevata)
- Avrebbero potuto investire in altre attività e ottenere una remunerazione
- Remunerazione per il costo-opportunità, ossia investire in azienda contro «non fare niente» (o meglio, investire in attività prive di rischio)



ONERI FIGURATIVI – COSTO CAPITALE PROPRIO

Remunerazione del rischio (price of risk)

- Il risultato non è certo!
- Il denaro investito è sottoposto a rischi ed i rischi portano ad una volatilità del reddito
- I principali rischi da considerare per la remunerazione sono
 - rischio operativo
 - rischio finanziario
- Attenzione: sono un sottoinsieme dei rischi visti nella seconda lezione

ONERI FIGURATIVI – COSTO CAPITALE PROPRIO

Rischio operativo (esempio)

AZIENDA A (struttura rigida)	
Ricavi	100
Personale	(30)
Materie prime	(10)
Utile	60

AZIENDA B (struttura flessibile)	
Ricavi	100
Personale	10
Materie prime	30
Utile	60

Contrazione
del fatturato
del 20%

AZIENDA A (struttura rigida)	
Ricavi	80
Personale	(30)
Materie prime	(8)
Utile	42

AZIENDA B (struttura flessibile)	
Ricavi	80
Personale	(10)
Materie prime	(24)
Utile	46

ONERI FIGURATIVI – COSTO CAPITALE PROPRIO

Rischio finanziario (esempio)

AZIENDA A (100% mezzi propri)	
Redd operativo	60
Oneri finanziari	0
Imposte	(24)
Utile	36

AZIENDA B (mezzi propri e di terzi)	
Redd operativo	100
Oneri finanziari	40
Imposte	(24)
Utile	36

Contrazione del
reddito operativo
del 20%

AZIENDA A (100% mezzi propri)	
Redd operativo	48
Oneri finanziari	0
Imposte	(19)
Utile	29

AZIENDA B (mezzi propri e di terzi)	
Redd operativo	80
Oneri finanziari	(40)
Imposte	(16)
Utile	24

ONERI FIGURATIVI – COSTO CAPITALE PROPRIO

Stima del costo atteso del capitale proprio

- Vi sono numerosi modelli per stimare K_e

- Capital Asset Pricing Model (CAPM)

$$K_e = r_f + r_p$$
$$K_e = r_f + \beta(r_m - r_f)$$

- dove

- K_e è il costo del capitale proprio
- r_f (risk free rate o tasso privo di rischio) remunera il price of time ossia il rendimento del puro capitale
- β è il coefficiente di rischio specifico dell'azienda
- r_m (market risk o rischio di mercato) è il rischio di mercato
- $r_m - r_f$ viene anche definito premio di mercato o market premium

ONERI FIGURATIVI

Esempio di oneri figurativi totali

- Sembra che l'azienda abbia creato ricchezza
- Oneri figurativi
 - L'azienda ha operato in un magazzino di proprietà dell'imprenditore per cui sarebbe stato richiesto un affitto annuo di 100
 - L'imprenditore ha effettuato attività direzionale per un valore di circa 50
 - Rendimento capitale 107
- Quindi?

COSTI		RICAVI	
Mat prime	400	Prodotti finiti	1.100
Stipendi e TFR	330		
Impianti	100		
Interessi	8		
Enel	50		
TOTALE	888	TOTALE	1.100

Costi < Ricavi
Utile = 212

AGENDA

- **Equilibrio economico**
 - Aspetti definatori
 - Oneri figurativi
 - **Tipologie di equilibri economici**
 - Leve dell'equilibrio economico
- **Equilibrio finanziario**
 - Aspetti definatori
 - Fabbisogno finanziario
 - Fabbisogno finanziario e investimenti
- **Equilibrio economico-finanziario**
 - Autofinanziamento
 - Equilibrio economico-finanziario

TIPOLOGIE DI EQUILIBRI ECONOMICI

Disequilibrio economico assoluto

COSTI		RICAVI	
Materie prime	700	Prodotti finiti	1.100
Stipendi e TFR	400		
Impianti	150		
Interessi	10		
Energia elettrica	40		
TOTALE	1.300	TOTALE	1.100

Costi > Ricavi

Perdita = 200

Consumata ricchezza!

TIPOLOGIE DI EQUILIBRI ECONOMICI

Disequ. economico relativo o Equilibrio contabile

COSTI		RICAVI	
Materie prime	600	Prodotti finiti	1.100
Stipendi e TFR	300		
Impianti	150		
Interessi	10		
Energia elettrica	40		
TOTALE	1.100	TOTALE	1.100

Costi = Ricavi

Utile = 0

Non tutti sono soddisfatti...

TIPOLOGIE DI EQUILIBRI ECONOMICI

Equilibrio economico oggettivo

- Si ha equilibrio economico oggettivo quando tutti i fattori produttivi sono remunerati, compresi gli oneri figurativi

$$\text{Ricavi} \geq \text{Costi} + \text{Oneri Figurativi}$$

- Equilibrio economico oggettivo è quindi una condizione di indifferenza, poiché remunera i fattori produttivi ma niente di più



TIPOLOGIE DI EQUILIBRI ECONOMICI

Equilibrio economico soggettivo

- Si ha equilibrio economico soggettivo quando tutti i fattori produttivi sono remunerati, compresi gli oneri figurativi, ma viene anche prodotto un extra-profitto o sovra-reddito

$$\text{Ricavi} \geq \text{Costi} + \text{Oneri Figurativi} + \text{Extra Profitto}$$

- La misura degli extra-profitti dipende dalla propensione al rischio
 - + propensione al rischio + volatilità dell'utile + remunerazione domandata



TIPOLOGIE DI EQUILIBRI ECONOMICI

Riepilogo degli equilibri economici

- Disequilibrio economico assoluto
 $Ricavi < Costi$
- Equilibrio contabile o Disequilibrio economico relativo
 $Ricavi = Costi$
 $Ricavi < Costi + Oneri Figurativi$
- Equilibrio economico oggettivo
 $Ricavi \geq Costi + Oneri Figurativi$
 $Ricavi < Costi + Oneri Figurativi + Extra Profitto$
- Equilibrio economico soggettivo
 $Ricavi \geq Costi + Oneri Figurativi + Extra Profitto$

AGENDA

- **Equilibrio economico**
 - Aspetti definatori
 - Oneri figurativi
 - Tipologie di equilibri economici
 - **Leve dell'equilibrio economico**
- **Equilibrio finanziario**
 - Aspetti definatori
 - Fabbisogno finanziario
 - Fabbisogno finanziario e investimenti
- **Equilibrio economico-finanziario**
 - Autofinanziamento
 - Equilibrio economico-finanziario

LEVE DELL'EQUILIBRIO ECONOMICO

Come ricercare l'equilibrio?

$$\text{Ricavi} = \text{Costi} + \text{Oneri Figurativi} + \text{Extra Profitto}$$

Sono le leve del
reddito gestibili
tramite le
operazioni di
gestione

Difficilmente
manovrabili e
gestibili

Si riducono i costi?
Si aumentano i ricavi?
Che relazioni ci sono fra
le due grandezze?

LEVE DELL'EQUILIBRIO ECONOMICO

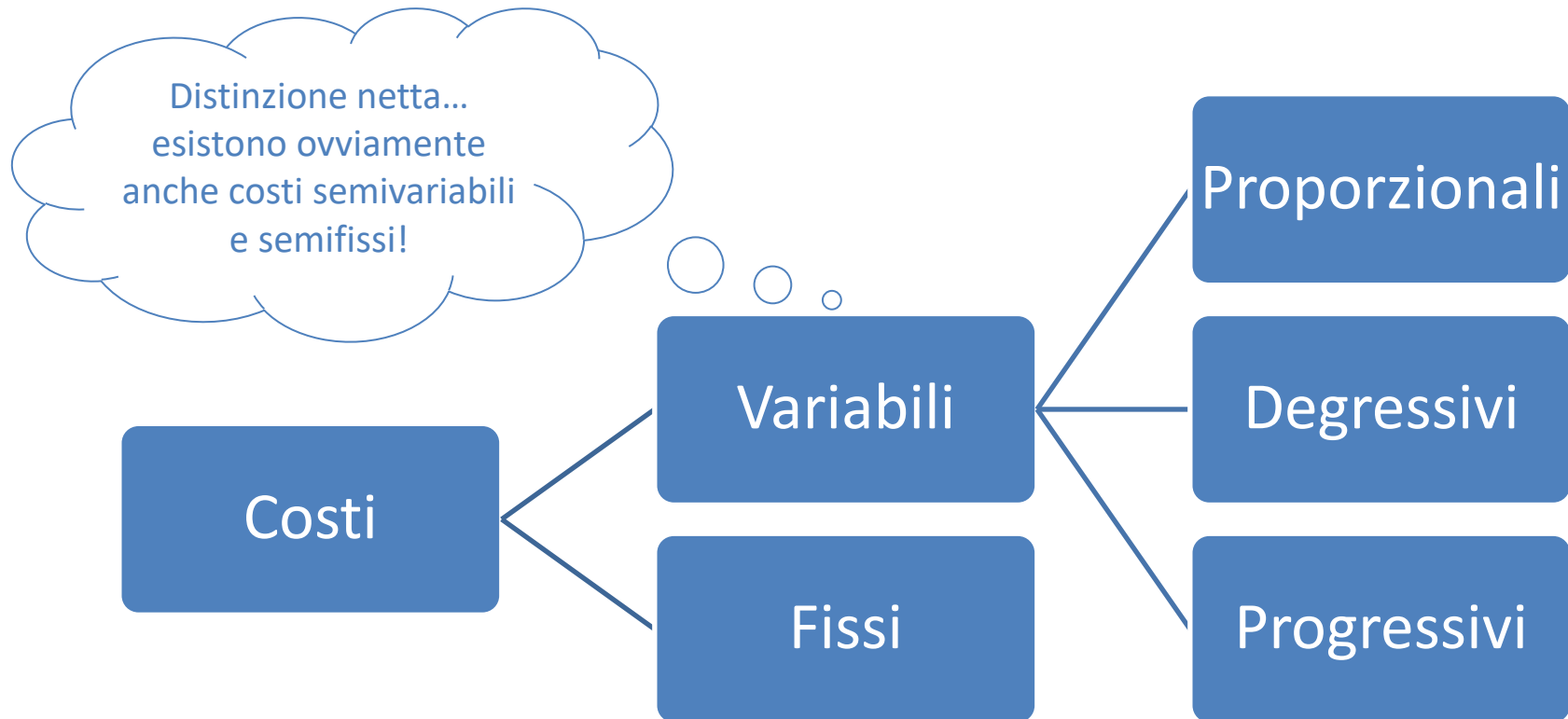
Manovrare costi o ricavi?

- Manovrare i ricavi è «complicato»
 - molti aspetti sono fuori dal controllo dell'azienda
 - molti aspetti si riferiscono al mercato
- Conoscere i costi ed il loro comportamento diventa quindi essenziale per governare l'equilibrio economico



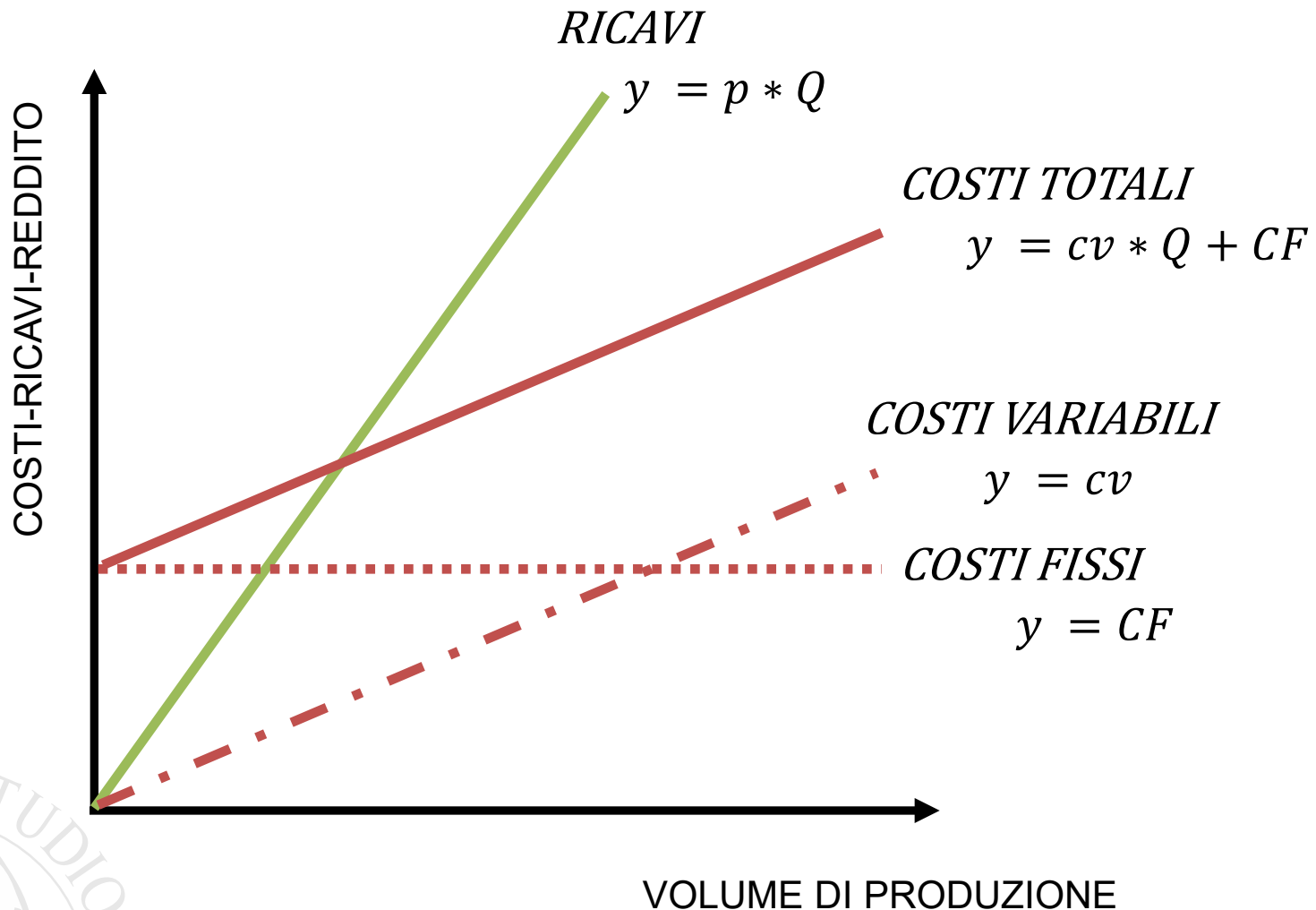
LEVE DELL'EQUILIBRIO ECONOMICO

Comportamento dei costi



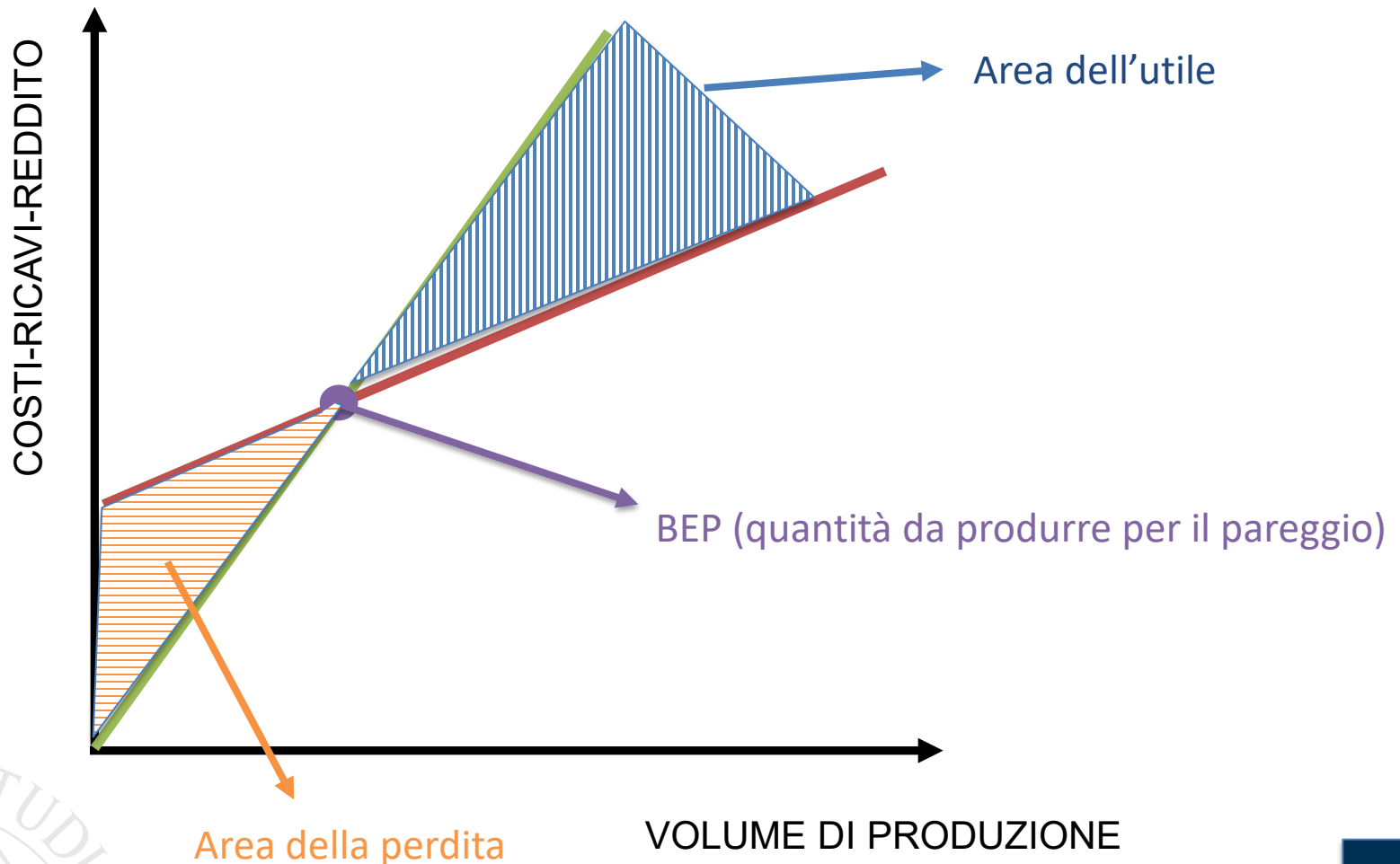
LEVE DELL'EQUILIBRIO ECONOMICO

BEP-BEA Analisi grafica



LEVE DELL'EQUILIBRIO ECONOMICO

BEP-BEA Analisi grafica (2)



LEVE DELL'EQUILIBRIO ECONOMICO

BEP-BEA Analisi algebrica

$$Ricavi = Costi$$

$$p * Q = CF + cv * Q$$

$$p * Q - cv * Q = CF$$

$$Q * (p - cv) = CF$$

$$Q = \frac{CF}{(p - cv)}$$

$$Ricavi = Costi + Profitto$$

$$p * Q = CF + cv * Q + PF$$

$$p * Q - cv * Q = CF + PF$$

$$Q * (p - cv) = CF + PF$$

$$Q = \frac{CF + PF}{(p - cv)}$$

AGENDA

- **Equilibrio economico**
 - Aspetti definatori
 - Oneri figurativi
 - Tipologie di equilibri economici
 - Leve dell'equilibrio economico
- **Equilibrio finanziario**
 - **Aspetti definatori**
 - Fabbisogno finanziario
 - Fabbisogno finanziario e investimenti
- **Equilibrio economico-finanziario**
 - Autofinanziamento
 - Equilibrio economico-finanziario

ASPETTI DEFINITORI

La necessità di un equilibrio finanziario

- Fatti di gestione
 - Ciclo finanziario (uscite-entrate)
 - Ciclo economico (costi-ricavi)
- I due cicli devono essere in
 - Equilibrio economico
 - Equilibrio finanziario
- L'attività di impresa
 - genera o brucia liquidità nel lungo periodo?
 - in quale modo?



ASPETTI DEFINITORI

Definizione di equilibrio finanziario

- Equilibrio finanziario

Relazioni fra flussi monetari in uscita e flussi monetari in entrata derivanti dalle operazioni di gestione

- Quando si raggiunge?

Un'impresa è in equilibrio finanziario se riesce a far fronte, con i mezzi monetari a sua disposizione, ai fabbisogni finanziari suscitati dalla gestione

- Necessario comprendere la genesi dei fabbisogni finanziari

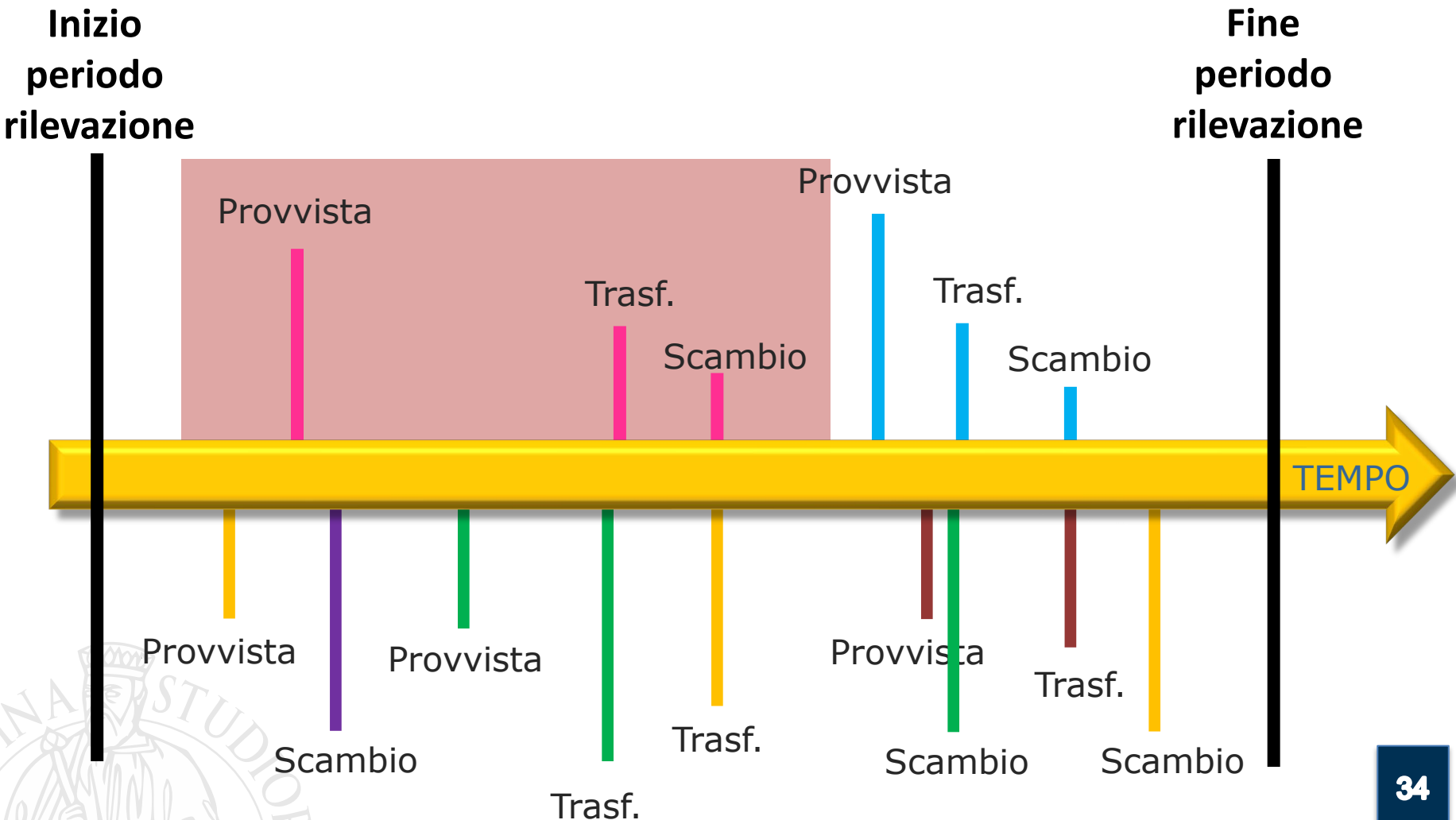


AGENDA

- **Equilibrio economico**
 - Aspetti definatori
 - Oneri figurativi
 - Tipologie di equilibri economici
 - Leve dell'equilibrio economico
- **Equilibrio finanziario**
 - Aspetti definatori
 - **Fabbisogno finanziario**
 - Fabbisogno finanziario e investimenti
- **Equilibrio economico-finanziario**
 - Autofinanziamento
 - Equilibrio economico-finanziario

FABBISOGNO FINANZIARIO – SINGOLO CICLO

Processo produttivo e cicli di gestione



FABBISOGNO FINANZIARIO – SINGOLO CICLO

Esempio

- Quale fabbisogno finanziario si crea (istante per istante) a seguito delle seguenti operazioni di gestione dovute ad un singolo ciclo produttivo?
 - 01.03 Acquisto e pago merci per 2.000
 - 15.03 Acquisto e pago elettricità per 200
 - 30.03 Pagamento dipendenti per 800
 - 30.03 Effettuo la vendita 5.000
 - 15.04 Incasso metà della vendita
 - 30.04 Incasso l'altra metà della vendita



FABBISOGNO FINANZIARIO – SINGOLO CICLO

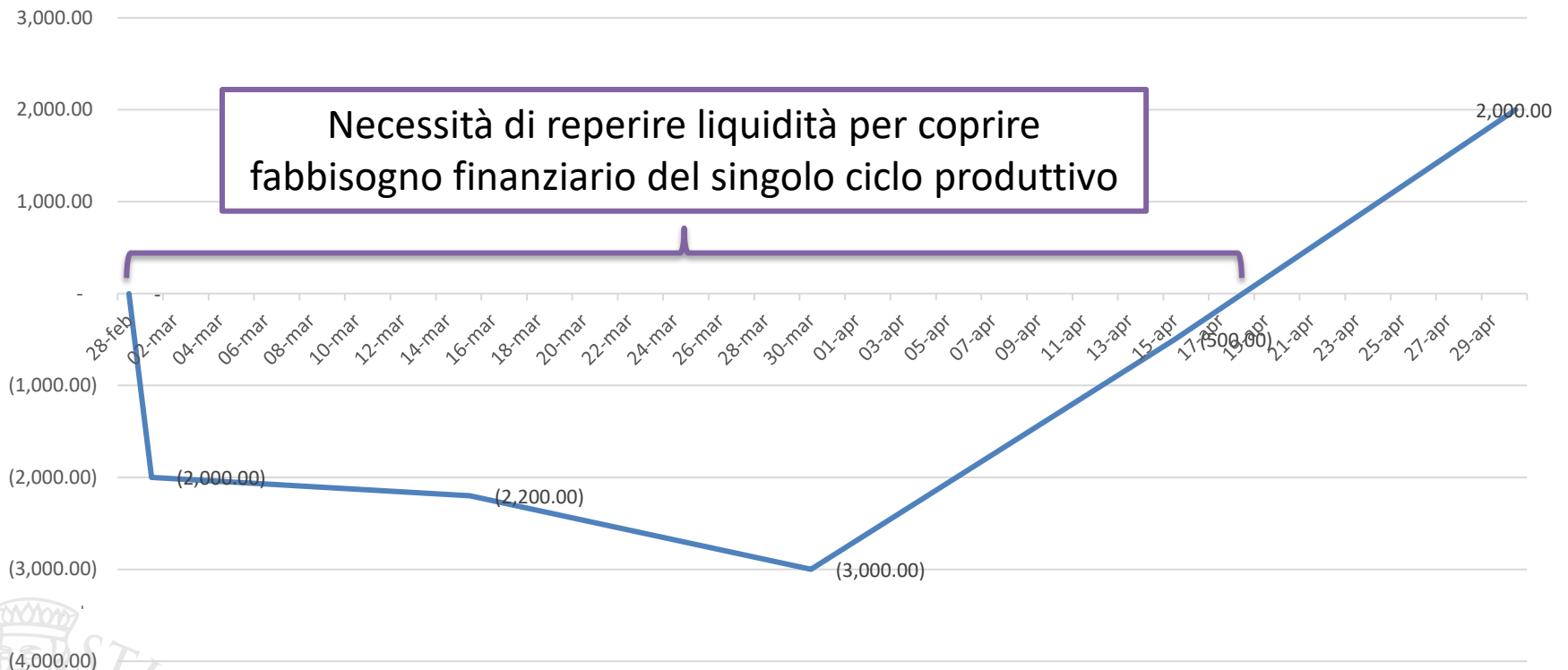
Esempio (2)

FATTO GESTIONE	28-feb	01-mar	15-mar	30-mar	15-apr	30-apr
Pagamento merci		-2.000				
Pagamento elettricità			-200			
Pagamento dipendenti				-800		
Incasso vendita					+2.500	+2.500
ENTRATE/USCITE	0	-2.000	-200	-800	+2.500	+2.500
FABBISOGNO FINANZIARIO	0	-2.000	-2.200	-3.000	-500	+2.000

FABBISOGNO FINANZIARIO – SINGOLO CICLO

Esempio (3)

Fabbisogno finanziario



FABBISOGNO FINANZIARIO – COMPLESSIVO

Esempio

- Si aggiungono due ulteriori cicli produttivi rispetto al precedente
- Ciclo 2
 - 15.03 Acquisto e pago merci per 1.000
 - 30.03 Pagamento dipendenti per 500
 - 15.04 Acquisto e pago elettricità per 100
 - 30.04 Effettuo ed incasso la vendita per 2.000
- Ciclo 3
 - 01.04 Acquisto e pago merci per 4.000
 - 30.04 Pagamento dipendenti per 1.200
 - 15.05 Acquisto e pago elettricità per 800
 - 30.05 Effettuo ed incasso la vendita per 10.000

FABBISOGNO FINANZIARIO – COMPLESSIVO

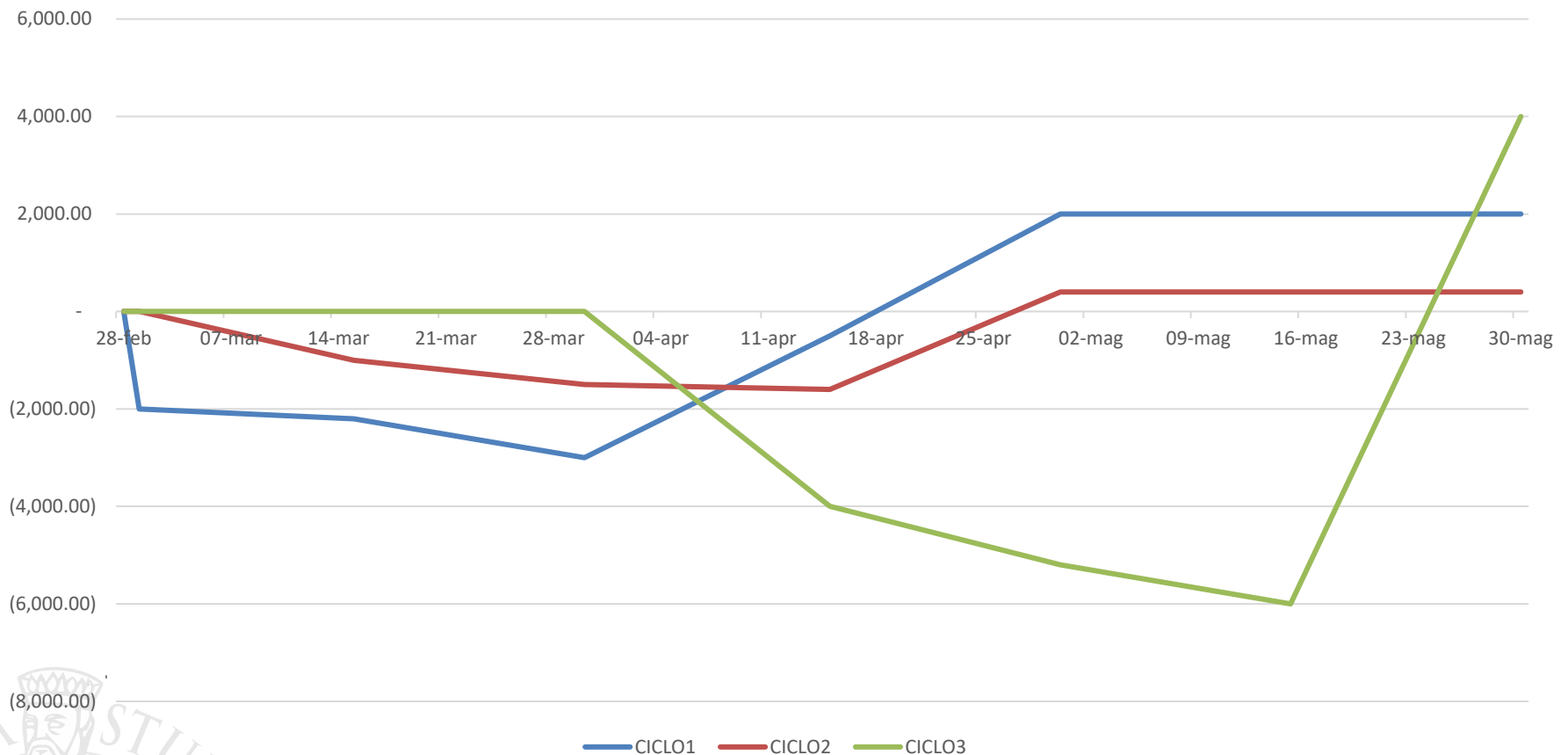
Esempio (2)

CICLO1	28-feb	01-mar	15-mar	30-mar	15-apr	30-apr	15-mag	30-mag
Pagamento merci		- 2,000.00						
Pagamento elettricità			- 200.00					
Pagamento dipendenti				- 800.00				
Incasso vendita					2,500.00	2,500.00		
SALDO ENTRATE USCITE	-	- 2,000.00	- 200.00	- 800.00	2,500.00	2,500.00	-	-
FABBISOGNO FINANZIARIO	-	- 2,000.00	- 2,200.00	- 3,000.00	- 500.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
CICLO2	28-feb	01-mar	15-mar	30-mar	15-apr	30-apr	15-mag	30-mag
Pagamento merci			- 1,000.00					
Pagamento elettricità				- 500.00				
Pagamento dipendenti					- 100.00			
Incasso vendita						2,000.00		
SALDO ENTRATE USCITE	-	-	- 1,000.00	- 500.00	- 100.00	2,000.00	-	-
FABBISOGNO FINANZIARIO	-	-	- 1,000.00	- 1,500.00	- 1,600.00	400.00	400.00	400.00
CICLO3	28-feb	01-mar	15-mar	30-mar	15-apr	30-apr	15-mag	30-mag
Pagamento merci					- 4,000.00			
Pagamento elettricità						- 1,200.00		
Pagamento dipendenti							- 800.00	
Incasso vendita								10,000.00
SALDO ENTRATE USCITE	-	-	-	-	- 4,000.00	- 1,200.00	- 800.00	10,000.00
FABBISOGNO FINANZIARIO	-	-	-	-	- 4,000.00	- 5,200.00	- 6,000.00	4,000.00
CICLO1+2+3	28-feb	01-mar	15-mar	30-mar	15-apr	30-apr	15-mag	30-mag
FABBISOGNO FINANZIARIO LORDO	-	- 2,000.00	- 3,200.00	- 4,500.00	- 6,100.00	-5,200.00	-6,000.00	0.00
AVANZO CASSA						2,400.00	2,400.00	6,400.00
FABBISOGNO FINANZIARIO NETTO	-	- 2,000.00	- 3,200.00	- 4,500.00	- 6,100.00	- 2,800.00	- 3,600.00	6,400.00

FABBISOGNO FINANZIARIO – COMPLESSIVO

Esempio (3)

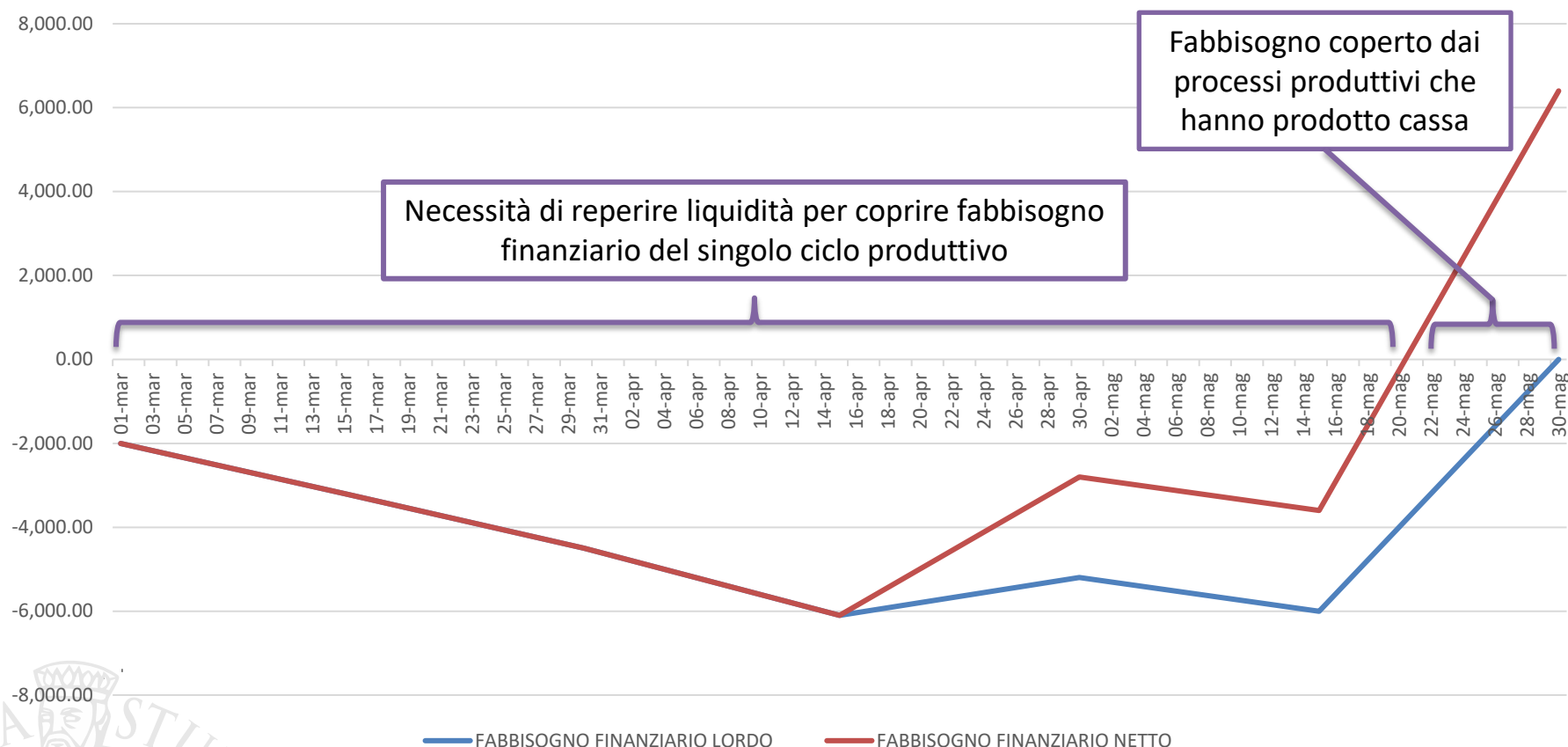
FABBISOGNO FINANZIARIO SINGOLI CICLI



FABBISOGNO FINANZIARIO – COMPLESSIVO

Esempio (4)

FABBISOGNO FINANZIARIO LORDO E NETTO



FABBISOGNO FINANZIARIO – COMPLESSIVO

Conclusioni

- Il fabbisogno finanziario complessivo si stratifica con l'accumularsi dei cicli di gestione
- Attenzione alla differenza fra
 - Fabbisogno finanziario
 - Fabbisogno finanziario (cumulato) lordo
 - Fabbisogno finanziario (cumulato) netto



AGENDA

- Equilibrio economico
 - Aspetti definatori
 - Oneri figurativi
 - Tipologie di equilibri economici
 - Leve dell'equilibrio economico
- Equilibrio finanziario
 - Aspetti definatori
 - Fabbisogno finanziario
 - **Fabbisogno finanziario e investimenti**
- Equilibrio economico-finanziario
 - Autofinanziamento
 - Equilibrio economico-finanziario

FABBISOGNO FINANZIARIO E INVESTIMENTI

Le potenziali leve del fabbisogno finanziario

- Volumi di produzione
 - più aumenta il volume di produzione, più aumenta il valore assoluto del fabbisogno
 - difficile da «manovrare» salvo che non ci siano politiche di sconto-quantità all'acquisto (e non in fase di vendita)
- Politiche commerciali
 - giorni fornitori e giorni clienti
 - più semplici da manovrare
- Tipologie di investimento

FABBISOGNO FINANZIARIO E INVESTIMENTI

Il ciclo di ritorno degli investimenti

- Fabbisogno e investimenti

Per capire fino in fondo il fabbisogno finanziario occorre esaminare gli investimenti dell'impresa guardando a tempi e modi del loro ciclo di ritorno

- Ciclo di ritorno

Risponde alla domanda: «entro quanto e sotto quale forma ritorna monetariamente un investimento?»

- Caratteristiche del ciclo di ritorno

- Può essere annuale o ultra-annuale
- Spesso indiretto (cioè attraverso la produzione)
- Derivante da fattori che si riformano continuamente o meno

FABBISOGNO FINANZIARIO E INVESTIMENTI

Il ciclo di ritorno degli investimenti (2)

- Investimenti duraturi
 - Ciclo di ritorno ultrannuale
 - Generano un fabbisogno durevole
- Investimenti a rapido rigiro
 - Ciclo di ritorno infrannuale
 - Generano un fabbisogno che si ripete nel tempo
- Investimenti a breve in senso stretto
 - Ciclo di ritorno breve
 - Generano un fabbisogno che non si ripete nel tempo



FABBISOGNO FINANZIARIO E INVESTIMENTI

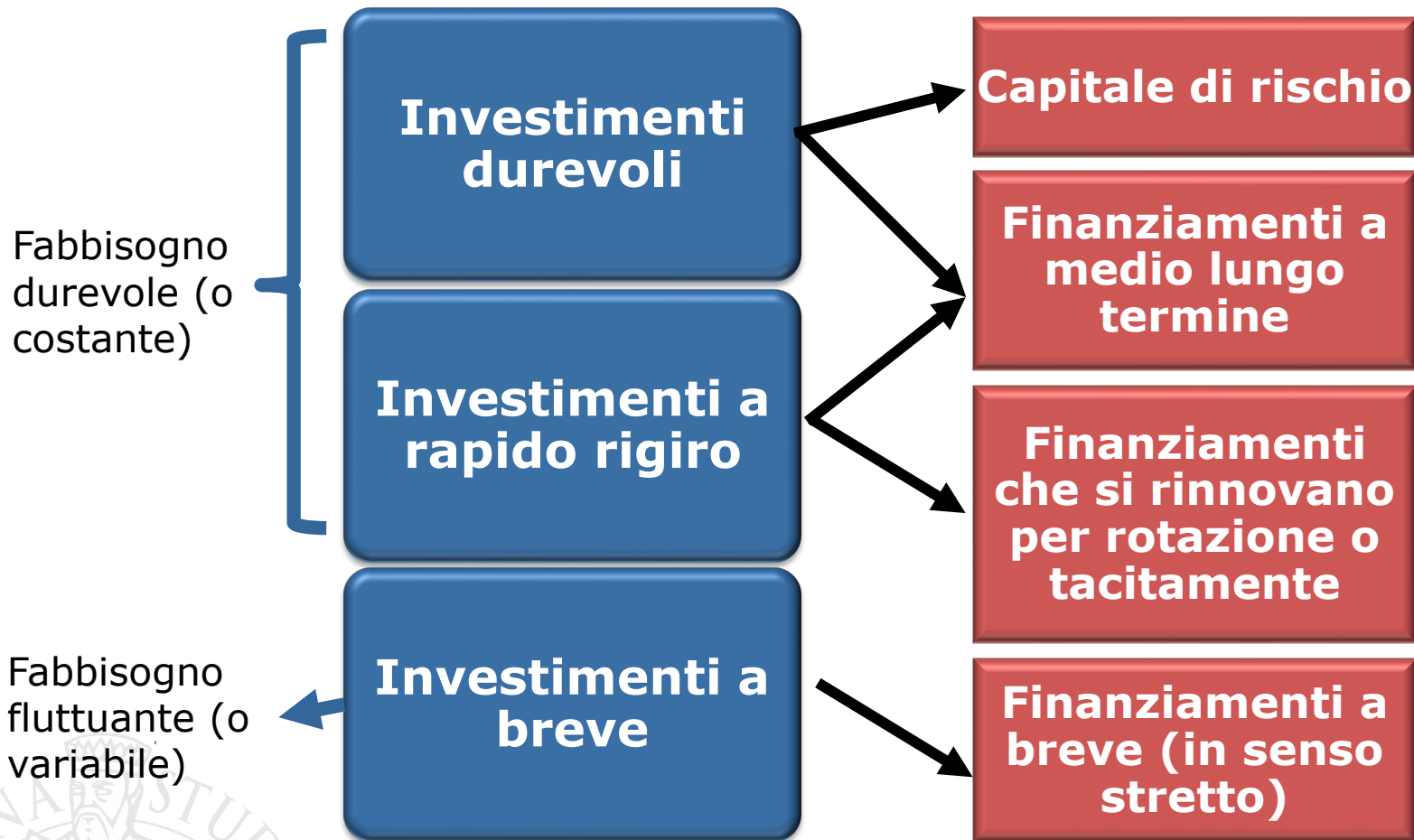
Correlazione investimenti-finanziamenti

- Quindi quali debiti contrarre?
 - Mezzi propri?
 - Mezzi di terzi?
 - Ma quali mezzi di terzi?
- Necessario correlare gli investimenti ai finanziamenti



FABBISOGNO FINANZIARIO E INVESTIMENTI

Correlazione investimenti-finanziamenti (2)



AGENDA

- **Equilibrio economico**
 - Aspetti definatori
 - Oneri figurativi
 - Tipologie di equilibri economici
 - Leve dell'equilibrio economico
- **Equilibrio finanziario**
 - Aspetti definatori
 - Fabbisogno finanziario
 - Fabbisogno finanziario e investimenti
- **Equilibrio economico-finanziario**
 - **Autofinanziamento**
 - Equilibrio economico-finanziario

AUTOFINANZIAMENTO

Come si legano i due equilibri?

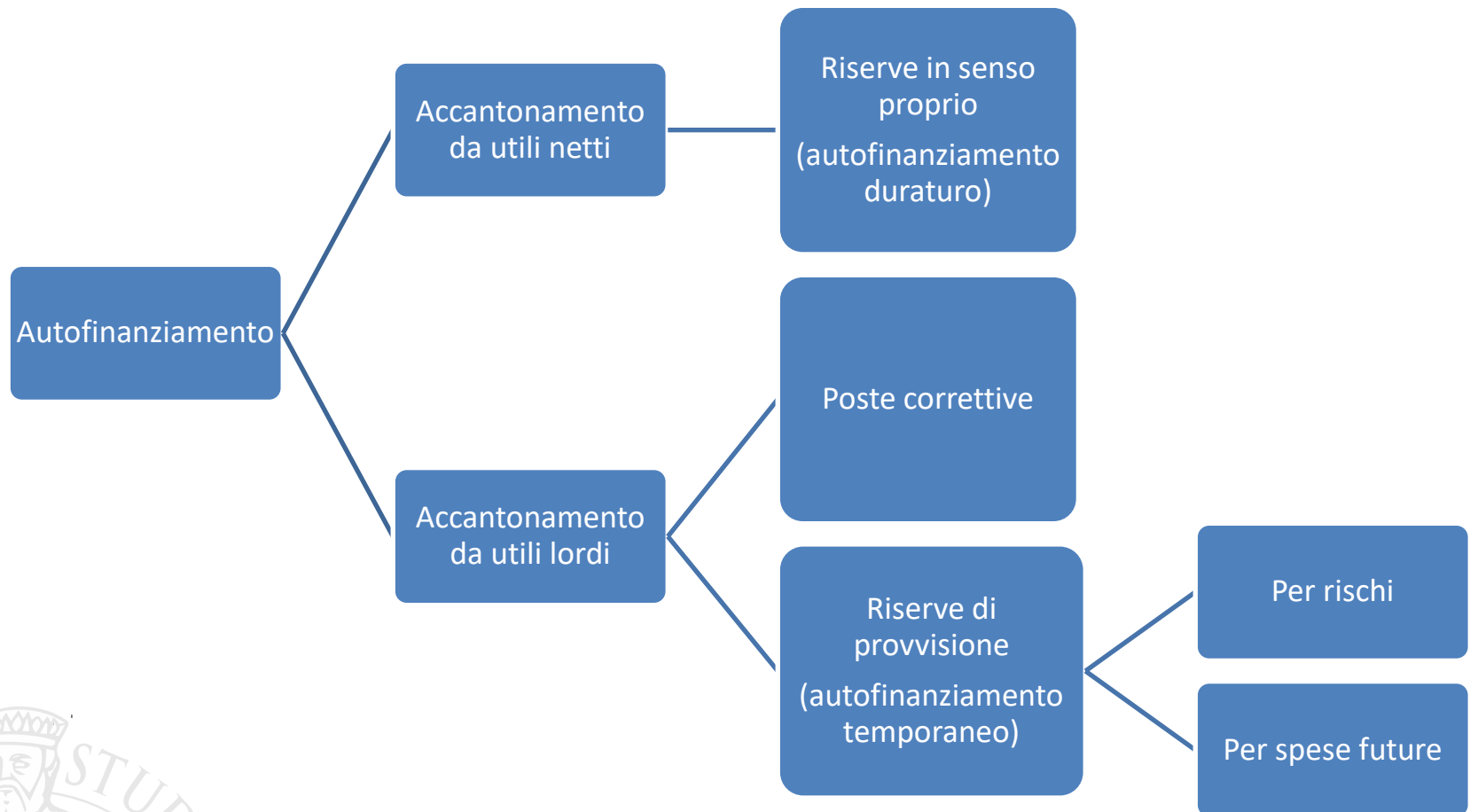
- Autofinanziamento

L'azienda, da sola, per mezzo dei propri flussi reddituali risponde al proprio fabbisogno finanziario
- L'autofinanziamento si ottiene per il tramite dell'accantonamento
- Quale destinazione per la ricchezza generata?
 - per remunerare il capitale
 - per diventare più autosufficiente



AUTOFINANZIAMENTO

Schematizzazione





ACCANTONAMENTI DA UTILI NETTI

Esempio (1)

1) Società costituita con 1.000 euro di capitale sociale versato in banca

2) Acquisto merci per 1.000
Vendita merci per 1.200
Entrambi pagamento immediato

STATO PATRIMONIALE

Banca 1.000	Capitale sociale 1.000
----------------	---------------------------

CONTO ECONOMICO

Ricavi	0
Costi	0
Utile (Perdita)	0

STATO PATRIMONIALE

Banca 1.200	Capitale sociale 1.000 Utile 200
----------------	---

CONTO ECONOMICO

Ricavi	1.200
Costi	(1.000)
Utile (Perdita)	200

ACCANTONAMENTI DA UTILI NETTI

Esempio (2)

- Quale destinazione per l'utile (ricchezza generata)?
- Si presentano due alternative
 - Utile distribuito interamente ai soci
 - Utile accantonato, cioè mantenuto all'interno dell'azienda
- Ovviamente si potrebbe presentare anche l'ipotesi intermedia (anzi è il caso più frequente!)



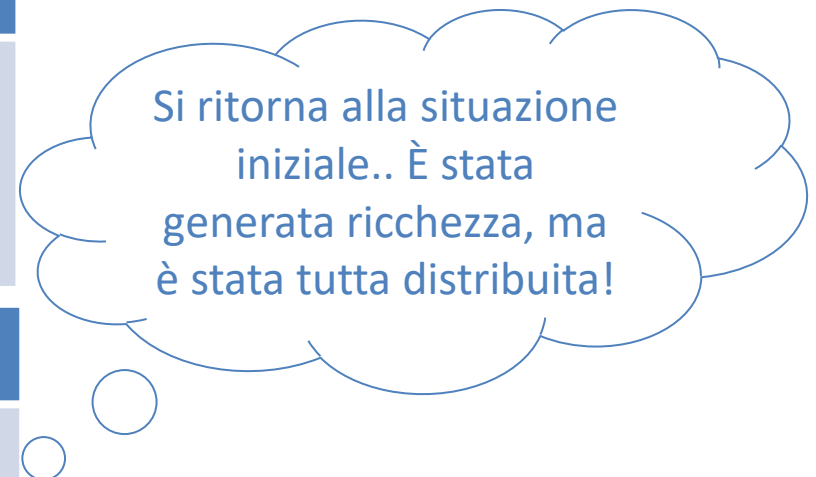
ACCANTONAMENTI DA UTILI NETTI

Esempio (3)

Ipotesi 1: tutto l'utile viene distribuito ai soci

STATO PATRIMONIALE	
Banca $1.200 - 200 = 1.000$	Capitale sociale 1.000 Utile $200 - 200 = 0$

STATO PATRIMONIALE	
Banca 1.000	Capitale sociale 1.000



ACCANTONAMENTI DA UTILI NETTI

Esempio (4)

Ipotesi 2: tutto l'utile viene accantonato a riserva

STATO PATRIMONIALE	
Banca 1.200	Capitale sociale 1.000 Utile 200-200=0 Riserva 200

STATO PATRIMONIALE	
Banca 1.200	Capitale sociale 1.000 Riserva 200

L'azienda è più solida.. È stata generata ricchezza ed è stata trattenuta!

Ricchezza apportata direttamente dai soci
 +
 Ricchezza prodotta internamente
 =
 Capitale netto

ACCANTONAMENTI DA UTILI NETTI

Accantonamenti $\neq$ Aumento liquidità

- Dall'esempio fatto si potrebbe pensare che accantonamento corrisponda a liquidità
- In realtà
Accantonamento utili netti $\neq$ Aumento liquidità
- Si veda infatti lo stesso esempio, in caso di accantonamento da utili netti, ma con dilazione della riscossione della vendita



ACCANTONAMENTI DA UTILI NETTI

Accantonamenti $\neq$ Aumento liquidità

Si accantonano gli utili a riserva per 200, ma la vendita veniva incassata con dilazione oltre l'esercizio

STATO PATRIMONIALE	
Crediti v/clienti 1.200	Capitale sociale 1.000 Utile 200-200=0 Riserva 200

È stata generata ricchezza e trattenuta all'interno dell'azienda. Ma non corrisponde a liquidità!

STATO PATRIMONIALE	
Crediti v/clienti 1.200	Capitale sociale 1.000 Riserva 200

Ricchezza apportata direttamente dai soci
 +
 Ricchezza prodotta internamente
 =
 Capitale netto

ACCANTONAMENTI DA UTILI NETTI

Conseguenze principali

- A cosa serve l'accantonamento da utili netti?
- Autofinanziamento: trattenere ricchezza all'interno dell'azienda è una forma di reperimento di fonti di finanziamento
- Autoassicurazione: trattenere ricchezza generata serve a proteggersi da eventuali esercizi in cui la ricchezza sarà bruciata anziché essere generata
- Esempio sull'esercizio successivo rispetto al caso precedente

ACCANTONAMENTI DA UTILI NETTI

Esempio autofinanziamento

Vengono riscossi i crediti ed acquistate merci per 1.200 pagate per banca

STATO PATRIMONIALE	
Crediti v/clienti 1.200-1.200	Capitale sociale 1.000
Banca 1.200-1.200	Riserva 200
CONTO ECONOMICO	
Ricavi	0
Costi	(1.200)
Utile (Perdita)	(1.200)

AUTOFINANZIAMENTO

Se non fosse stata trattenuta ricchezza per 200, l'azienda avrebbe dovuto fare ricorso ad altri finanziamenti (interni o esterni)

ACCANTONAMENTI DA UTILI NETTI

Esempio autoassicurazione (1)

Vengono vendute e rimosse merci per 1.100

STATO PATRIMONIALE	
Banca 1.100	Capitale sociale 1.000 Riserva 200 Perdita 100
CONTO ECONOMICO	
Ricavi	1.100
Costi	(1.200)
Utile (Perdita)	(100)

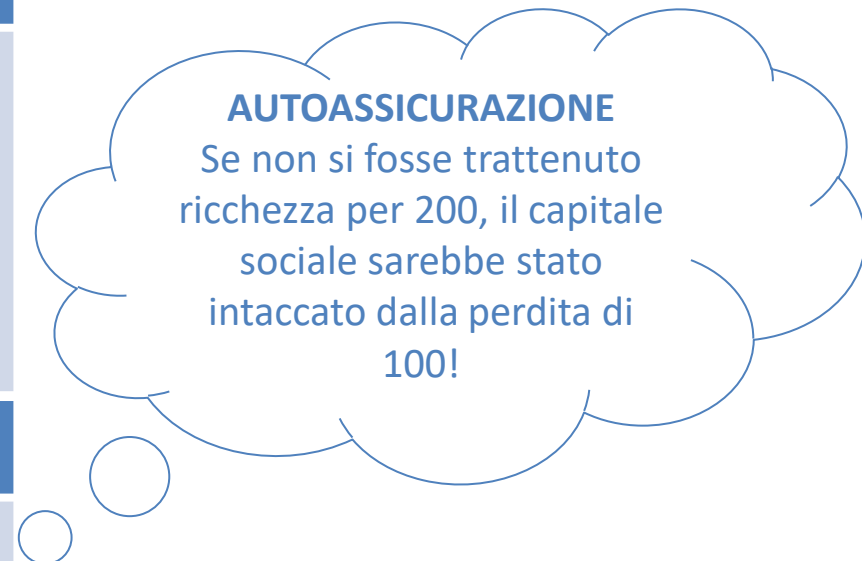
In questo esercizio è stata bruciata ricchezza. Tuttavia, la stessa può essere «coperta» attraverso la ricchezza generata l'esercizio precedente!

ACCANTONAMENTI DA UTILI NETTI

Esempio autoassicurazione (2)

Coperta della perdita attraverso la riserva

STATO PATRIMONIALE	
Banca 1.100	Capitale sociale 1.000 Riserva 200-100 Perdita 100-100
STATO PATRIMONIALE	
Banca 1.100	Capitale sociale 1.000 Riserva 100



ACCANTONAMENTI DA UTILI NETTI

Pro e contro

- PRO
 - non ha effetti sul reddito
 - non impone tempi di rimborso
 - non deve essere negoziato sul mercato dei capitali

- CONTRO
 - aumenta gli oneri figurativi
 - presuppone un utile
 - si forma nel tempo
 - è soggetto alla disponibilità dei soci



ACCANTONAMENTI DA UTILI LORDI

Definizione e logica

- La mancanza di un aspetto originario
Gli accantonamenti da utili lordi servono a far fronte a consumi di ricchezza, certi o solo probabili, ma non immediatamente «rilevabili» perché non manifestati da uscite
- Logica
 - Si imputa un costo
 - Si riduce l'utile
 - Si è quindi trattenuta ricchezza perché vi è un minor utile da distribuire





ACCANTONAMENTI DA UTILI LORDI

Esempio (1)

1) Consideriamo un'azienda con il seguente patrimonio

STATO PATRIMONIALE

Immobilizzazioni

1.000

Banca

1.000

Capitale sociale

2.000

CONTO ECONOMICO

Ricavi

0

Costi

0

Utile (Perdita)

0

2) L'azienda acquista e paga merci per 600

STATO PATRIMONIALE

Immobilizzazioni

1.000

Banca

400

Capitale sociale

2.000

CONTO ECONOMICO

Ricavi

0

Costi

(600)

Utile (Perdita)

(600)

ACCANTONAMENTI DA UTILI LORDI

Esempio (2)

3) L'azienda vende e incassa merci per 800

STATO PATRIMONIALE

Immobilizzazioni	Capitale sociale
1.000	2.000
Banca	Utile
1.200	200

CONTO ECONOMICO

Ricavi	800
Costi	(600)
Utile (Perdita)	200

4) Si effettua un accantonamento da utili lordi per 100

STATO PATRIMONIALE

Immobilizzazioni	Capitale sociale
1.000	2.000
Banca	F.do accantonamento
1.200	100
	Utile
	100

CONTO ECONOMICO

Ricavi	800
Costi	(600)
Accantonamento	(100)
Utile (Perdita)	100

ACCANTONAMENTI DA UTILI LORDI

Esempio (3)

STATO PATRIMONIALE	
Immobilizzazioni	Capitale sociale
1.000	2.000
Banca	F.do accantonamento
1.200	100
	Utile
	100

CONTO ECONOMICO	
Ricavi	800
Costi	(600)
Accantonamento	(100)
Utile (Perdita)	100

La ricchezza accantonata non può essere distribuita, perché è possibile distribuire solo l'utile. Quindi la ricchezza accantonata rimane all'interno dell'azienda.

ACCANTONAMENTI DA UTILI LORDI

Tipologie

- Poste correttive
 - costi che hanno già comportato manifestazione finanziaria, ma evidenziano un futuro consumo di ricchezza (p.e. fondi ammortamento)
- Riserve provvisione (Fondi spese future)
 - costi che comporteranno esborsi di denaro certi nell'ammontare ma incerti nella data (p.e. fondo TFR)
- Riserve provvisione (Fondi rischi)
 - costi che comporteranno esborsi di denaro futuri presunti (p.e. fondo per vertenza giudiziaria)
- Le tre tipologie possono coesistere

ACCANTONAMENTI DA UTILI LORDI

Esempio poste correttive

Consumata immobilizzazione per 50 (ammortamento)

STATO PATRIMONIALE	
Immobilizzazioni 1.000	Capitale sociale 2.000
Cassa 1.200	Fondo ammortamento 50
	Utile 150
CONTO ECONOMICO	
Ricavi	800
Costi	(600)
Ammortamento	(50)
Utile (Perdita)	150

Serve per tener conto del fatto che immobilizzazione è stata consumata per 50. Quindi il valore netto nel patrimonio è 1.950 (costo anticipato) mentre nel reddito ho un costo di 50 (costo di esercizio)

ACCANTONAMENTI DA UTILI LORDI

Esempio fondo spese future

Si stima un TFR di esercizio pari a 30

Si accantona ricchezza per
un costo che avrà
manifestazione finanziaria
CERTA nel futuro, ma non si
conosce quando
(spesa futura)

STATO PATRIMONIALE

Immobilizzazioni	Capitale sociale
1.000	2.000
Cassa	Fondo ammortamento
1.200	50
	Fondo TFR
	30
	Utile
	120

CONTO ECONOMICO

Ricavi	800
Costi	(600)
Ammortamento	(50)
Accantonamento TFR	(30)
Utile (Perdita)	120

ACCANTONAMENTI DA UTILI LORDI

Esempio fondo rischi

Si stima un rischio per causa passiva pari a 20

Si accantona ricchezza per un costo rappresentato dal rischio di perdere la causa!

STATO PATRIMONIALE

	Capitale sociale
	2.000
	Fondo amm.
	50
Immobilizzazioni	Fondo TFR
1.000	30
	Fondo rischi
Cassa	20
1.200	Utile
	100

CONTO ECONOMICO

Ricavi	800
Costi	(600)
Ammortamento	(50)
Accantonamento TFR	(30)
Accantonamento rischi	(20)
Utile (Perdita)	100

ACCANTONAMENTI DA UTILI LORDI

Netti VS lordi

Netti

Non incidono sul calcolo del reddito

Si creano delle riserve

Si trattiene l'utile all'interno dell'azienda

Per proteggersi da rischi generici

Lordi

Incidono sul calcolo del reddito

Si imputano dei costi

Abbassando l'utile si trattiene ricchezza all'interno dell'azienda

Per proteggersi da rischi specifici

ACCANTONAMENTI DA UTILI LORDI

Il problema delle stime

- Mancando un aspetto originario, gli accantonamenti da utili lordi sono spesso soggetti a stima
- Esistono delle regole dettate dal codice civile, ma le stime possono essere sbagliate anche in buona fede
- Si possono quindi verificare due fenomeni
 - Saturazione del capitale
 - Annacquamento del capitale (più dannosa)



ACCANTONAMENTI DA UTILI LORDI

Saturazione del capitale

- Viene sovrastimato un rischio
 - Si accantona un fondo più alto del necessario
 - Si imputa quindi un costo più alto del necessario
 - L'azienda consegue un utile più basso del reale
 - L'azienda appare meno patrimonializzata della realtà
- Gli utili ci sono, ma vengono «nascosti»



ACCANTONAMENTI DA UTILI LORDI

Annacquamento del capitale

- Viene sottostimato un rischio
 - Si accantona un fondo più basso del necessario
 - Si imputa quindi un costo più basso del necessario
 - L'azienda consegue un utile più alto del reale
 - L'azienda appare più patrimonializzata della realtà
- Gli utili NON ci sono, ma vengono «rilevati lo stesso»
- Si rischia di distribuire utili che NON sono reali e quindi restituire capitale sociale

ACCANTONAMENTI DA UTILI LORDI

Conclusioni su stime e congetture

- La cassa è un fatto
- Il reddito non è una realtà oggettiva
- Il reddito è un'opinione «razionale» che deriva da stime e congetture



AGENDA

- **Equilibrio economico**
 - Aspetti definatori
 - Oneri figurativi
 - Tipologie di equilibri economici
 - Leve dell'equilibrio economico
- **Equilibrio finanziario**
 - Aspetti definatori
 - Fabbisogno finanziario
 - Fabbisogno finanziario e investimenti
- **Equilibrio economico-finanziario**
 - Autofinanziamento
 - **Equilibrio economico-finanziario**

EQUILIBRIO ECONOMICO-FINANZIARIO

Il collegamento tra i due equilibri

- Domande di fondo
 - In che modo gli aspetti economici influenzano l'equilibrio finanziario?
 - In che modo gli aspetti finanziari influenzano l'equilibrio economico?
- L'azienda deve porre la sua attenzione a come gli equilibri si influenzano a vicenda, raggiungendo un equilibrio economico-finanziario



ASPETTI ECONOMICI ed EQUILIBRIO FINANZIARIO

Aspetti teorici

- Costi/Ricavi spesso non comportano uscite/entrate immediate... ma nel lungo periodo vale il principio «Cash flows mimic income flows»
- Il reddito «anticipa» la cassa, quindi se la gestione è in perdita il fabbisogno non si riassorbe
- Ecco perchè l'equilibrio economico è alla base dell'equilibrio finanziario



ASPETTI ECONOMICI ed EQUILIBRIO FINANZIARIO

Esempio (1)

1) L'azienda Alfa inizia l'esercizio con la seguente situazione patrimoniale

STATO PATRIMONIALE

Impianti 4.000	Capitale sociale 2.000
Crediti 1.000	Mutuo 4.000
Banca 1.000	

CONTO ECONOMICO

Ricavi	0
Costi	0
Utile (Perdita)	0

2) Si acquistano merci per 10.000 con scoperto di c/c

STATO PATRIMONIALE

Impianti 4.000	Capitale sociale 2.000
Crediti 1.000	Mutuo 4.000
	Banca 9.000

CONTO ECONOMICO

Ricavi	0
Costi	(10.000)
Utile (Perdita)	(10.000)

ASPETTI ECONOMICI ed EQUILIBRIO FINANZIARIO

Esempio (2)

3) Si vendono ed incassano le merci per 12.000

4) Si pagano interessi per 10 per lo scoperto

STATO PATRIMONIALE

Impianti 4.000	Capitale sociale 2.000
Crediti 1.000	Mutuo 4.000
Banca 3.000	

CONTO ECONOMICO

Ricavi	12.000
Costi	(10.000)
Utile (Perdita)	2.000

STATO PATRIMONIALE

Impianti 4.000	Capitale sociale 2.000
Crediti 1.000	Mutuo 4.000
Banca 2.990	

CONTO ECONOMICO

Ricavi	12.000
Costi	(10.010)
Utile (Perdita)	1.990

ASPETTI ECONOMICI ed EQUILIBRIO FINANZIARIO

Esempio (3)

5) Si rileva l'utile

6) Si accantona l'utile a riserva

STATO PATRIMONIALE

Impianti 4.000	Capitale sociale 2.000
Crediti 1.000	Utile 1.990
Banca 2.990	Mutuo 4.000

CONTO ECONOMICO

Ricavi	12.000
Costi	(10.010)
Utile (Perdita)	1.990

STATO PATRIMONIALE

Impianti 4.000	Capitale sociale 2.000
Crediti 1.000	Riserva 1.990
Banca 2.990	Mutuo 4.000

CONTO ECONOMICO

Ricavi	12.000
Costi	(10.010)
Utile (Perdita)	1.990

ASPETTI ECONOMICI ed EQUILIBRIO FINANZIARIO

Esempio (4)

STATO PATRIMONIALE INIZIO ESERCIZIO

Impianti 4.000	Capitale sociale 2.000
Crediti 1.000	Mutuo 4.000
Banca 1.000	

$$\frac{\text{Debiti Finanziari}}{\text{Capitale di Rischio}} = \frac{4.000}{2.000} = 2$$

STATO PATRIMONIALE FINE ESERCIZIO

Impianti 4.000	Capitale sociale 2.000
Crediti 1.000	Riserva 1.990
Banca 2.990	Mutuo 4.000

$$\frac{\text{Debiti Finanziari}}{\text{Capitale di Rischio}} = \frac{4.000}{3.990} \cong 1$$

ASPETTI FINANZIARI ed EQUILIBRIO ECONOMICO

Aspetti teorici

- Una cattiva gestione finanziaria compromette gli equilibri economici
- L'eccessivo indebitamento porta al sorgere di un fabbisogno finanziario legato alla gestione finanziaria
- Una cattiva gestione finanziaria innesca un meccanismo erosivo che si autoalimenta
- Si veda l'esempio delle slide successive

ASPETTI FINANZIARI ed EQUILIBRIO ECONOMICO

Esempio (1)

1) L'azienda Alfa inizia l'esercizio con la seguente situazione patrimoniale

STATO PATRIMONIALE

Macchinari 3.000	Capitale sociale 2.000
Crediti 2.000	Mutuo 3.000

CONTO ECONOMICO

Ricavi	0
Costi	0
Utile (Perdita)	0

2) Si acquistano merci per 15.000 con scoperto di c/c

STATO PATRIMONIALE

Macchinari 3.000	Capitale sociale 2.000
Crediti 2.000	Mutuo 3.000
	Banca 15.000

CONTO ECONOMICO

Ricavi	0
Costi	(15.000)
Utile (Perdita)	(15.000)

ASPETTI FINANZIARI ed EQUILIBRIO ECONOMICO

Esempio (2)

3) Si vendono e riscuotono merci per 15.500

STATO PATRIMONIALE

Macchinari 3.000	Capitale sociale 2.000
Crediti 2.000	Mutuo 3.000
Banca 500	

CONTO ECONOMICO

Ricavi	15.500
Costi	(15.000)
Utile (Perdita)	500

4) Si pagano interessi per 600 sullo scoperto

STATO PATRIMONIALE

Macchinari 3.000	Capitale sociale 2.000
Crediti 2.000	Mutuo 3.000
	Banca 100

CONTO ECONOMICO

Ricavi	15.500
Costi	(15.600)
Utile (Perdita)	(100)

ASPETTI FINANZIARI ed EQUILIBRIO ECONOMICO

Esempio (3)

5) Si conclude l'esercizio e si rileva la perdita

STATO PATRIMONIALE

	Capitale sociale 2.000
Macchinari 3.000	Perdita -100
Crediti 2.000	Mutuo 3.000
	Banca 100

CONTO ECONOMICO

Ricavi	15.500
Costi	(15.600)
Utile (Perdita)	(100)



Il disequilibrio finanziario
ha generato costi che
hanno creato a loro volta
un disequilibrio economico