

## L'ECONOMICITÀ

È la fondamentale condizione di esistenza dell'azienda o condizione di **durabilità**: attitudine a perdurare nel tempo. Condizione di **autonomia di governo**.

**Condizioni di esistenza:**

- l'equilibrio economico
- l'equilibrio monetario
- l'efficienza nell'uso delle risorse (\*libro)
- la congruità delle remunerazioni (\*libro)

## L'EQUILIBRIO ECONOMICO

In economia aziendale= **equilibrio tra componenti positivi e negativi del risultato economico**

### ➤ I COMPONENTI DEL RISULTATO ECONOMICO

- **Componenti positivi del risultato economico**
  - **Ricavi di vendita** di prodotti o da prestazione di servizi
  - **Proventi** derivanti dalla gestione extra-caratteristica (ad esempio, canoni di locazione o interessi attivi da attività accessorie; donazioni ricevute da ANP; ecc.)
- **Componenti negativi del risultato economico**
  - **Costi** relativi ai fattori impiegati nell'attività caratteristica (ad es. costo dell'energia elettrica)
  - **Oneri** derivanti da altre gestioni (ad es. oneri della gestione accessoria, finanziaria e tributaria)
- **Fatturato**= totale dei ricavi relativi alla vendita di prodotti o alla prestazione di servizi, senza tener conto degli eventuali proventi di tipo accessorio

### ➤ L'EQUILIBRIO ECONOMICO D'IMPRESA E IL SURPLUS TRA RICAVI E COSTI

- Nell'**impresa**, l'equilibrio **non** si instaura quando vi è **uguaglianza** tra i componenti positivi e negativi del risultato economico. Al contrario, richiede che i componenti positivi siano **maggiori** dei componenti negativi rilevati →  $R > C$
- Ciò innanzi tutto per l'esigenza di assicurare compensi ai **fattori produttivi a remunerazione residuale**
- I costi rappresentano la remunerazione dei fattori produttivi (stipendi costo ma remunerazione del lavoro)

### \*AZIENDE NON PROFIT

- Anche nelle aziende non profit occorrerebbe tendere ad una situazione nella quale i componenti positivi sono **maggiori** dei componenti negativi rilevati

**(Ricavi + Proventi) > (Costi ed Oneri)**

- Ciò **NON** per l'esigenza di assicurare compensi ai **fattori produttivi a remunerazione residuale, considerato che vige il divieto di distribuzione dei risultati economici positivi**
- Al contrario, la relazione si spiega per l'esigenza di **consolidare patrimonialmente nel tempo l'azienda**

### ➤ I FATTORI PRODUTTIVI A REMUNERAZIONE RESIDUALE

Sono fattori della produzione [risorse o mezzi impiegati nell'attività economica di produzione] che:

- non ricevono una remunerazione [cioè un compenso] sulla base di un obbligo contrattuale

- vengono remunerati alla fine del periodo annuo di gestione soltanto dopo che sono stati remunerati gli altri fattori della produzione

### 1. capitale di rischio

### 2. lavoro imprenditoriale

La remunerazione di questi fattori richiede dunque che l'esercizio si chiuda con un risultato economico positivo

#### ➤ IL PRIMARIO FATTORE A REMUNERAZIONE RESIDUALE: IL CAPITALE DI RISCHIO

- Il capitale di rischio è il capitale conferito dall'imprenditore o dai soci/azionisti per lo svolgimento dell'attività d'impresa.
- È apportato:
  1. sicuramente all'atto della **costituzione** dell'impresa
  2. eventualmente anche in momenti successivi, durante la vita dell'impresa ( **aumenti di capitale**)
    - 1. Finanziare lo sviluppo dell'azienda
    - 2. Equilibrare il rapporto tra mezzi propri e debiti (peso dei debiti eccessivo rispetto a patrimonio netto)

#### **NB GLI UTILI ACCANTONATI A RISERVA**

- Possono essere concepiti come elementi del Capitale Proprio estranei al Capitale di Rischio se si interpreta il Capitale di rischio solo come capitale *apportato* alla costituzione dell'impresa o successivamente
- Possono essere concepiti come elementi del Capitale di Rischio se si considera che la scelta di non prelevare le quote di utile comporta che sulle riserve di utili graverà il medesimo rischio che caratterizza il capitale d'apporto

- È apportato dalla proprietà dell'impresa con l'**aspettativa** di:
  - un'adeguata **remunerazione corrente**
  - la possibilità di "**guadagni in conto capitale**" → cessione delle quote di capitale da parte dell'azionista/socio
  - **governo dell'impresa**, anche se in relazione all'entità delle quote di capitale
- Non è acquisito dall'impresa sulla base di un contratto che comporti l'obbligazione di corrispondere una remunerazione
- Il Capitale di rischio può essere remunerato **solo se l'impresa consegue un risultato economico positivo** (Utile d'esercizio)
  - La sua remunerazione è quindi **INCERTA**
  - La sua remunerazione è legata all'entità dell'utile d'esercizio: pertanto è anche **VARIABLE**
  - La sua remunerazione ha luogo quando tutti gli altri fattori produttivi (lavoro dipendente, materiali, servizi, ecc.) sono stati remunerati: è quindi **RESIDUALE**
- **Perché Capitale di rischio?**
  - Perché la sua remunerazione è incerta → rischio di non ricevere remunerazione
  - Perché la sua remunerazione è variabile → rischio di insufficiente remunerazione
  - Perché è soggetto al rischio di perdita parziale o totale (alla cessazione dell'impresa, si liquidano le attività, si rimborsano le passività e solo il residuo va alla proprietà)
  - Perché è soggetto al rischio di difficoltà di disinvestimento

### ➤ LA REMUNERAZIONE DEL CAPITALE DI RISCHIO

- Remunerazione effettiva: quote di utili assegnati
- Remunerazione attesa: interesse puro (remunerazione per investimenti privi di rischio) + premio per il rischio

### ➤ GLI ONERI FIGURATIVI

- Remunerazione teoricamente spettante per un fattore produttivo fornito a titolo gratuito (non c'è un contratto che stabilisca una remunerazione)
- Valutare adeguatezza remunerazione di un capitale
- Si misurano mediante “**costi opportunità**”: rinuncia a “guadagni” alternativi che sarebbero stati realizzabili se si fosse dato luogo ad un diverso impiego della risorsa
- Per il capitale di rischio l'onere figurativo è chiamato “interesse di computo sul capitale proprio”
- Nel calcolo del costo opportunità, la determinazione della componente del premio per il rischio deve tenere conto del livello specifico di rischio del settore di attività economica (settore tecnologico rischioso → premio maggiore)

### ➤ LAVORO IMPREDNITORIALE

- Si tratta del lavoro solitamente svolto dall'imprenditore:
  - Attività di governo
  - Attività direttiva ed operativa (eventuale)
- È fattore a remunerazione residuale quando non espressamente remunerato da altro contratto: es. per la carica di amministratore unico della società che stabilisce il relativo onorario

### ➤ AUTOFINANZIAMENTO

- Accumulo di risorse per lo sviluppo aziendale → quote di utili non distribuite
- Si tratta di un primo concetto di **autofinanziamento in senso lato** (dinamica economica diversa da dinamica monetaria, gli utili non sono una variazione della liquidità)

L'equilibrio economico di breve periodo e di lungo periodo	Un'ultima caratteristica del capitale di rischio
<p>Si deve tendere a realizzare l'equilibrio economico:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• sia nel breve periodo (esercizio)</li> <li>• sia nel lungo periodo</li> </ul> <p>Tuttavia, la mancanza di equilibrio economico nel breve periodo non compromette usualmente la durabilità dell'azienda.</p>	<p>Non è soggetto ad obbligo di rimborso.</p> <p>L'impresa può essere messa in liquidazione, ma il capitale di rischio sarà rimborsato nella misura consentita dall'entità del residuo patrimoniale (valore di cessione degli elementi dell'attivo al netto dell'estinzione delle passività)</p>

### L'EQUILIBRIO MONETARIO

- È l'equilibrio tra **entrate** ed **uscite** di liquidità
- Si realizza nel **brevissimo termine** (periodi infrannuali, mensile, settimanale) → far fronte agli obblighi di pagamento
- **Solvibilità**= attitudine a far fronte convenientemente alle uscite per mezzo delle entrate prodotte dalla gestione

## ➤ DIFFERENZE TRA EQUILIBRIO ECONOMICO ED EQUILIBRIO MONETARIO

1. **Grandezze differenti** tra le quali si osserva l'equilibrio

2. **Periodo di tempo**

- equilibrio economico → obiettivo che tendo a realizzare nel breve periodo, ma che osservo nel medio-lungo periodo
- equilibrio monetario → obiettivo che tendo a realizzare nel brevissimo termine

3. equilibrio monetario → **uguaglianza E = U** (entrate=uscite)

### ➤ L'ASSENZA DELL'EQUILIBRIO MONETARIO: SOLUZIONI E SIGNIFICATI

- In mancanza dell'attitudine a far fronte alle uscite con le entrate derivanti dalla gestione, sorge l'esigenza di ricorrere a capitale di credito
- La mancanza dell'equilibrio monetario può manifestarsi come:
  - fenomeno puramente **transitorio**
  - **incaglio finanziario**: seria difficoltà a far fronte alle uscite
  - **insolvenza**: incapacità strutturale a far fronte agli obblighi di pagamento. Comporta la cessazione dell'impresa
- **IL CAPITALE DI CREDITO**
- Ricorrere al capitale di credito è un fenomeno ordinario nella vita di un'azienda
- Disponibilità temporanea di capitale → deve essere rimborsato
- Interesse= remunerazione del capitale di credito= prezzo stabilito contrattualmente
- Prezzo unitario= tasso di interesse (i) espresso in termini percentuali fissi o variabili
- Interesse = Capitale \* tasso di interesse \* tempo →  $I = C * i * t$
- Tempi di rimborso: breve o medio-lungo
- Categorie:
  - **Indebitamento bancario**: svariate forme tecniche di prestito erogato da istituti di crediti
    - A breve termine (scadenza entro l'anno), es. apertura di credito in c/c (rosso)
    - A medio e lungo termine, es. mutuo ipotecario
  - **Obbligazioni (Bond)**: titolo rappresentativo di una quota di debito, il cui possessore (che versa il prezzo di emissione o di acquisto) ha diritto al rimborso e al pagamento degli interessi. Ha tipicamente questi elementi:
    - Un **valore nominale** (somma che sarà rimborsata e sulla quale si calcolano gli interessi)
    - Una **scadenza**
    - Un **tasso di interesse** fisso o variabile
    - Una **cedola** di interesse (una o più durante l'anno)
- **Capitale di credito o di debito?**
  - Sono sinonimi!
  - È capitale di debito poiché la disponibilità del capitale comporta un debito verso il finanziatore
  - È capitale di credito in quanto la disponibilità del capitale nasce da un'operazione creditizia
- **Rischio**: mancato rimborso parziale o totale e mancata remunerazione
  - Grado di rischio differente a seconda dei casi es. obbligazioni senior (vengono rimborsate prima delle altre) e obbligazioni subordinate (vengono rimborsate dopo)
  - Rischio inferiore rispetto al capitale di rischio, che viene rimborsato per ultimo in assoluto

Confronto: capitale di rischio <i>versus</i> capitale di credito		
	CAPITALE DI RISCHIO (O PROPRIO)	CAPITALE DI CREDITO
<b>Finanziatore</b>	SOGGETTI INTERNI Proprietario, Soci o Azionisti	SOGGETTI ESTERNI Banche, obbligazionisti TALORA INTERNI: Soci
<b>Vincolo di restituzione</b>	Rimborso eventuale (alla liquidazione, se vi sono le condizioni)	Previsto contrattualmente a date scadenze
<b>Remunerazione</b>	Incerta e variabile	Prefissata
<b>Rischio</b>	Pieno	Parziale

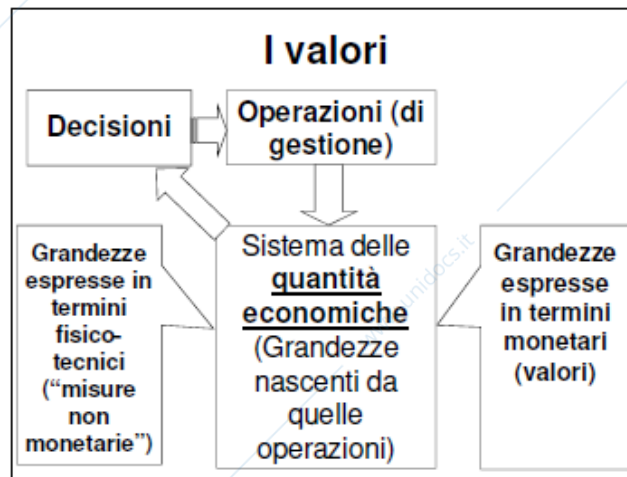
### ➤ LE RELAZIONI TRA EQUILIBRIO ECONOMICO E EQUILIBRIO FINANZIARIO

- **Non si ha corrispondenza** tra la dinamica reddituale e la dinamica monetaria: I due equilibri **non sono** quindi **allineati**. Tra le cause si segnalano le seguenti:
  - Sfasamento tra il ciclo economico e il ciclo monetario (es. l'impresa consegue un ricavo di vendita, ma incassa solo dopo 90 giorni)
  - Uscite relative a fattori produttivi a fecondità ripetuta (durevoli es. acquistando un automezzo c'è un'uscita di 150 mila euro sul piano monetario ma usandolo per 5 anni effettivamente il costo sul piano economico è di solo 30 mila euro)
  - Altri fenomeni, come Uscite determinate da precedenti operazioni di gestione finanziaria o dalla remunerazione del capitale di rischio, ecc.
- I due equilibri sono però **interconnessi**:
  - il disequilibrio monetario influenza l'equilibrio economico → il ricorso al capitale di credito comporta il sostenimento di oneri finanziari che incidono sull'equilibrio economico
  - il disequilibrio economico può incidere sull'equilibrio monetario → componenti positivi generatori di entrate < costi al quali corrispondono uscite monetarie
- **EQUILIBRIO FINANZIARIO**
- Accanto all'equilibrio monetario – e legato ad esso – è l'equilibrio finanziario, che si osserva nel **grado di solidità patrimoniale** e nella **struttura del patrimonio**
- Basato sull'osservazione di alcuni profili della situazione patrimoniale nel medio/lungo periodo
- Per analizzare questo equilibrio occorre porsi questi quesiti:
  - poiché  $A=P+N$ , che **rapporto** sussiste tra **debito (P)** e **mezzi propri (N)**?
    1. **P/N compreso tra 0 e 1** → situazione fisiologica
    2. **P/N > 1** → situazione da monitorare
    3. **P/N > 3** → criticità
  - come sono finanziati gli **investimenti "di lungo"**?  
Investimento= impiego di risorse finanziarie oggi in vista di realizzi futuri  
NB secondo **altre terminologie**  
equilibrio monetario = equilibrio finanziario di breve  
equilibrio finanziario = equilibrio finanziario di lungo

## DALLE OPERAZIONI AI VALORI

L'economia aziendale studia l'**azienda**

- La sua struttura
- Le sue manifestazioni di vita = "**attività**"
- Le sue **condizioni di esistenza** → Definizione di **condizioni di equilibrio** (tra valori); **Analisi degli andamenti** (verifica delle condizioni di equilibrio → rilevazione di valori)



### ➤ LE GRANDEZZE FISICO-TECNICHE O MISURE NON MONETARIE

- In passato, assumevano spesso un ruolo strumentale al calcolo dei valori (es. quantità di prodotto acquistata x prezzo unitario)
- In passato, assumevano rilevanza specifica per l'analisi dell'efficienza
- L'efficienza era infatti criterio d'azione primario dell'impresa del passato (impresa "fordista")

**Oggi:**

- Rilevanza crescente nei sistemi informativi direzionali
- Misure non monetarie opportunamente selezionate possono identificare le cause delle future performance economico-finanziarie
- KPI: Key Performance Indicators
- Esempi: tassi di affidabilità, time to market, order lead time, tassi di fidelizzazione, indici di turnover del personale, ecc.

### ➤ I VALORI

1. **Valori finanziari:** disponibilità di denaro; crediti e debiti
2. **Valori economici:** ricchezza prodotta / consumata e ricchezza propria dell'azienda

## 1. I VALORI FINANZIARI

- **Liquidità** (denaro in cassa, c/c bancario attivo)
- **Debiti di funzionamento o regolamento** (debiti verso fornitori)
- **Crediti di funzionamento o regolamento** (crediti verso clienti)
- **Debiti di finanziamento** (es. debiti verso banche)
- **Crediti di finanziamento** (es. crediti v. società controllate)

## 2. I VALORI ECONOMICI

### ▪ DI REDDITO

- Costi e oneri d'esercizio (es.: costi di acquisto, oneri finanziari)
- Ricavi e proventi d'esercizio (es.: ricavi di vendita, interessi attivi su titoli)

### ▪ DI CAPITALE

- Utile d'esercizio
- Perdita d'esercizio
- Capitale sociale

Esprime il valore dei conferimenti:

- effettuati dai soci
- che i soci si sono impegnati a effettuare

Tale valore rimane immutato per tutta la durata della società salvo che:

- i soci non intendano modificarlo («aumenti di capitale»)
- l'impresa non sia una cooperativa (società a capitale variabile)

### ➤ LE VARIAZIONI

- Identificata una data **categoria di valori**, possiamo misurare la **variazione di quel valore** generata da un'operazione di gestione
- variazioni di valori finanziari → **VARIAZIONI FINANZIARIE**
- variazioni di valori economici → **VARIAZIONI ECONOMICHE**

I VALORI FINANZIARI - 2	
<b>CERTI</b> E' possibile enumerare le unità monetarie che li compongono	Liquidità
<b>ASSIMILATI</b> Sostituiscono temporaneamente il denaro nelle transazioni	Crediti di regolamento Debiti di regolamento
<b>NASCENTI DA OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO</b>	Crediti di finanziamento Debiti di finanziamento
N.B. Esistono anche valori finanziari <b>PRESUNTI</b> (Rinvio)	

LE VARIAZIONI FINANZIARIE (V.F.)		LE VARIAZIONI ECONOMICHE (V.E.)	
VALORI FINANZIARI	VARIAZIONI FINANZIARIE	VARIAZIONI ECONOMICHE DI REDDITO	VE + (+ ricavi) (+ proventi) VE - (+ costi) (+ oneri) VE + (- costi) (- oneri) VE - (- ricavi) (- proventi)
Liquidità (denaro, c/c bancario attivo)	attiva: + denaro passiva: - denaro	VARIAZIONI ECONOMICHE DI CAPITALE	VE + (utile d'esercizio)
Debiti di funzionamento (debiti v. fornitori)	passiva: + debiti attiva: - debiti		VE - (perdita d'esercizio)
Crediti di funzionamento (crediti v. clienti)	attiva: + crediti passiva: - crediti		VE + (+ capitale sociale)
Debiti di finanziamento (debiti v. banche)	passiva: + debiti attiva: - debiti		VE - (- capitale sociale)
Crediti di finanziamento (crediti v. società controllate)	attiva: + crediti passiva: - crediti		

### ➤ ANALISI DELLE VARIAZIONI

- Le operazioni di gestione esterna (mettono l'azienda in relazione a terzi) possono generare variazioni di valori appartenenti a diverse categorie
- Es. Acquisto merce in un "Cash&Carry" (pagamento per contanti 1.400€)
  1. C'è una variazione finanziaria?
  2. C'è una variazione economica?

La variazione **finanziaria** misura la variazione **economica** →

VARIAZIONE FINANZIARIA	=	VARIAZIONE ORIGINARIA
VARIAZIONE ECONOMICA	=	VARIAZIONE DERIVATA

➤ **LE PERMUTAZIONI**

- Quando le operazioni di gestione determinano **variazioni di valori della stessa specie** → permutazioni finanziarie/economiche

➤ **VALORI FLUSSO**

- Esprimono grandezze che sono riferite ad un dato **periodo di tempo**
- Es. Uscite di denaro del I trimestre del 2014; Costi di impiego dei materiali nell'esercizio 2014
- Analisi dinamica

➤ **VALORI FONDO**

- Esprimono grandezze che sono riferite ad uno **specifico momento di tempo**

- Es. Saldo del c/c bancario al 31/12/2013; Valore dei materiali in magazzino il giorno 15/10/2014
- Analisi statica

➤ **CONNESSIONI TRA VALORI FONDO E VALORI FLUSSO**

- I valori flusso possono essere visti come la variazione subita da una grandezza fondo nel corso di un dato periodo di tempo
  - Cassa all'1/1/2014: 18.400€ (fondo)
  - Cassa al 31/12/2014: 11.000€ (fondo)
  - Flusso netto di cassa 2014: -7.400€ → determinato per via sintetica
- Ma come si è prodotto questo flusso (netto)?

Per rispondere alla domanda occorre procedere alla determinazione per via analitica, sommando i valori flusso elementari che lo compongono

### L'esempio

Es. Acquisto merce in un "Cash&Carry"  
(pagamento per contanti 1.400€)

VF Pass.	- Cassa	1.400€
VE -	+ Costi d'esercizio	1.400€

### Permutazioni finanziarie

Es. Pagamento fattura di 2.500€ a 60 gg.

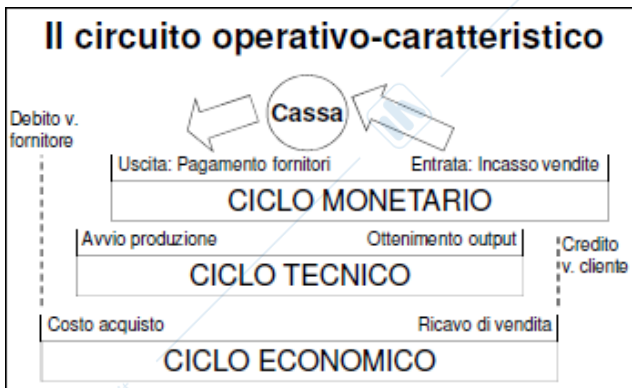
VF attiva	- debiti v. fornitori	2.500€
VF passiva	- banca c/c	2.500€

### I valori fondo e i valori flusso: le connessioni - 3

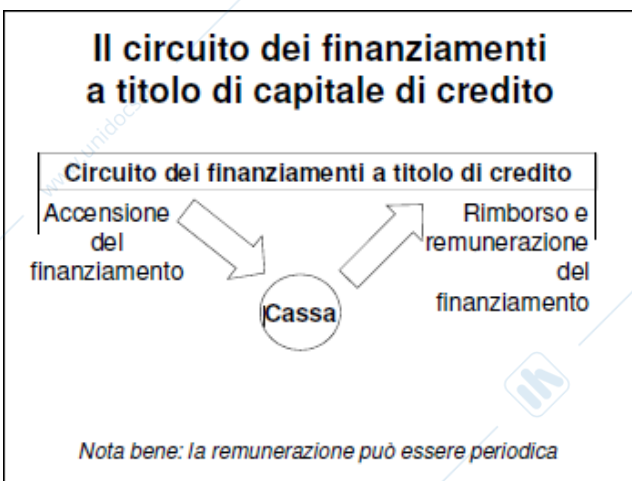
	Entrate		Uscite
	4.000		10.000
	8.000		6.500
	5.600		8.500
<b>Totale:</b>	<b>17.600</b>	<b>Totale:</b>	<b>25.000</b>
Saldo a pareggio: 7.400			
<b>Totale:</b>	<b>25.000</b>	<b>Totale:</b>	<b>25.000</b>

➤ **I CIRCUITI OPERATIVI**

- L'azienda svolge molteplici operazioni di gestione. Tali operazioni possono essere composte in "circuiti" per analizzare le loro influenze sull'equilibrio monetario e sull'equilibrio economico



- Il **circuito operativo-caratteristico** genera un fabbisogno finanziario perché:
  - Usualmente le **uscite** di risorse finanziarie **precedono le entrate**
  - **Investimenti di medio-lungo periodo** (fattori produttivi a fecondità ripetuta)
  - **Lunghezza dei cicli produttivi** (es. edilizia)
  - **Tempi di pagamento ai fornitori** e tempi di pagamento da parte dei **clienti**



- L'analisi dei circuiti operativi consente di identificare gli impatti che ciascuno di essi determina a carico dell'**equilibrio monetario** (E ed U monetarie).
- La stessa analisi è strumentale all'analisi dell'**equilibrio economico**, non solo perché sono identificati i componenti positivi e negativi di reddito che fanno capo ai circuiti (con l'eccezione dei costi della gestione tributaria), ma anche perché la verifica dell'equilibrio economico comporterà

l'osservazione dei **circuiti non ancora completati** alla data alla quale si procede al calcolo del reddito.

