

# 1. L'oggetto e i soggetti dell'azienda

sabato 26 dicembre 2020  
16:25

## 1.1 L'oggetto dell'azienda. Azienda di erogazione e azienda di produzione. L'impresa

L'**azienda** è uno strumento di cui l'uomo si serve per svolgere attività di produzione e consumo di beni adatti a soddisfare i suoi bisogni, in modo economico. Il termine **economico** fa riferimento all'ottimizzazione delle risorse e alla riduzione degli sprechi mantenendo, ovviamente, la capacità di soddisfare i bisogni.

Le aziende si distinguono in:

- **Aziende di produzione** (o imprese), che mirano a soddisfare bisogni umani in maniera *indiretta*, rendendo disponibili al consumo i beni prodotti. Possono definirsi più ampiamente *aziende di produzione per lo scambio di mercato* in quanto i beni prodotti pervengono ai consumatori in mediante lo scambio di mercato.

Si distinguono in imprese di:

- Produzione *diretta*, ovvero mediante la trasformazione fisico-tecnica delle materie (metalmeccaniche)
- Produzione *indiretta*, in cui non avviene alcuna trasformazione delle materie, ma avviene solo un trasferimento nello spazio e nel tempo delle stesse (supermercato)
- *Servizi*, in cui non si produce alcun bene, ma si rendono disponibili condizioni che facilitano lo svolgimento di altre attività (aziende di consulenza).

Quindi, il termine produzione deve essere inteso come processo di creazione di utilità mirato a soddisfare i bisogni umani.

- **Aziende di consumo** (o aziende di erogazione), direttamente rivolte alla soddisfazione dei bisogni umani. Si distinguono in:
  - *Corporazioni*, dove prevale l'elemento personale rispetto a quello patrimoniale (soc. sportive)
  - *Fondazioni*, dove a prevalere è l'elemento patrimoniale (nate tramite donazioni o lasciti patrimoniali)

Le aziende non profit sono organizzazioni con fini solidaristici (no distribuzione di utili), dove qualsiasi utilità prodotta è destinata con carattere di esclusività in favore di terzi.

## 1.3 I soggetti dell'azienda

I **soggetti** si distinguono in:

- **Soggetto giuridico**, è il soggetto a cui fanno capo gli effetti giuridici conseguenti allo svolgimento dell'attività aziendale. Non è l'azienda stessa, bensì è il *titolare*, che può essere una:
  - Persona fisica
  - Società

Esistono due tipologie di aziende:

- *Individuali*, ovvero il titolare è una singola persona fisica
- *Collettive o società*, (Rif. art. 2247 c.c.) nelle quali due o più persone conferiscono beni o servizi per l'esercizio in comune di un'attività con lo scopo di dividerne gli utili.

Una società può avere attività economiche distinte (c.d. *rami d'azienda*)

Esse si dividono in:

- **Società di persone**, le cui principali si distinguono in:
  - Società in nome collettivo (S.n.c.)
  - Società in accomandita semplice (S.a.s.)

In questo segmento di società la responsabilità che lega i soci è illimitata, ovvero essi sono tenuti a coprire tutte le obbligazioni prese dalla società anche con il loro patrimonio personale, e solidale, salvo poi rivalersi sugli altri soci per la parte da essi dovuta.

- Società di capitali, che si distinguono in:
  - Società a responsabilità limitata (S.r.l.)
  - Società per azioni (S.p.a.)
  - Società in accomandita per azioni (S.a.p.a)

Queste sono delle persone giuridiche, ovvero sono entità a cui è riconosciuta capacità giuridica propria, cioè essere titolari di diritti e doveri, completamente distinte dalle persone che concorrono a formarla.

Gli elementi costitutivi della persona giuridica sono:

- Persone fisiche
- Patrimonio
- Scopo definito e lecito
- Riconoscimento da parte dello stato

Questo significa che i soci hanno una responsabilità limitata al patrimonio da loro apportato.

- Soggetto economico, ovvero chi ha il controllo dell'impresa e ne determina le scelte.

Nelle società individuali è il titolare.

Nelle società di persone sono i soci.

Nelle società di capitali possono essere:

- Chi detiene il capitale di maggioranza
- Chi detiene il capitale di comando, ovvero quella quota che consente di ottenere il potere decisionale.
- I manager, nelle public company

## 2. L'azienda e il suo ambiente

sabato 26 dicembre 2020

16:25

### 2.2 L'ambiente generale

L'azienda lavora in un ambiente dal quale attinge risorse e ne riversa l'attività produttiva/erogativa.

Da esso riceve input e restituisce degli output.

L'ambiente può generare dei vincoli ma anche delle opportunità.

L'azienda in base alla sua attività produttiva può essere in grado di modificare l'ambiente e questo viene definito outcome.

L'**ambiente** si differenzia su due livelli:

- Generale, esso comprende fattori di varia natura, nello specifico i sub-ambienti sono:
  - Fisico, esso fa riferimento alle condizioni naturali del contesto in cui l'azienda si trova ad operare
  - Socio-culturale, ovvero il contesto di gusti, tradizioni, conoscenze, valori culturali e religiosi.
  - Politico-legislativo, comprende il sistema politico e l'insieme delle norme che compongono il sistema giuridico di un dato paese.

- *Tecnologico*, è rappresentato dalle conoscenze scientifico-tecnologiche presenti in un dato paese
- *Economico*, riguarda l'organizzazione dell'attività economica, che si può presentare di tipo capitalista, collettivizzata, mista.
- *Competitivo*, è il livello che più influenza la produzione dell'azienda e comprende tutti quei fattori relativi al settore e il mercato in cui un'azienda si trova ad operare. Esse sono definite forze competitive e sono:
  - *Fornitori*, che in base al contesto possono avere un *potere contrattuale*.
  - *Clienti*, in base al contesto e al potere di quest'ultimo, esso può imporre prezzi e condizioni
  - *Imprese concorrenti già presenti nel settore*
  - *Prodotti e servizi sostitutivi*
  - *Potenziali nuovi concorrenti*

## 2.4 Dinamismo ambientale, innovazione e rischio d'impresa

L'ambiente in cui opera l'azienda non è mai definitivo, e per questo occorre adattarsi ai cambiamenti. Questo aspetto viene definito **equilibrio dinamico** dell'organismo aziendale, ed esso deve essere considerato come una continua tensione ad *anticipare e orientare* questo mutamento. Tutto questo è possibile tramite l'**innovazione**, che può essere rivolta sia ai prodotti che ai processi produttivi. Più questa innovazione è *inimitabile* maggiore sarà la sua forza sul mercato.

L'innovazione si può distinguere in:

- *Incrementale*, ovvero quando si apportano miglioramenti a un prodotto/processo già esistente
- *Radicale*, ovvero quando si apportano modifiche rivoluzionarie che apportano un incremento significativo della produttività nell'ambiente economico. Da questi cambiamenti si possono originare dei regimi tecnologici. Per esempio la corrente elettrica, la robotica, ecc.

Qualora l'azienda non riesca ad innovarsi nel tempo, essa va incontro all'**obsolescenza**, ovvero non essere più in equilibrio tra le condizioni ambientali e i bisogni che essa intende soddisfare.

Questa ricerca di equilibrio scatena una situazione di incertezza, il c.d. **rischio**. Questo è una componente ineliminabile del "fenomeno impresa" ed esprime la possibilità del verificarsi di eventi che possono pregiudicare lo svolgimento "economico" dell'attività di produzione sul mercato. Questi possono essere aumentati/diminuiti dalle scelte che rendono l'azienda più o meno rigida.

I **rischi specifici** si dividono in:

- *Rischio operativo*, non vendere prodotti
- *Rischio di credito*, non ottenere finanziamenti
- *Rischio tecnologico*, avere impianti superati e quindi obsoleti
- *Rischio finanziario*, non riuscire a pagare debiti
- *Rischio di cambio*, subire una sfavorevole variazione dei cambi
- *Rischio di tasso*, subire un rialzo nei tassi d'interesse dei propri finanziamenti

Questi **rischi specifici** sono tra loro collegati da relazioni sistemiche ben definite e per questo si parla di sistema dei rischi d'impresa. Pertanto è possibile che diano luogo a un effetto di riproduzione dei rischi.

Questi aspetti combinati tra loro definiscono più in generale il **rischio economico generale d'impresa**.

Quest'ultimo fa riferimento a tutte le situazioni che portano l'impresa a distruggere più ricchezza di quella che invece ne riesce a creare. Per questo il primo patrimonio che viene attaccato sono i capitali in essa investiti dall'imprenditore, che per questo motivo vengono chiamati *capitali di rischio*.

Il rischio si deve intendere non solo in senso patrimoniale, ma anche extra-patrimoniale, ovvero chi potrebbe essere danneggiato da eventuali ostacoli nell'attività produttiva potrebbero essere anche gli eventuali *attori sociali, economici e politici*.

### 3. Gli elementi costitutivi dell'azienda

sabato 26 dicembre 2020

16:26

#### 3.2 Il capitale finanziario

Gli elementi fondamentali dell'azienda sono:

1. **Capitale finanziario**, questo si configura come una massa di investimenti che si può suddividere in:
  - a. Investimenti, ovvero le forme d'impiego dei mezzi monetari. Essi si possono classificare in:
    - i. *Fabbricati*
    - ii. *Impianti ed attrezzature*
    - iii. *Elementi immateriali*, quali il know-how, brevetti e marchi
    - iv. *Le partecipazioni*, ovvero l'acquisizione parziale o totale del capitale di un'altra/e impresa/e.

Questi creano la **struttura produttiva** dell'azienda costituendone il suo **capitale fisso o immobilizzazioni**.

Le immobilizzazioni si possono a loro volta distinguere in:

1. *Materiali* (o tecniche), ovvero tutto quello che è tangibile
2. *Immateriali*, ovvero tutto quello che è di carattere intangibile.
3. *Finanziarie*, ovvero attività di finanziamento di soggetti terzi, ad esempio le partecipazioni, oppure crediti concessi a un'altra unità produttiva.

Ulteriori forme di investimento del capitale sono rappresentate dall'acquisto di materie prime e delle scorte a magazzino, nonché la cassa e i depositi bancari.

Anche questi elementi si ricollegano al **ciclo operativo** aziendale. Tutti questi investimenti correlati al ciclo produttivo rappresentano il **capitale circolante**.

Il capitale fisso e quello circolante sono le categorie fondamentali di investimenti e insieme formano il **capitale di funzionamento**.

- b. Finanziamenti, sono le fonti di provenienza dei mezzi monetari per operare gli investimenti. Essi, in base alla loro origine si possono distinguere tra:
  - i. *Capitale di rischio*, ovvero quel capitale fornito dal/dai soggetto/i che costituiscono l'azienda. Se questa è costituita sotto forma di società allora quest'ultimo prende il nome di capitale sociale. Questo investimento, se svolto in maniera economica, ha come scopo quello di conseguire degli utili. Se questo avviene i soci possono decidere di trattenerne una parte all'interno dell'azienda destinandolo così a riserva. Quest'ultima origina una sorta di risparmio che prende il nome di autofinanziamento. Questo avviene anche nelle aziende individuali, ma la distinzione tra i due elementi non è formale, bensì si tratta di un'unica massa indistinta, questo perché in queste aziende la responsabilità del titolare è immediata, personale e piena.
  - ii. *Capitale di credito*, normalmente nasce dal sorgere di debiti da rimborsare a terzi creditori. Questi sono regolati da contratti che prevedono una remunerazione periodica e un termine di scadenza del rimborso. I principali sono tutti erogati dalle banche e si distinguono in:

1. Apertura di credito in conto corrente, consiste in un contratto con il quale la banca si impegna a tenere a disposizione dell'azienda una somma di denaro per un certo periodo, al termine del quale può essere rinnovato.
2. Anticipazione su pegno di beni, consiste nella combinazione di un contratto di prestito con uno di pegno su beni di varia natura. Il finanziamento erogato è calcolato tenendo conto dello scarto di garanzia.
3. Anticipazioni di crediti, si tratta di somme erogate all'azienda equivalenti ai crediti che la stessa vanta nei confronti dei propri clienti, esse non sono fisse ma oscillano in base alla massa di crediti che ha l'azienda.

Un'altra forma simile è lo sconto di carta commerciale, ovvero la banca anticipa all'impresa delle somme pari al valore attuale di titoli di credito, si tratta quindi di una cessione del credito alla banca. Questa avviene pro-solvendo ovvero se il credito non viene onorato la banca si rifà su chi ha emesso il titolo di credito. Per titolo di credito si intende una dichiarazione scritta che attesta che qualcuno deve una somma a qualcun altro

4. Mutui, sono caratterizzati da diversi elementi:

- Sono erogati a fronte di un piano d'investimento
- È supportato da garanzie reali (es. ipoteche) e da garanzie personali (es. fidejussioni)
- Normalmente si tratta di somme di un certo rilievo che prevedono un rimborso in un arco temporale ampio

Esso si articola in due momenti chiave:

- l'erogazione della somma
- Il rimborso graduale, tramite un piano di ammortamento

Altre forme di finanziamento esterno sono:

- Prestiti obbligazionari, essi sono titoli che possono essere emessi solo dalle società di capitali, rappresentano una quota di debito dell'impresa e garantiscono al possessore i diritti di:
  - Percepimento di una quota di interessi
  - Rimborso del capitale pari al valore nominale dell'obbligazione
- Credito commerciale, ovvero dilazioni di pagamenti concesse all'impresa (per esempio dai fornitori) e sono una forma di **finanziamento indiretto**.

Il capitale di credito si differenzia in debiti di:

- Finanziamento (finanziamento diretto), si ha la negoziazione diretta del capitale monetario, ovvero si producono incassi monetari nel momento in cui vengono contratti
- Regolamento (finanziamento indiretto), si ha la dilazione di pagamento relativa alla negoziazione dei fattori produttivi, quindi essi sostituiscono provvisoriamente i pagamenti monetari. A questi tipi di debiti si aggiungono anche quelli verso i dipendenti tipicamente il T.F.R.

Queste forme di finanziamento si differenziano in base alla loro durata temporale in:

- A medio-lungo termine (durevoli), normalmente con scadenza entro o oltre i 5 anni (ne fa parte anche il capitale di rischio)
- A breve termine (correnti), normalmente hanno scadenza entro l'anno. Sotto il punto di vista della stabilità (vedi sotto) si dividono in:
  - A breve in senso stretto, ovvero quelli che giunti al termine vengono rimborsati

- A breve che si rinnovano per rotazione, ovvero che una volta scaduti e rimborsati possono essere riformati (vedi quelli nei confronti dei fornitori)
- A breve che si rinnovano a scadenza, per esempio l'apertura di un credito in conto corrente

La durata non è indice di stabilità, intesa come l'attitudine a lasciare costantemente disponibile all'impresa un certo ammontare di capitale. Infatti, la stabilità è sempre relativa in quanto soggetta al rischio di mancato rinnovo o revoca.

## 2. **Capitale intellettuale o intangibile (fattore umano)**

O anche detta patrimonio intangibile, è la massa di esperienze, competenze e condizioni operative che l'azienda ha acquisito nel tempo. A differenza del capitale finanziario, quello intellettuale ha caratteristiche qualitative, che si differenziano in:

- a. Capitale umano, ovvero le persone che apportano il loro lavoro. Questo si divide in lavoro:
  - i. Imprenditoriale, questo è quello condotto dal soggetto economico e concerne le scelte di:
    1. Prodotto (cosa produrre)
    2. Mercato (per chi produrre)
    3. Tecnologia (come produrlo)
  - ii. Attuativo, è l'attività che concretizza il lavoro imprenditoriale. Esso è svolto anche in maniera subordinata.

Questo fattore è determinante per la produzione e l'utilizzo delle risorse in maniera economica. Per incentivare questo fattore occorre tenere conto anche di aspetti di natura non economica, ma bensì biologica e psicologica.

Questo fattore è determinante per lo sfruttamento del capitale finanziario.

- b. Capitale relazionale, comprende il complesso delle conoscenze alla base delle relazioni che l'azienda crea con l'ambiente interno ed esterno ad essa. Particolarmente importanti sono quelli che la legano al mercato. La capacità di anticipare le necessità dei clienti ed esaudirle con comunicazioni personalizzate rappresenta l'elemento determinante per rafforzare il capitale relazionale.
- c. Capitale strutturale, consiste nella conoscenza accumulata in merito alle interazioni che si hanno tra capitale, umano, relazionale e finanziario. Esso viene individuato negli assetti istituzionali dell'impresa (veste giuridica, qualità del soggetto economico, localizzazione dei centri di produzione, ecc). A queste si affiancano le conoscenze codificate (brevetti, know-how, ecc) condivise dal personale e trasmissibili nel tempo.

Il patrimonio intangibile è il risultato di competenze molteplici e differenziate.

Maggiore è l'efficacia e l'efficienza della gestione di questo capitale tanto maggiore sarà il suo contributo nell'attività produttiva.

La crescita delle **risorse invisibili** richiede investimenti finanziari, di tempo e di informazione.

L'insieme di questi 3 capitali alimenta la **cultura aziendale**. Essa fornisce un metodo per trasmettere e analizzare le informazioni ad ogni membro dell'impresa.

## 3.4 Il sistema aziendale

L'azienda tramite la relazione del capitale intellettuale e finanziario si configura come un **sistema socio-tecnico**.

Gli elementi caratteristici sono:

- Articolazione in sub-sistemi (aree funzionali), questa articolazione è dovuta alla complessità che si viene a creare. Ogni sotto sistema esprime un'area funzionale. Ogni area svolge attività mirate alla vita produttiva, impiegando giuste combinazioni di capitale finanziario e intellettuale. Le principali aree funzionali sono:

- Operativo-caratteristiche, sono quelle che interessano l'oggetto dell'attività produttiva e la definiscono secondo l'oggetto prodotto, e si dividono in:
  - Area della produzione e dell'approvvigionamento, essa riguarda le attività di combinazione e trasformazione dei fattori produttivi per la creazione del prodotto da vendere sul mercato
  - Area del marketing, comprende quelle attività attraverso le quali l'azienda si pone sul mercato
  - Area della ricerca e sviluppo, è il cuore dell'innovazione. Comprende attività per il miglioramento del prodotto e delle attività di produzione
- Ausiliarie, esplicano funzioni di supporto rispetto all'attività caratteristica e si dividono in:
  - Finanza, ovvero attività di raccolta e impiego dei capitali monetari
  - Personale, attività di acquisizione del fattore lavoro e del suo corretto impiego.
- Informazione e controllo si dividono in:
  - Pianificazione e controllo, si occupa di definire gli obiettivi sui quali orientare l'attività economica
  - Sistema informativo, si riferisce a tutte le attività di raccolta dati, della loro elaborazione e successiva diffusione all'interno dell'azienda
- Condizioni di coordinazione, ovvero quella condizione che permette di avere il giusto rapporto tra il capitale intangibile e quello finanziario in ogni area funzionale. Questo perché anche nel sistema azienda vale la **proprietà olistica**, secondo cui un sistema è sempre diverso dall'aggregato risultante dalla somma delle sue parti costitutive. In altre parole il valore del sistema è maggiore del valore dei singoli elementi se questi ultimi sono fra loro coordinati.

Questo fattore coordinazione può essere affiancato al capitale finanziario e intangibile, e a quest'ultimo ricondotto creando una sua quarta dimensione, il **connectivity capital**. Questo esprime il complesso delle relazioni fra i vari componenti interni all'azienda e fra questi e l'ambiente esterno.

L'**azienda**, secondo l'art. 2555 del c.c. viene definita come "il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio d'impresa".

Questo livello di coordinazione/connettività viene raggiunto e mantenuto se vi è ordine. Questo deve essere:

- Combinatorio, in quanto la proporzione dei fattori è in continua revisione con il mutare delle condizioni dell'ambiente
- Sistematico, ovvero devono essere ordinate in senso spaziale e temporale
- Di composizione, le diverse forze esterne

### 3.5 I valori guida del sistema aziendale

I valori del soggetto economico, mediante la sua cultura, sono volti a determinare l'orientamento dell'impresa verso obiettivi che ne caratterizzano il finalismo aziendale. La durabilità è l'obiettivo di tutte le aziende, pertanto la cultura del soggetto economico deve considerare dei valori-guida:

- Economicità, ovvero avere uno scopo di lucro, fare un profitto
- Competitività, ovvero l'attenzione al cliente.
- Socialità, ovvero la valorizzazione delle risorse attinte da tutte le diverse componenti dell'ambiente. In particolare l'azienda deve porre attenzione agli interessi degli attori sociali (**stakeholder**) per ottenere da essi il consenso e la collaborazione necessaria. Questo significa impiegare le risorse da questi offerte in modo non egoistico, ma al contrario impiegarle in maniera che diano un ritorno in termini di valorizzazione a chi le ha offerte. Per questo può

essere redatto il *bilancio sociale*, che mostra gli effetti dell'attività d'impresa sulla collettività, in termini di benefici e danni.

Il fine aziendale dato da questi tre fattori deve essere sempre curato dal soggetto economico per mantenere un **equilibrio dinamico** fra le dimensioni citate, questo perché l'ambiente esterno potrebbe minacciare l'equilibrio dei fattori, e da queste eventuali minacce occorre raccogliere le opportunità che esse possono offrire.

### 3.6 La formula imprenditoriale e l'amministrazione economica dell'azienda

La **formula imprenditoriale** prevede di tenere in considerazione dei componenti fondamentali:

- I mercati o sistemi competitivi
- I prodotti i sistemi-prodotto offerti
- La struttura, insieme del capitale finanziario e intellettuale
- La proposta progettuale, che l'azienda propone agli attori sociali per richiedere risorse e consensi
- Il sistema degli attori sociali, chiamati in causa (gli stakeholder)

Questa formula ha due dimensioni:

1. *Competitiva*, composta dalle variabili mercati, sistema-prodotto, struttura
2. *Sociale*, composta dalle variabili proposta progettuale e attori sociali

Il mantenimento durevole di questa condizione è possibile se e solo se presenta un elevato grado di *consonanza* e *coerenza* all'interno di ogni dimensione della formula. Queste condizioni di esistenza devono essere *governate* o meglio *amministrate*.

L'**amministrazione economica** è quindi un elemento ineliminabile che si esprime in due momenti:

- Gestione
- Controllo della gestione,

## 4. Le operazioni di gestione

sabato 26 dicembre 2020

16:26

### 4.2 La gestione organizzata dell'azienda: decisioni e operazioni

La gestione rappresenta l'insieme di operazioni compiute dal fattore umano sul capitale. Esse sono caratterizzate per essere *organizzate* e si distinguono in (orizzonte temporale):

- **Strategiche** (lungo termine), sono quelle che riguardano gli aspetti di fondo dell'attività produttiva e mirano a definire i rapporti impresa-ambiente e sono la combinazione tra *prodotto/mercato/tecnologia* e di alcune attività funzionali. Esse sono quelle prioritarie e mirano a definire i rapporti fra l'impresa e l'ambiente. La strategia si articola su livelli gerarchici:
  - Aziendale o strategia globale (*corporate strategy*), essa mira a individuare le **Aree strategiche d'Affari (ASA)** nelle quali competere. Queste possono essere un settore o sub-settore entro cui l'impresa decide di svolgere la sua attività produttiva. Pertanto un'impresa può essere:
    - *Monobusiness*, in questo caso si ha una logica di concentrazione nello sfruttamento delle risorse aziendali
    - *Multibusiness*, in questo caso si ha una logica di diversificazione delle attività aziendali. In questo caso la scelta di una strategia ha particolare rilevanza in quanto si tratta di fare una scelta sul **portafoglio di ASA**. Questo significa determinare:

- Le ASA su cui continuare a produrre
  - Le eventuali nuove ASA su cui investire
  - Le eventuali ASA da abbandonare
- **Area di affari** o **strategia competitiva** (*business strategy*), in relazione alle ASA prescelte che si distinguono in:
  - **Leadership di costo**, ovvero l'efficienza e l'abbattimento dei costi per tenere bassi i prezzi
  - **Differenziazione**, ovvero mirare ad essere unici nel proprio settore puntando sull'efficacia (ne è un esempio la qualità del prodotto)
  - **Focalizzazione**, ovvero la scelta di una ristretta area di competizione all'interno dell'intero settore dell'attività e si suddivide in:
    - **Focalizzazione sui costi**, si ricerca un vantaggio di costo sul segmento prescelto
    - **Focalizzazione sulla differenziazione**, si mira a differenziare il prodotto nel segmento di attività scelto.
- **Funzionale**, che riguardando le decisioni relative a come svolgere le specifiche attività funzionali per raggiungere l'obiettivo delle strategie competitive.

L'insieme di queste decisioni deve mantenere un alto grado di coerenza per far sì che l'impresa abbia una propria **identità aziendale**, che rappresenta l'orientamento strategico di fondo dell'impresa.

Questa identità determina:

- La **missione**, ovvero il motivo di esistere
- I **valori**, ovvero il collante tra missione, strategie e le singole azioni conosciute e condivisi con gli operatori interni e gli stakeholder
- La **visione**, ovvero la proiezione dell'impresa nel futuro
- Il **codice di comportamento**, declinazione in regole operative dei valori a cui i membri si devono attenere

L'identità condiziona l'azienda nel campo di attività in cui, i fini che persegue e il comportamento che adotta.

- **Tattiche** (*medio termine*), sono quelle tese a preconstituire le *risorse* e *capacità* necessarie per realizzare le decisioni strategiche.
- **Operative** (*breve o brevissimo andare*), mirano a realizzare in concreto quelle tattiche, impiegando al meglio le risorse e le capacità da queste preconstituite

Differenze tra loro si hanno anche in termini di *strutturabilità* del percorso che ne porta alla loro formulazione. Più le variabili sono nuove e non definite minore sarà la possibilità di strutturarla, e viceversa. Con riferimento alla *frequenza di formulazione* di queste si ha che quelle strategiche e tattiche vengono revisionate con frequenza periodica a differenza di quelle operative che possono avere frequenza quotidiana.

#### 4.3 Le fasi della gestione: provvista, trasformazione, scambio

In senso trasversale ad ogni tipo di attività d'impresa, la gestione si articola in tre processi:

- **Provvista**, ovvero la fase di acquisizione dei fattori produttivi che possono essere a:
  - **Fecondità semplice**, vengono utilizzate integralmente in un unico atto produttivo (materie prime)
  - **Fecondità ripetuta**, vengono utilizzate in più atti produttivi (per esempio i macchinari)

Questi possono essere materiali o immateriali (servizi)

- Trasformazione, ovvero l'operazione attraverso il quale i fattori produttivi vengono lavorati e trasformati in prodotti. Essa deve essere intesa in senso generale come creazione di utilità economica (cioè creazione di utilità per soddisfare bisogni)
- Scambio, momento in cui si collocano i prodotti sui mercati.
- Finanziamento, fattore di particolare rilevanza in quanto esso condiziona tutti gli altri e precede ogni altra fase.

#### 4.4 Gestione interna e gestione esterna. La catena del valore

La gestione si differenzia in:

- Esterna, e comprende tutti i momenti in cui l'azienda si mette a contatto con l'ambiente
- Interna, tutti i momenti in cui le attività produttive non sono in collegamento con l'esterno

Le modalità di gestione quindi devono essere svolte in maniera tale che l'output dell'impresa sia maggiore dell'input per creare del margine che definisce quindi il valore di mercato creato. Questo prende il nome di **catena del valore**.

Le attività di questa catena di distinguono in:

- Primarie, queste concorrono direttamente alla realizzazione del prodotto finito e si suddividono in:
  - Logistica in entrata
  - Attività operative
  - Logistica in uscita
  - Marketing e vendite
  - Servizi
- Di supporto, sono quelle che forniscono i fattori di input, tecnologie, risorse umane e altri servizi comuni. I fondamentali sono:
  - Approvvigionamento
  - Sviluppo della tecnologia
  - Gestione delle risorse umane
  - Attività infrastrutturali

Queste attività sono collegate alle aree funzionali che presidiano verticalmente lo svolgimento delle attività. La catena del valore invece si sviluppa orizzontalmente in quanto intacca trasversalmente le diverse funzioni aziendali.

#### 4.5 Il sistema delle operazioni di gestione

Lo sviluppo della gestione si articola in azioni coordinate tra loro con operazioni della stessa specie, che vanno a creare un processo.

I processi che sono caratterizzati da uniformità tecnica sono svolti da una funzione.

Le tre fasi acquisto-trasformazione-vendita quando riferite ad un unico oggetto comune danno vita a una **combinazione economica**.

La gestione dell'impresa è un insieme di tante combinazioni economiche "parziali", ognuna delle quali è suddivisa in processi che raccolgono informazioni della stessa specie.

Queste combinazioni parziali sono collegate nel tempo e nello spazio:

- Nel tempo, in quanto la gestione ha un andamento ciclico
- Nello spazio, perché in ogni istante più processi elementari (acquisto, vendita, ecc) possono essere "attivati" contemporaneamente

## 5. I valori relativi alle operazioni di gestione

sabato 26 dicembre 2020  
16:26

### 5.2 Dal sistema delle operazioni al sistema dei valori

Le operazioni di gestione esterna vengono esaminate considerando i loro effetti sul piano:

- **Finanziario**, ovvero i movimenti di moneta. Questi si dividono in:
  - Uscite, diminuzioni della massa di moneta disponibile e si definiscono variazioni finanziarie negative (o *passive*), quali le operazioni della fase di provvista
  - Entrate, ovvero aumenti della massa di moneta disponibile e si definiscono variazioni finanziarie positive (o *attive*), quali le operazioni della fase di scambio

Esse si differenziano a loro volta in base al diverso grado di immediatezza monetaria:

- Variazioni immediate
- Variazioni differite

Queste variazioni determinano il formarsi di **valori finanziari** che identificano un rapporto del tipo di *flussi* (le variazioni) e *stock* (i valori correlati generati).

Anche i valori generati dalle variazioni si distinguono in base al diverso grado di immediatezza monetaria in:

- Cassa e conti correnti bancari e postali, ci si riferisce a disponibilità liquide (valori finanziari attivi)
- Crediti e debiti di regolamento (o di funzionamento), quelli derivanti da entrate/uscite differite nel tempo, quindi si identificano come una sostituzione temporanea di denaro contante
- **Economico**, ovvero il contributo delle operazioni di gestione alla produzione di ricchezza rappresentata in termini di valore monetario attribuibile alle utilità consumate e prodotte. L'attenzione è quindi rivolta in maniera significativa a due componenti:
  - Fattori produttivi, ovvero la ricchezza consumata, i cui valori monetari prendono il nome di valori di costo
  - Prodotti, ovvero la ricchezza prodotta, i cui valori monetari prendono il nome di valori di ricavo

La somma algebrica dei valori di costo e di ricavo prende il nome di **reddito** ed è il risultato netto.

I costi concorrono con segno *meno* e rappresentano le variazioni economiche negative.

I ricavi contribuiscono con il segno *più* e rappresentano le variazioni economiche positive.

Se i ricavi sono maggiori dei costi allora si avrà un utile, in caso contrario invece si avrà una perdita.

La gestione esterna quindi determina variazioni economiche:

- *Positive*, con la fase di scambio (producono delle entrate misurabili come ricavi)
- *Negative*, con la fase di provvista (producono delle uscite misurabili come costi)

## 6. Il risultato economico delle operazioni di gestione: il reddito

sabato 26 dicembre 2020  
16:26

### 6.3 La determinazione del reddito d'esercizio

Per **reddito d'esercizio** s'intende il calcolo del complesso delle operazioni svolte entro un periodo amministrativo, si differenzia quindi dal reddito totale.

### 6.3.1. Le rettifiche sottrattive ai valori di costo e di ricavo: valori d'esercizio e valori anticipati

Fanno parte di questa categoria le **quota di ammortamento** che permettono di imputare il giusto costo in termini di valore economico di tutti quei beni a fecondità ripetuta. Per determinarla occorre tener presente tre elementi:

- Valore da ammortizzare, che corrisponde al valore originale del bene
- Periodo di ammortamento, che viene definito tenendo conto della sua:
  - *Vita fisica*
  - *Vita utile*, è il riferimento obbligato in quanto esprime il periodo durante il quale apporta un contributo positivo all'attività produttiva. Infatti questa è più breve della vita fisica, ed è dovuta a fenomeni di *obsolescenza*.
- Criterio di ripartizione del valore sul periodo, ovvero la definizione della quota da imputare a ogni anno del periodo della vita utile. Essa deve essere calcolata indipendentemente dal volume di attività o reddito conseguito. Il criterio più diffuso è quello a quote *costanti*.

Un altro elemento di cui tener conto sono le **scorte di magazzino**. Infatti queste dovrebbero essere valorizzate tenendo conto di due fattori:

- Costo di acquisto o di produzione
- Valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato

Questo però non è sempre calcolabile in quanto i beni possono essere *fungibili* ovvero interscambiabili in più processi produttivi. Il flusso di magazzino quindi non permette una valorizzazione adeguata, per questo esistono diversi metodi di determinazione delle rimanenze di beni fungibili che sono:

- Costo medio ponderato
- LIFO (Last In First Out), le merci vengono valutate al prezzo di mercato più vecchio
- FIFO (First In First Out), le merci vengono valutate al prezzo di mercato più recente

In ogni caso se il valore di realizzo desumibile dall'andamento di mercato è inferiore a quello di costo occorre valorizzare le rimanenze a tale minor valore.

Occorre quindi tenere distinte due componenti:

- Il costo di esercizio, che corrisponde al valore della quota dei servizi consumati nei processi entro il periodo amministrativo
- Il costo anticipato, cioè quel valore della quota dei servizi non ancora consumati nei processi e da utilizzare in futuro. Queste considerazioni valgono anche per i ricavi. La quota da rinviare al futuro prende il nome di **risconto** e tale sarà:
  - Passivo, in quanto sposta all'esercizio successivo una quota di ricavi
  - Attivo, se sposta all'esercizio successivo una quota di costi

Una caratteristica dei risconti è quella di essere legati a costi/ricavi che si maturano con il tempo

Queste operazioni di correzione nel calcolo del reddito sono chiamate **rettifiche sottrattive** sui valori economici di reddito e servono per rinviare al futuro quote di costi/ricavi non di competenza dell'esercizio corrente.

### 6.3.2 Le rettifiche integrative ai valori di costo e di ricavo

Esistono operazioni che potrebbero portare a manifestazioni finanziarie future ma la cui competenza è nel periodo amministrativo. Questo porta quindi a considerare costi o ricavi non ancora sostenuti o incassati nell'esercizio corrente. Questo avviene per esempio con **accantonamenti**, che originano un **fondo** per future manifestazioni finanziarie. Questi si dividono in:

- Accantonamenti per spese future, ovvero quei costi che maturano su più esercizi e hanno la loro manifestazione finanziaria negli esercizi successivi a quello di maturazione. Al termine di ogni anno è quindi necessario:

- Individuare l'esistenza di costi a manifestazione differita
- Stimare la quota di essi maturata nell'esercizio
- Misurarla preventivamente e inserirla nel sistema dei valori

Il fondo rappresenta un debito *presunto* e in quanto tale non conoscibile con precisione. Esso rappresenta un valore finanziario

- **Accantonamenti per rischi**, in quanto la gestione di ogni azienda è contrassegnata da rischi. Oltre a quelli *generici d'impresa* (per esempio una perdita) esistono quelli *specifici* relativi a particolari operazioni di gestione avviate nell'esercizio. Al termine di ogni anno occorre:
  - Esaminare particolari operazioni di gestione
  - Individuare probabili rischi a esse collegate
  - Quantificare tali rischi in termine di sostenimento di costi
  - Misurare preventivamente tali valori
  - Inserirli nel sistema dei valori

Il fondo rischi è un debito presunto e pertanto non definibile con esattezza. Esso è un valore finanziario.

Qualora occorra integrare costi o ricavi la cui manifestazione finanziaria avverrà in futuro occorre adoperare un particolare valore finanziario detto **rateo** che può essere *attivo* o *passivo*.

Come per i risconti, anche i ratei hanno la caratteristica di riferirsi a costi e ricavi relativi a servizi che maturano con il tempo.

Le **rettifiche integrative** servono per attribuire al reddito d'esercizio quote di costi o ricavi la cui manifestazione finanziaria avverrà nell'esercizio successivo ma la cui competenza economica e dell'esercizio in corso.

### 6.3.3. Competenza economica e competenza finanziaria dei valori di costo e di ricavo

I costi e i ricavi devono essere distinti secondo due criteri di competenza:

- **Competenza finanziaria**, un costo/ricavo compete finanziariamente al periodo nel quale ha avuto la sua manifestazione monetaria, immediata o differita
- **Competenza economica**, un costo/ricavo compete economicamente al periodo nel quale i servizi relativi al costo hanno trovato effettivo impiego o i servizi relativi al ricavo sono stati effettivamente creati e ceduti a terzi, tutto a prescindere da quando avverrà la sua manifestazione finanziaria

Ad esempio il **costo degli impianti** compete **finanziariamente** per tutto il suo importo all'esercizio in cui è stato acquistato, ma compete **economicamente** per le quote di ammortamento a più periodi amministrativi in cui esso contribuirà alla produzione aziendale.

Il reddito non è una quantità certa pertanto risulta influenzato da valori comuni a due o più esercizi la cui ripartizione di basa su:

- **Stime**, determinazione preventiva del valore correlato a un evento futuro (per esempio crediti o debiti di regolamento espressi in moneta estera)
- **Congetture**, determinazione di altri valori calcolati in via preventiva (per esempio la quota di ammortamento)

Il reddito è una quantità economica che non corrisponde ad alcuna somma di denaro in cassa e pertanto è astratta.

## 6.4 Le relazioni fra reddito e capitale

I valori delle operazioni che non hanno concorso alla determinazione del reddito esprimono il **capitale**, ovvero l'insieme degli investimenti e finanziamenti disponibili per svolgere produzioni future.

Reddito e capitale si differenziano in quanto:

- Il **reddito** esprime il risultato dei cicli di gestione conclusi

- Il **capitale** è riconducibile ai cicli ancora in corso di svolgimento

L'**inventario** è insieme di operazioni rivolto alla determinazione di tutti quegli elementi che formano il capitale attribuendo loro un valore monetario.

Se la differenza fra i valori degli investimenti e maggiore di quella dei finanziamenti allora si avrà un utile. Il reddito si può quindi definire come la variazione subita dal capitale di rischio in seguito allo svolgimento della gestione.

#### 6.4.1 Il capitale nell'aspetto

Il capitale analizzato sotto un focus quantitativo-monetario si distingue in:

- **Attività** (investimenti), cioè i valori relativi a elementi a disposizione dell'impresa per svolgere la sua attività. Questi valori si distinguono in:
  - **Finanziari**, quelli costituiti da denaro, crediti di regolamento/finanziamento
  - **Economici di reddito**, espressi da costi anticipati
- **Passività** (finanziamenti esterni o di terzi), ovvero i debiti contratti dall'impresa per ottenere parte dei mezzi monetari per acquisire le attività.

Questi valori si dividono in:

- **Finanziari**, quelli costituiti da debiti di regolamento/finanziamento
- **Economici di reddito**, espressi da ricavi anticipati.

Le **attività** rappresentano valori con **segno positivo**

Le **passività** rappresentano valori con **segno negativo**

La loro differenza esprime il **fondo netto di valori**, ovvero la ricchezza del soggetto economico.

Se ha valore **positivo** prende il nome di **capitale** o **capitale netto**, viceversa **deficit patrimoniale**.

Queste grandezze consentono di esprimere l'**uguaglianza quantitativo-monetaria del capitale** con la formula:

$$A \text{ (attività)} = P \text{ (passività)} + N \text{ (fondo netto)}$$

In caso di **deficit patrimoniale** si avrà che parte delle passività non sarà "coperta" dai relativi investimenti e se questo si verifica significa che le perdite hanno superato il patrimonio netto.

## 7. Le condizioni di equilibrio della gestione: l'equilibrio economico

sabato 26 dicembre 2020

16:26

### 7.2 L'equilibrio economico oggettivo e soggettivo

Indipendentemente dal mercato in cui si opera e dal prodotto che si offre sul mercato esistono due principi fondamentali:

1. **Principio dell'equilibrio economico**, riguarda le relazioni che devono sussistere fra i valori di ricavo e quelli di costo. Si possono avere le seguenti casistiche:
  - a.  **$\text{costi} > \text{ricavi}$** , allora si avrà una situazione di **disequilibrio economico assoluto**.
  - b.  **$\text{costi} = \text{ricavi}$** , allora si avrà una situazione di **disequilibrio economico relativo**, dove si trascurano alcuni fattori, quali la remunerazione del capitale di rischio. Questo significa che imprenditore/i sostengono un **costo opportunità** pari agli interessi non guadagnati se avessero investito il medesimo capitale in altro modo.

- c.  $\text{costi} < \text{ricavi}$ , situazione ideale in cui viene coperto il capitale conferito cioè avviene la **remunerazione del puro capitale**, anche chiamato interesse di computo.

Il momento in cui i ricavi coprono i costi e remunerano il capitale investito non basta, in quanto l'impresa ha un rischio costante che dipendono da fattori di natura operativa (rischio operativo), ovvero al come e al dove l'impresa svolge l'attività produttiva.

A questo si unisce anche il rischio finanziario ovvero quello derivante dalle modalità in cui l'impresa finanzia la propria attività (finanziamenti propri/finanziamenti di terzi). Al crescere del grado di indebitamento cresce il peso degli oneri finanziari (interessi) e la variabilità della remunerazione del capitale investito a fronte di variazioni della redditività operativa.

Questi due rischi configurano il rischio complessivo.

A questo punto la corretta uguaglianza diventa  **$\text{ricavi} = \text{costi} + \text{rem. del puro capitale} + \text{rem. del rischio (operativo e finanziario)}$**

I costi legati alla remunerazione del capitale e del rischio prendono il nome di oneri figurativi (costi non finanziariamente sostenuti ma relativi a rinunce che i conferenti del capitale di rischio compiono investendo nell'azienda)

Il **costo del capitale** rappresenta il rendimento che un dato capitale dovrebbe fruttare per compensare il rischio e la modalità con cui esso viene impiegato. La formula semplificata a questo punto diventa  **$\text{ricavi} = \text{costi} + \text{oneri figurativi}$**  che rappresenta la situazione di **equilibrio economico oggettivo**, perché per esserci *oggettivamente* l'equilibrio occorre che tutti i fattori della produzione siano remunerati. Questa situazione non è il desiderato da parte degli investitori in quanto non si ottiene niente di più che una patta con gli investimenti.

Quel *qualcosa* in più rappresenta un **extra-profitto** o **sovrareddito**, ovvero quel surplus di guadagno desiderato da ogni individuo. Si parla quindi di **equilibrio economico soggettivo**, e viene espresso dall'uguaglianza  **$\text{ricavi} = \text{costi} + \text{oneri figurativi} + \text{sovrareddito}$**

2. Principio dell'equilibrio finanziario (vedi cap. 8)

### 7.3 Il costo del capitale

Per valutare le condizioni di equilibrio economico occorre prendere le mosse dal reddito netto da questa conseguito, considerando il reddito in percentuale rispetto al capitale impiegato per ottenerlo.

(Esempio: reddito netto 500, capitale netto 10000 -> tasso di remunerazione 5%)

Questa considerazione prende il nome di **redditività**. Il rapporto fra reddito netto e capitale netto esprime un tasso di redditività, chiamato **ROE (Return Of Equity)** dove equity equivale a capitale di rischio.

Questo indice non basta per capire se l'azienda è in un buono stato economico. Occorre che questo venga messo a confronto con il costo del capitale di rischio attribuibile all'impresa. Bisogna identificare un tasso di redditività minima attesa (Ke), ovvero un tasso che misuri l'entità degli oneri figurativi e che delinea la linea di confine tra disequilibrio ed equilibrio economico.

A questo punto è possibile identificare le condizioni di equilibrio economico:

- **$\text{ROE} < \text{Ke}$**  equilibrio economico
- **$\text{ROE} = \text{Ke}$**  equilibrio economico oggettivo
- **$\text{ROE} > \text{Ke}$**  equilibrio economico soggettivo

Per quantificare il Ke si considera come primo elemento il rendimento offerto da investimenti privi di rischio (per esempio i titoli di stato, anche se un vero e proprio rischio nullo non esiste) che viene denominata **tasso di risk-free (Rf)**. Il secondo elemento è il **premio per il rischio** sopportato investendo in un'impresa. Il metodo più diffuso per stimare questa grandezza è guardare ai mercati finanziari considerando il rendimento medio, in un dato arco di tempo, di un ampio e diversificato portafoglio di titoli azionari quotati.

Una volta quantificato il rendimento medio del mercato azionario **Rm**, il premio di rischio **Rp** viene determinato come differenza fra Rm e Rf e si parla di **rendimento eccedente**. Questo rendimento eccedente deve essere corretto moltiplicandolo con un coefficiente **Beta (β)**. Questo coef permette di "iniettare" in Rp

le condizioni di rischio proprie della singola azienda.  $Beta > 1$  segnala una rischiosità maggiore rispetto alla media,  $Beta < 1$  al contrario agisce come freno sul rendimento eccedente.

## 7.6 I costi

Il raggiungimento dell'equilibrio economico impone di tenere monitorati i costi. Questi in base al comportamento al variare del volume di produzione si distinguono tra:

1. **Costi variabili**, sono quelli il cui ammontare si modifica in relazione al volume di produzione o di vendita e sono riconducibili a fattori produttivi a disponibilità elastica (es. costo delle materie prime). Questi possono essere rappresentati su un sistema di assi cartesiani e l'inclinazione della retta dipende dal costo variabile medio unitario diviso per il volume di produzione. Il suo costo dipende da condizioni di prezzo-costo e da condizioni di efficienza che determinano la quantità di fattore produttivo impiegato.

Questi possono presentare un andamento:

- a. **Progressivo**, ovvero che variano in maniera più che proporzionale al variare del volume della produzione
  - b. **Degressivo**, ovvero che variano nello stesso senso del volume produttivo ma con minore intensità
2. **Costi fissi**, sono quelli che rimangono pressoché invariati al variare dei volumi di produzione o vendita. Essi sono riconducibili a fattori produttivi a disponibilità rigida (es. costo affitto o ammortamenti). La loro incidenza media sull'unità di prodotto sarà sempre più minore all'aumentare della produzione. Questi costi sono tipicamente legati alla struttura aziendale e alla conseguente capacità produttiva e restano fissi finché la produzione si mantiene entro la capacità produttiva massima.

I **costi fissi di struttura** sono legati alla struttura produttiva e sono proporzionali alla capacità produttiva.

I **costi fissi di sviluppo o di politica** sono ulteriori costi che possono essere variati molto più facilmente (si pensi alla pubblicità, costi di ricerca e sviluppo per nuovi progetti) e si definiscono fissi non tanto per l'importo ma in quanto sono da sostenere indipendentemente dai volumi di produzione/vendita realizzati.

Esistono anche **costi con andamento semivariabile** in quanto presentano una componente fissa e una variabile (es. costi di forza motrice).

A questo punto si arriva a definire i costi totali, tramite la formula:  $Y = a + bX$ , dove:

a = costi fissi totali

b = costo variabile unitario

X = volume di produzione

### 7.6.2 variabilità dei costi e processi decisionali

La distinzione fra i costi sopra menzionati va a supporto ai processi decisionali e nelle analisi concernenti l'economicità aziendale.

Prima di tutto la distinzione è essenziale per individuare il **volume di produzione e vendita critico**, ossia quel volume al di sotto del quale l'impresa è in perdita e al sopra del quale invece è in utile. Si tratta quindi di trovare il **punto di pareggio** tra costi e ricavi detto anche **Break Even Point** (B.E.P.), tramite un'analisi chiamata **Break Even Analysis** (B.E.A.).

Questo punto si trova dall'intersezione della retta dei costi totali con quella dei ricavi totali. Da questa è poi possibile ricavare la **quantità di pareggio**.

All'impresa quindi interessa conoscere il volume di produzione necessario per ottenere un livello di utile adeguato ad ottenere condizioni di equilibrio economico.

D'altro canto il **fattura di pareggio** permette di capire, partendo dai ricavi di vendita, il **margin di sicurezza**, ovvero di quanto percentualmente i ricavi di vendita si possono ridurre prima di entrare nell'area di perdita. Maggiore è questo margine, minore sarà il rischio che corre l'impresa.

Questo margine dipende dalla **struttura dei costi**, ovvero dalla ripartizione dei costi operativi aziendali fra fissi e variabili. Infatti maggiore sarà la rigidità della struttura dei costi (maggiori costi fissi) più volatile sarà la redditività.

I costi fissi agiscono come "leva" che moltiplica l'effetto esercitato sul risultato operativo dalla variazione dei ricavi, si ha quindi un effetto di **leva operativa**.

La struttura dei costi definisce il grado di **rischio operativo** della gestione. Tale rischio è determinato anche dai settori/mercati nei quali l'impresa si rivolge.

Questo tipo di analisi è molto semplificatrice ma almeno mette in risalto le fondamentali relazioni esistenti fra le variabili chiave che sono: **costi operativi**, **prezzi di vendita**, **volumi di vendita**. Questo modello ha un'utilità rilevante per indagini retrospettive e prospettive. Infatti trova impiego anche nella redazione del **budget**, quest'ultimo rivolto alla definizione degli obiettivi da raggiungere nell'arco di un periodo amministrativo, determinando il più conveniente binomio prezzo-quantità di vendita.

Il B.E.A. è fondamentale nel momento in cui si vuole dar vita ad una nuova azienda (start-up).

Grazie al B.E.A. emerge una nuova grandezza economica ovvero il **margin di contribuzione lordo**, che è dato dalla differenza fra i ricavi e i costi variabili. Esso è utile per valutare la redditività delle produzioni e quindi su quali di esse conviene concentrare gli sforzi dell'impresa. Questo margine però non è del tutto utile a capire quanto sopra indicato per questo occorre guardare più nello specifico di ogni produzione, si deve considerare quindi il **margin lordo di contribuzione unitario**, definito dalla differenza tra prezzo unitario di vendita e costo variabile unitario. In quest'ottica si può cambiare opinione su quale sia la produzione più conveniente. Si arriva dunque al **margin lordo di contribuzione percentuale**, ottenuto dividendo il margine lordo complessivo di ogni prodotto per il relativo importo dei ricavi.

La considerazione di questi margini offre una visione razionale su cui basare le proprie decisioni di produzione. Questo però non basta in quanto occorre considerare anche altre variabili, quali ad esempio i **fattori di marketing** propri di ogni prodotto.

### 7.6.3 Costi speciali e costi comuni, diretti e indiretti

I costi aziendali possono essere distinti anche in:

1. **Costi speciali**, comprendono tutti quei costi che sono direttamente imputabili ad un prodotto in maniera oggettiva (es. il costo di una materia prima). Questi costi possono essere sia fissi che variabili.
2. **Costi comuni**, comprendono tutti quei costi che riguardano risorse utilizzate in comune per produrre più beni (es. costi di corrente elettrica per funzionamento macchinari). Questi costi sono prevalentemente costi fissi.

Volendo determinare il costo del prodotto è necessario conoscere quanta parte dei costi comuni sono da attribuire ad esso, perciò si considera un criterio di ripartizione mediante un **coefficiente di ripartizione**. I criteri di ripartizione sono:

- a **base unica**, essi vengono considerati complessivamente, senza operare distinzioni in base alla loro natura (es. non si distingue tra costi di illuminazione, affitto, ecc).
- a **base multipla**, cerca di superare i limiti di approssimazione della base unica distinguendo i vari costi comuni in gruppi omogenei e utilizzando per ognuno una base di ripartizione ad hoc.

Indipendentemente dal criterio utilizzato è chiaro che la scelta presenta un forte grado di soggettività.

È possibile sostituire la distinzione dei costi comuni e speciali con un'ulteriore classificazione in:

- **Costi diretti**, ovvero quelli che possono essere attribuiti a un oggetto senza il ricorso a basi di imputazione
- **Costi indiretti**, questi si distinguono a loro volta in:
  - Costi che non sono oggettivamente attribuibili a un dato oggetto

- Costi per i quali esisterebbe la possibilità materiale di misurarne oggettivamente il contributo ma manca la convenienza a farlo, per cui si considera il relativo costo alla pari di un costo comune.

Sulla base delle classificazioni diretti-indiretti e comuni-speciali è possibile fare delle associazioni:

- I costi speciali possono essere diretti o indiretti (es. speciale-diretto -> materia prima, speciale-indiretto -> forza motrice)
- I costi comuni sono indiretti, in quanto sono imputabili ad un prodotto solo mediante una base di imputazione.

Questa distinzione risulta molto utile per valutare il contributo offerto dalle varie produzioni alla redditività aziendale e per decidere l'eliminazione di una o più produzioni.

A questo punto si arriva a considerare il costo fisso speciale attribuibile al singolo prodotto, si parla quindi di **marginale semilordo di contribuzione**. Questi contrappone ai ricavi di un dato prodotto tutti i costi che l'impresa ha specificamente sostenuto per realizzarlo, consentendo di fare osservazioni più mirate all'effettivo grado di convenienza delle diverse produzioni aziendali.

#### 7.6.4 La ripartizione dei costi comuni e la catena del valore

I coefficienti fino ad ora considerati si basano su una base **volumetrica** (sia che essa parta dagli input, che dagli output).

La realizzazione di un prodotto è il frutto di **azioni** o **attività** che vengono svolte. Il nesso fra costi e attività è più forte di quello di costi e prodotto, infatti questi ultimi vengono prodotti mediante delle attività, che a loro volta generano dei costi.

La gestione interna può essere vista quindi come **catena del valore** e le sue attività si dividono in:

1. **Attività primarie**, sono quelle che concorrono alla realizzazione materiale del prodotto
2. **Attività di supporto**, sono quelle che supportano le attività primario fornendo i fattori di *input*, tecnologie, risorse umane e altri servizi di carattere comune a tutta l'impresa.

Questa nuova distinzione supera la precedente logica volumetrica, potendo applicare una nuova metodologia chiamata **Activity Based Costing** (ABC), i costi vengono imputati prima alle attività svolte e successivamente ai prodotti che hanno richiesto lo svolgimento di tali attività.

Questa metodologia prevede tre passaggi fondamentali:

1. **Identificazione delle attività e dei relativi costi**, queste attività quindi devono essere ben identificabili e generare elevati fabbisogni di risorse
2. **Individuazione dei cost driver**, ovvero individuare la "causa" di questi costi ed esprime il criterio per misurare il fabbisogno di attività, risorse che un certo prodotto genera. Questo permette poi il passaggio successivo.
3. **Attribuzione dei costi delle attività ai prodotti mediante l'utilizzo dei cost driver**, ovvero si va a moltiplicare il costo della singola attività per il cost driver individuato.

I costi comuni che generano maggiori problematiche sono quelli connessi alle **attività di supporto**. Sono critici in quanto se non attribuiti correttamente alle singole produzioni possono portare a gravi conseguenze, per esempio considerare più proficua una produzione a discapito di un'altra.

L'utilizzo della **catena del valore** come chiave di lettura della gestione interna non si rivela utile solo per la corretta attribuzione dei costi comuni ai prodotti mediante l'uso della logica ABC. Guardando alla catena del valore è possibile cogliere il ruolo delle singole attività svolte dall'impresa, mettendo in luce i costi che generano le attività e gli investimenti che richiedono. In tal senso si possono distinguere le **attività strategiche** che effettivamente contribuiscono alla generazione di **valore**, dalle altre che invece assorbono risorse senza apportare alcun contributo.

L'analisi della gestione interna attraverso la catena del valore assume una valenza gestionale e strategica si passa quindi ad una logica non più basata sull'**Activity Based Costing** ma ad una logica di **Activity Based Management** (ABM).

#### 7.6.5 Costi parziali e costi pieni

Il costo di un prodotto può essere visto come la stratificazione di tanti costi elementari. In tal senso è possibile identificare una serie di figure di costo. Ogni figura deriva dall'addensamento di un dato insieme di costi elementari, divisi in:

- Costi parziali, sono quelli che esprimono la configurazione di costo considerando solo una parte delle voci di costo relative al prodotto
- Costi pieni, configurazioni ottenute considerando tutte le voci di costo

Guardando a un'impresa manifatturiera si può configurare una serie di costi di seguito indicati:

1. **costo primo industriale** (o *direct cost*), che risulta dalla somma di tutti i costi speciali o diretti, rispetto al prodotto, di natura industriale, ovvero legati solo al processo trasformativo. Componenti fondamentali di questo sono:
  - a. *Materie prime*
  - b. *Manodopera diretta*
  - c. *Forza motrice a contatore*
2. **Costo industriale** (o *di produzione*), che risulta dal *costo primo industriale* a cui vengono aggiunti i costi comuni o indiretti industriali. Questo esprime il complesso dei costi sostenuti per svolgere l'attività di produzione del bene, ovvero legati alla trasformazione. Alcuni esempi sono:
  - a. *Manodopera indiretta industriale*
  - b. *Ammortamenti degli impianti*
  - c. *Spese di affitto degli stabilimenti*
  - d. *Forza motrice indistinta impiegata per alimentare gli impianti*

Questo costo è utile ai fini della valutazione di bilancio e della determinazione del reddito

3. **Costo complessivo** (o *full cost*), che si ottiene sommando al totale precedente i restanti costi relativi allo svolgimento delle altre attività funzionali dell'impresa, diverse a quella propriamente produttiva, ad esempio:
  - a. *Costi commerciali*
  - b. *Interessi passivi*
  - c. *Costi amministrativi*
  - d. *Costi tributari*

Questo trova impiego nella fissazione dei prezzi di vendita attraverso l'approccio del *cost-plus pricing*. Ovvero il prezzo viene fissato in modo da coprire tutti i costi imputabili al prodotto maggiorato di quel che serve per avere la formazione del margine di utile desiderato.

4. **Costo economico-tecnico**, si ottiene aggiungendo al costo complessivo gli oneri figurativi relativi alla remunerazione dei fattori che non comportano esborsi monetari come il capitale proprio e il rischio aziendale.

Nelle imprese mercantili la situazione è per lo più identica se non per il fatto che non esiste la componente industriale.

### 7.6.6 costi tecnici, discrezionali e vincolati

Considerando le *determinanti* di un costo in sede di programmazione si possono distinguere:

1. **Costi tecnici**, sono quelli dove è possibile individuare un legame di tipo strettamente tecnico con l'attività aziendale da cui derivano (es. costi delle materie prime)
2. **Costi discrezionali**, sono quelli che non possono essere determinati istituendo un preciso rapporto tecnico fra una quantità in input e un risultato atteso (es. spese di pubblicità, costi di formazione, ricerca e sviluppo). Questi, in base alle politiche funzionali, rimangono fissi fino a quando queste politiche non vengono modificate.
3. **Costi vincolati**, sono costi conseguenti a scelte pregresse relativamente alla struttura aziendale e non sono modificabili in sede di programmazione (es. quote di ammortamento, retribuzione del personale dirigente e impiegatizio).

## 8. Le condizioni di equilibrio della gestione: l'equilibrio finanziario

sabato 26 dicembre 2020  
16:26

### 8.2 le relazioni fra entrate e uscite monetarie. Il fabbisogno finanziario dell'impresa

La gestione si può considerare un *sistema di cicli*, i fondamentali sono:

1. **Ciclo economico**, si fa riferimento al ripetersi di costi e ricavi.
2. **Ciclo finanziario**, considera il succedersi di uscite ed entrate. Si parla di ciclo di ritorno del capitale, in quanto il ciclo inizia sempre con un'uscita, che sarà poi colmata con la futura entrata.

Questi due cicli sono incastonati all'interno del **ciclo operativo o produttivo**.

Lo svolgimento della gestione provoca il sorgere di un **fabbisogno finanziario**, che può essere:

- **Netto**, il surplus derivanti dagli incassi viene reinvestito per i futuri cicli produttivi
- **Lordo**, il surplus derivanti dagli incassi non viene reinvestito, ad esempio viene usato per remunerare l'imprenditore.

Le considerazioni fatti fin qui escludono gli acquisti *fatti* prima di iniziare la produzione (es. macchinari).

Questi generano un **fabbisogno pluriennale**, che le vendite non riescono a riassorbire in un'unica soluzione, come invece avviene per il **fabbisogno corrente**, ma nel corso di più anni.

L'impresa si trova in **equilibrio finanziario** se è in grado di far fronte, con fonti proprie, ai fabbisogni finanziari suscitati dalla gestione nel momento in cui essi si manifestano. È una condizione necessaria ma non sufficiente, ma al tempo stesso è di vitale importanza.

### 8.3 Fabbisogno finanziario costante e variabile

Gli investimenti già compiuti dall'impresa e in attesa di ritorno in forma liquida sono quelli che generano il conseguente fabbisogno finanziario. In quest'ottica, *con riferimento a un dato istante della vita d'impresa*, l'entità del fabbisogno finanziario trova la sua espressione di sintesi nell'entità del capitale di funzionamento, ovvero nel totale delle attività patrimoniali.

Questi investimenti, in merito al *ciclo di ritorno in forma monetaria*, si differenziano in:

1. **Investimenti duraturi**, questi sono costituiti da impieghi di capitale il cui ciclo di ritorno in forma monetaria richiede anni ed esprimono un fabbisogno pluriennale e sono ad esempio:
  - a. Impianti e macchinari
  - b. Brevetti e marchi
  - c. Partecipazioni

Il loro ritorno monetario avviene in maniera *indiretta*, ovvero mediante i ricavi conseguiti dai prodotti venduti e non direttamente tramite la loro *alienazione*.

2. **Investimenti a rapido rigiro**, sono rappresentati da impieghi di capitale con un ciclo di ritorno di breve durata ma durevoli, ci si riferisce al capitale circolante. Ne sono un esempio:
  - a. Scorte di magazzino
  - b. Crediti concessi alla clientela

l'entità di tali investimenti è funzione di due fattori:

- a. *I volumi di produzione e di vendita*
- b. *Le politiche commerciali dell'impresa* (es. concessioni di credito e costituzione di scorte di magazzino)

Questi costituiscono il fabbisogno finanziario corrente.

3. **Investimenti di breve durata**, sono quelli destinati a liquidazione entro un breve lasso di tempo e non hanno una manifestazione continua. Derivano da casi eccezionali, le cause possono essere:
  - a. *Eccedenze transitorie di liquidità*, possono determinare temporanei investimenti in titoli
  - b. *Intenti speculativi*, per esempio rappresentati da temporanee espansioni di scorte di merce qualora vi sia la possibilità di acquisirle a condizioni favorevoli
  - c. *Formazione di "punte" negli investimenti a rapido rigiro*, sono prevalentemente formati da crediti verso clienti e scorte di magazzino, che si possono formare a seguito di:
    - i. *Momentanee condizioni favorevoli di mercato*, con conseguente incremento delle vendite
    - ii. *Particolari politiche commerciali*, ad esempio temporanea concessione di credito ai clienti per promuovere le vendite.

Da qui si capisce come ci sia un aumento del capitale circolante e come il fabbisogno finanziario dell'impresa è di natura composita:

- Una parte costante, ovvero il **fabbisogno finanziario durevole**. Composta dagli investimenti duraturi e a rapido rigiro
- Una parte variabile, ovvero il **fabbisogno finanziario fluttuante**. Composta dagli investimenti di breve durata e dalle oscillazioni degli investimenti a rapido rigiro.

Di norma il fabbisogno finanziario è di natura durevole.

## 8.4 La copertura dei fabbisogni finanziari. Equilibrio finanziario ed equilibrio patrimoniale

In qualsiasi momento il fabbisogno finanziario difficilmente trova copertura nel solo flusso di entrate monetarie collegate al flusso dei ricavi.

L'equilibrio finanziario richiede di attingere a fonti di finanziamento, che sono:

- **Capitale di rischio**, composto da:
  - *Capitale sociale*. Questo è soggetto a vincoli che ne limitano la disponibilità, che sono:
    - *Di mercato*, quando viene preclusa la possibilità di aumentare il proprio capitale sociale per l'assenza di un adeguato mercato di capitali
    - *Di rischio*, riconducibili ai criteri di scelta degli investitori e alle capacità economico-finanziarie dell'impresa
    - *Personali*, trattasi di condizioni legate ai rapporti di forza esistenti in seno al corpo sociale
  - *Fondi di riserva*, intesi come *risparmio d'impresa*
- **Capitale di credito**, ossia fare debiti. Questo, in giusta misura, è sempre necessario averlo. Per l'azienda è conveniente usufruirne quando si ha l'effetto della leva finanziaria, ovvero quando si verifica la situazione in cui il rendimento operativo del capitale investito è maggiore del costo che si dovrebbe sostenere per acquisire da terzi quel capitale.

Il ricorso all'indebitamento quindi non deve creare condizioni di elevato rischio finanziario.

Questo significa che prima di ricorrerne occorre valutare quali e quanti debiti contrarre.

L'equilibrio finanziario della gestione si deve conciliare con la presenza di un **equilibrio patrimoniale**.

Non dovendo creare disordini finanziari occorre verificare la *durata temporale* dei finanziamenti, distinguendo quelli:

- A *breve termine*, divisi a loro volta in debiti a breve in senso stretto e quelli che si rinnovano tacitamente
- A *medio-lungo termine*

La durata del debito deve essere sempre congrua a quella del fabbisogno.

Si deve distinguere quindi tra fabbisogno finanziario *costante* e *variabile*. È possibile fare alcune *correlazioni di massima* fra categorie di investimenti e di finanziamenti:

- *Investimenti duraturi*, (es. immobilizzazioni generiche), devono essere coperte con finanziamenti ugualmente duraturi
- *Finanziamenti effettivamente a breve*, sono impiegati esclusivamente per finanziare *investimenti a breve termine in senso stretto*
- *Investimenti a rapido rigiro*, trovano copertura con *debiti a breve che si rinnovano per rotazione o tacitamente*. Questi presentano un alto grado di elasticità.

L'*elasticità* è un attributo rilevante in quanto permette di adeguare continuamente il fabbisogno finanziario con le fonti di finanziamento evitando così la creazione di situazioni *onerose*:

- *Il formarsi di esuberanti di mezzi finanziari*, per esempio momenti in cui si subisce una contrazione dell'attività produttiva
- *Il manifestarsi di carenze di mezzi finanziari*, per esempio nei momenti di rapida e improvvisa espansione dell'attività aziendale.

Avere una copertura totale degli investimenti a rapido rigiro mediante finanziamenti che si rinnovano è pericolosa in quanto questi ultimi sono soggetti a rischi di revoca o mancato rinnovo. Pertanto è essenziale che gli investimenti che si rinnovano siano sostenuti anche da fonti di finanziamento a medio-lungo termine.

I debiti devono essere sempre contratti, ma entro un limite che non si deve superare.

Si consideri per esempio la *liquidazione*, ovvero quel momento in cui avviene la conversione del patrimonio aziendale in moneta. I principali obiettivi sono quelli di:

- *Rimborsare i debiti*
- *Restituire ai soci l'eventuale quota restante dopo l'estinzione dei debiti*

Nel sistema azienda il complesso del valore aziendale è maggiore della somma dei singoli che lo compongono. Per questo le *perdite di liquidazione* sono circa un terzo degli investimenti.

Occorre che la leva finanziaria non sia mai spinta oltre un certo rapporto fra capitale proprio e quello di terzi. Minore è il rischio operativo di un'impresa maggiore è la sua "possibilità" di indebitarsi.

Importante è anche considerare la diversa capacità di acquisizione del capitale secondo la *veste giuridica* dell'impresa.

## 8.5 Il processo di autofinanziamento e gli accantonamenti

L'*autofinanziamento*, che ha come obiettivo quello di fronteggiare il fabbisogno di capitali in maniera autonoma e si realizza attraverso gli *accantonamenti*. Questa ricchezza trattenuta può essere:

- *Ricchezza netta*, ovvero quella trattenuta dagli utili netti
- *Ricchezza lorda*, questa è espressa dai ricavi conseguiti tramite le vendite

Si hanno quindi due tipologie:

- *Accantonamenti da utili netti*, questi si operano decidendo di non distribuire tutto o parte dell'utile d'esercizio, andando ad accrescere il capitale netto. A seconda della *veste giuridica* dell'impresa può assumere termini differenti:
  - *Fondi di riserva*, o riserve, se l'impresa è una società
  - *Accantonamento*, se impresa individuale

L'*autofinanziamento* è un *fenomeno di natura prettamente economica*, infatti l'azienda potrebbe conseguire utili senza avere denaro in cassa. Il reinvestimento di merci ne è un esempio.

Questo offre all'impresa *opportunità* diverse:

- *Economiche*, in quanto non comporta interessi passivi

- Finanziarie, non genera finanziamenti e tutto quello che da essi ne consegue
- Politiche

Questo però comporta anche dei vincoli, ovvero:

- Non consente di sopperire di fabbisogni finanziari alla bisogna
- Presuppone una gestione attiva, ovvero deve generare utili
- Deve essere governato, ovvero il reinvestimento deve essere correttamente indirizzato
- Comporta alla rinuncia di utili da spartire

Esistono anche le **riserve occulte**, opposte a quelle **palesi**, sono i casi in cui gli utili netti esistono ma vengono appositamente "nascosti" attribuendo valori maggiori ad altri elementi delle attività o passività. Questo è un comportamento non corretto e potrebbe portare a mascherare stati di crisi andando ad occultare non utili ma perdite.

Le riserve svolgono anche una funzione di **autoassicurazione** da rischi:

- Specifici, derivanti da operazioni di gestione. Per fronteggiarli, oltre ai contratti assicurativi si provvede alla formazione di fondi rischi
- Generici, è legato alle circostanze interne/esterne all'impresa. Questi tipi di accantonamenti hanno lo scopo di proteggere il capitale sociale contro eventuali perdite d'esercizio
- **Accantonamenti da utili lordi**, vengono costituiti al momento della determinazione del reddito d'esercizio, si tratta quindi di trattenere parte della ricchezza. Si realizzano con l'imputazione di particolari costi, tali in quanto:
  - Non presentano direttamente una manifestazione finanziaria (es. ammortamenti)
  - La manifestazione finanziaria è di tipo presuntivo o futuro (es. garanzie su prodotti venduti)

Si realizza un **fondo accantonamento**. Questo è un fenomeno di natura economica. Questo ha anche un carattere finanziario in quanto l'accantonamento provvede alla copertura del fabbisogno finanziario con risorse autoprodotte senza far ricorso a capitale esterne.

Questi si possono distinguere in:

- Accantonamenti per poste correttive, trattengono la ricchezza lorda necessaria a controbilanciare gli effetti di eventi erosivi già manifestatisi sul patrimonio aziendale che però non hanno comportato un esborso monetario (es. ammortamenti). Si parla di fondo ammortamento, che esprime il graduale accumulo delle quote di ammortamento annue, ovvero il valore economico di reddito che esprime rettifiche a costi anticipati
- Accantonamenti per riserve di provvisione, trattengono ricchezza lorda per rispondere a eventi erosivi di futura e incerta manifestazione. Tipici esempi sono:
  - Fondi per spese future (manifestazione finanziaria certa), nascono da costi che maturano durante uno o più esercizi, ma il cui esborso avverrà in esercizi futuri a quello di maturazione
  - Fondi rischi (manifestazione finanziaria probabile), nascono per fronteggiare rischi specifici di gestione che possono generare maggiori costi o minori ricavi. Queste generano un temporaneo aumento del patrimonio fino a quando l'evento futuro non si manifesta

Questi accantonamenti opportunamente stimati originano un **autofinanziamento da costi**, che ha comunque carattere di temporaneità.

## 8.6 Equilibrio economico, finanziario e autosufficienza del sistema impresa

La condizione di equilibrio economico è "più importante" di quella finanziaria. Questo può non essere vero all'interno di un esercizio singolo, ma lo è sicuramente nel medio-lungo periodo, in quanto le condizioni di equilibrio economico determinano tendenzialmente la presenza di condizioni di equilibrio finanziario.

Non si può dire quindi il viceversa.

Il finanziamento è uno strumento per colmare gli sfasamenti fra il momento di manifestazione del fabbisogno finanziario e il momento in cui i mezzi monetari riaffluiscono all'impresa tramite le vendite. Affinché questo contribuisca positivamente occorre che i costi siano inferiori dei ricavi, altrimenti nascerebbe uno squilibrio *quantitativo* fra entrate e uscite.

La negoziazione di mezzi finanziari si deve sempre fondare sulla presenza di condizioni di equilibrio economico o sulla possibilità di crearlo nel medio termine.

L'autofinanziamento da utili netti contribuisce a:

- *Mantenere determinati livelli di sviluppo dell'attività produttiva*
- *Reintegrare erosioni patrimoniali che si verificano negli esercizi in perdita*

Il rapporto fra erosioni e auto-integrazioni esprime la **solidità patrimoniale**, connessa all'*efficienza economica* (propensione all'accantonamento).

Da questa si generano relazioni *economiche, patrimoniali e finanziarie* tra:

- *Reddito d'esercizio e reddito d'impresa che determina la durabilità nel tempo dell'impresa*
- *Reddito d'impresa, efficienza economica e solidità patrimoniale-finanziaria*

Solo quanto ci sono queste stabili condizioni di solidità allora l'impresa si può definire *autosufficiente*, che a sua volta si può distinguere fra:

- *Autosufficienza oggettiva* (reale)
- *Autosufficienza soggettiva* (apparente)

Questa distinzione è necessaria in quanto le condizioni di autosufficienza soggettiva possono essere assicurate dall'intervento di terze economie sotto forma di:

- *Conferimenti patrimoniali a copertura delle perdite*
- *Mancata o ridotta remunerazione dei fattori impiegati nella produzione*
- *Possibilità di postergare o annullare determinati impegni finanziari*

Non bisogna comunque tralasciare l'aspetto finanziario, altrimenti si arriverebbe ad avere l'insufficienza dei mezzi finanziari, condizione frequente che porta successivamente gli amministratori a prendere decisioni che non si basano più sull'*economicità* ma sulla *finanziarietà*, ovvero si considerano corrette solo quelle scelte che tentano di riportare l'equilibrio finanziario. Queste sono dannose e possono incrinare rapporti con clienti/fornitori e si conduce l'impresa verso un disequilibrio economico della gestione, che a sua volta allarma i finanziatori.

Per avere un equilibrio economico (ovvero avere condizioni di efficacia, efficienza, flessibilità, ecc) si deve considerare anche la condizione di *equilibrato finanziamento della gestione*.