

# ECONOMIA AZIENDALE

Prof Federico Fontana

[fontana@economia.unige.it](mailto:fontana@economia.unige.it)

FERRANDO – ZUCCARDI MERLI, *Capitale e reddito nel funzionamento del sistema aziendale*, Torino, Giappichelli 2005 (Esclusi i capitoli I e VII)

**Note:**

Su Aulaweb sono disponibili le slide utilizzate durante le lezioni

L'esame consiste in:

due scritti (aspetti applicativi del corso) → inizio novembre – fine corso (oppure appelli ordinari)

prova orale (sull'intero programma) → appelli ordinari

*Sul corso dell'anno passato (2008/2009) su Aulaweb ci sono i testi e le soluzioni delle prove scritte (dello scorso anno!)*

# PROGRAMMA DEL CORSO:

- Economia Aziendale
  - Azienda e Impresa
  - Gestione Aziendale
- Valori economici e finanziari
  - Capitale e reddito
  - Analisi della redditività
    - Analisi dei costi
- Analisi delle variabili finanziarie

# Lezione 1

(21/09/2009)

**Economia aziendale** → scienza economica che si occupa delle **attività produttive** che si occupano di rispondere a **bisogni umani**.

Un problema economico si pone nella condizione in cui ci siano risorse *limitate* per soddisfare i bisogni/esigenze/aspettative, etc. → bisogna ottimizzare l'utilizzazione e l'impiego di queste risorse.

Dal momento che i bisogni umani sono complessivamente illimitati mentre le risorse sono, di per sé, definite e, comunque sia, limitate → si pone un problema economico.

Le attività produttive per soddisfare i bisogni umani devono ispirarsi a tre principi:

- **Economicità** (efficace ed efficiente impiego delle risorse)
- **Razionalità economica** (ottimizzazione delle risorse a disposizione)
- **Convenienza** (massimizzazione delle risorse a disposizione)

L'economia aziendale concentra la sua attenzione, naturalmente, sulle aziende, che sono gli istituti, gli strumenti, attraverso cui l'uomo può agire in campo economico. Sono delle unità che vengono costituite per produrre beni e servizi.

I **beni** sono prodotti dotati di fisicità, come ad esempio auto, immobili, etc.

I **servizi** sono prodotti privi di fisicità, come ad esempio servizi alla persona, servizi logistici, telecomunicazioni, etc.

Questi beni/servizi prodotti dalle aziende sono destinati al consumo finale o al consumo intermedio, per soddisfare bisogno individuali e collettivi.

Il **consumo finale** è direttamente quello del consumatore, mentre si crea una situazione di **consumo intermedio** quando altre aziende o attività utilizzano questi beni/servizi per soddisfare a loro volta dei bisogni.

Ad esempio, una sedia nel salotto di casa è un esempio di consumo finale, mentre una sedia in un'aula universitaria è un esempio di consumo intermedio.

I bisogni possono essere **individuali** o **collettivi**. I bisogni individuali sono avvertiti da ogni persona distintamente; i bisogni collettivi invece caratterizzano gruppi/classi di persone, comunità, collettività.

Ad esempio, un pasto consumato al ristorante è un bisogno individuale, mentre l'illuminazione pubblica sulle strade è un bisogno collettivo.

O, ancora, il servizio di trasporto AMT o FS soddisfa un bisogno individuale, la realizzazione della linea metropolitana o ferroviaria, invece, è un bisogno collettivo di mobilità.

Come visto sopra, possono entrare in gioco nella stessa infrastruttura due tipi di bisogni differenti.

Ciò che accomuna tutte le aziende sono i caratteri di autonomia, economicità e durabilità.

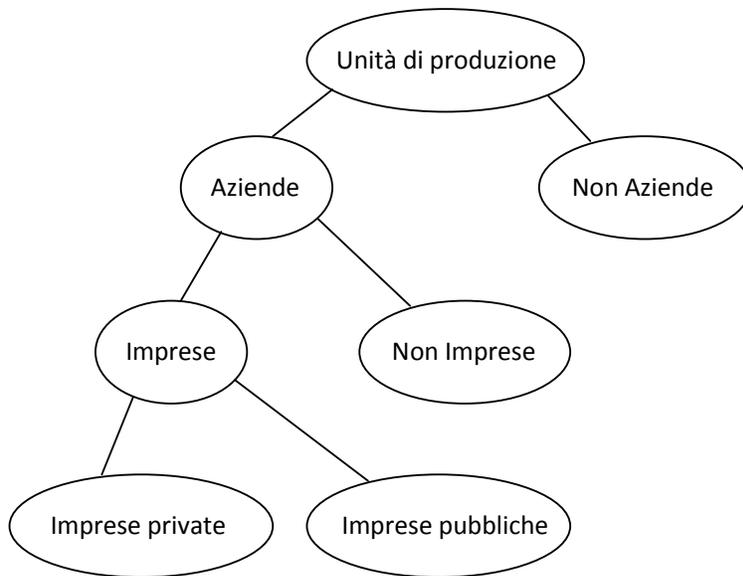
**Autonomia:** l'azienda deve essere un'unità autonoma e indipendente, capace di determinare le proprie scelte. L'autonomia è favorita dall'

**Economicità:** principio che prevede che ciò che l'azienda produce valga più di quello che l'azienda consuma → la produzione di ricchezza le dà autonomia finanziaria.

**Durabilità:** è un altro carattere indispensabile; l'azienda deve essere un istituto in grado di perdurare, di rimanere in vita nel tempo! La solidità le consentirà di durare nel tempo, anche nei momenti di crisi.

L'azienda, per essere tale, dev'essere unità con queste tre caratteristiche.

Và detto che non tutte le unità di produzione sono aziende.



Le **aziende**, si è detto, devono presentare i caratteri di autonomia, economicità e durabilità.

Le **non aziende** producono beni e servizi ma non hanno questi tre caratteri. Molti sono gli esempi: una s.p.a. controllato da un capogruppo e solo formalmente autonoma → presenta il principio di autonomia → non è un'azienda.

Questo non significa che non entri in gioco la dinamica aziendale, ma semplicemente l'azienda va cercata a un livello superiore (e nella sua totalità).

Un altro esempio può essere un'impresa pubblica sussidiata e tenuta in vita per finalità sociali.

Esistono settori di attività in cui, per motivi differenti, lo stato ritiene necessario ed opportuno intervenire. Ciò è possibile in tanti modi, ad esempio attraverso *imprese pubbliche*.

Questo fenomeno era molto diffuso in Italia fino a una quindicina di anni fa; adesso invece c'è una tendenza alla privatizzazione.

Ad esempio, a livello locale sono molte le imprese pubbliche a livello di trasporti, a livello nazionale sono imprese pubbliche FS e Trenitalia. Molte di queste imprese pubbliche non hanno bilanci favorevoli, ma sopravvivono grazie a sovvenzioni, finanziamenti, etc. che consentono di coprire i costi di gestione e rimanere più o meno in piedi!

Siccome i trasporti sono ritenuti importanti, lo stato decide (es. Alitalia) di sovvenzionare queste attività che però, a questo punto, non avendo il principio dell'economicità, non sono considerabili aziende. Probabilmente, come già detto, l'azienda si trova a livello superiore: la singola impresa di trasporto pubblico locale non è un'azienda, ma può esserlo considerato il Comune: è lì che si effettuano le scelte!

Un istituto scolastico che opera come unità decentrata del Ministero della Pubblica Istruzione non è considerabile azienda; ma probabilmente l'insieme delle istituzioni scolastiche, unitamente al ministero che le guida, può essere considerato una realtà aziendale.

Nell'ambito delle aziende ci sono delle differenze. L'oggetto dell'attenzione di questa materia, come detto, sarà l'azienda.

Un'**impresa** è un'azienda che produce beni e servizi da offrire al mercato, con lo scopo di conseguire un differenziale economico complessivo (*surplus*) per soddisfare bisogni e aspettative di chi ha promosso o chi governa l'impresa.

Finalità ultima dell'impresa è una soddisfazione *indiretta* dei bisogni: attraverso la soddisfazione di bisogni, l'impresa tende a conseguire un surplus che soddisfa i bisogni di chi governa l'impresa (ad esempio l'imprenditore).

Esempi di imprese sono:

- **L'impresa capitalistica pura:** è la più diffusa, costituita per ottenere remunerazione del capitale. Un soggetto o un gruppo di soggetti ha un capitale a disposizione, lo investe in un'attività economica al fine di ottenere un ritorno economico, una remunerazione.

- **L'impresa cooperativa:** costituita per assicurare ai soci lavoro e benessere. Un gruppo di soci può decidere di realizzare un'attività economica ad esempio per auto assicurarsi un posto di lavoro. Quindi, in questo caso, l'obiettivo non è la creazione di un surplus.

Le **non imprese:** le aziende che producono beni e servizi per soddisfare specifici bisogni utilizzando un capitale di dotazione, ad esempio. In questo caso il fine non è la creazione di un surplus per soddisfare bisogni indiretti dell'imprenditore né la creazione di posti di lavoro, ma la soddisfazione di *specifici bisogni*. Ne sono esempi:

- Le ASL e le altre aziende pubbliche: non ci si attende che generino un surplus, non ci sono finalità secondarie o indirette, ma l'obiettivo è la sola soddisfazione di determinati bisogni.
- Le fondazioni e altre organizzazioni no-profit. Anche in questo caso, non ci sono finalità indirette. Esse sono considerate aziende ma non imprese.

Aziende e non aziende, imprese e non imprese possono dunque essere molto simili, ma le *finalità*, gli scopi e gli obiettivi che si vogliono conseguire le differenziano.

Tradizionalmente, l'attività di produzione viene ricondotta a imprese private e pubbliche (produttrici di beni e servizi per il mercato) e alla pubblica amministrazione (produttrice di beni e servizi pubblici).

Ad esempio in passato la realizzazione di opere infrastrutturali richiedeva uno sforzo economico immenso con un ritorno economico lentissimo (magari in 120 anni → quale imprenditore privato investirebbe?!)

Questo quadro di riferimento è oggi cambiato ed è in evoluzione per effetto dei processi di privatizzazione e liberalizzazione (spostamento di attività produttive dal settore pubblico al settore privato); prendiamo in considerazione l'esempio dell'acqua: una legge dello scorso anno prevede la privatizzazione della distribuzione dell'acqua potabile. Si stabilisce così che un bene tradizionalmente considerato pubblico venga reso privato, liberalizzando il mercato.

Parallelamente, avviene un processo di aziendalizzazione della pubblica amministrazione.

In Italia, dal 1990 in poi vennero varate una serie di riforme tendenti a conferire funzioni aziendali al funzionamento della pubblica amministrazione; ad esempio le Aziende Sanitarie Locali (prima Unità Sanitarie Locali). In questo periodo, attraverso queste riforme, si è dunque cercato di

rendere il rapporto di lavoro nelle amministrazioni pubbliche più simile a quello che si ha nel privato: si cerca di favorire la produttività delle amministrazioni pubbliche!

In questo periodo si è inoltre cercato di semplificare il quadro normativo: se le norme sono poche e chiare vanno a formare una griglia in cui la pubblica amministrazione si può muovere con indipendenza e facilità, in caso contrario tutto si complica (in maniera non coerente con le norme di aziendalità!).

Sono nati, nel corso del tempo, nuovi soggetti in grado di fornire risposte nuove ai bisogni esistenti; la nascita di associazioni no profit, di onlus, etc., da un lato ha aumentato la soddisfazione dei bisogni, dall'altro ha modificato alcuni equilibri in campo socio-economico.

# Lezione 2

(22/09/2009)

L'**economia aziendale** riconosce all'azienda caratteri di **complessità, dinamismo e unitarietà**.

Questo sistema viene studiato in una dimensione economica, nelle sue condizioni di esistenza (vitalità economica ed economicità), fondamentali per il funzionamento aziendale, che normalmente viene analizzato nella:

- **Gestione:** l'insieme di attività, operazioni, processi, attraverso i quali l'azienda realizza la propria attività economico-produttiva. Sono aspetti che riguardano lo svolgimento dell'attività aziendale.
- **Organizzazione:** compiti, ruoli, responsabilità, relazioni che sono presenti all'interno del sistema aziendale. L'organizzazione è fondamentale per gestire la complessità del sistema aziendale.
- **Rilevazione:** ad esempio sistemi informativi, contabili, etc., insomma, tutto ciò che dal punto di vista informativo aiuta l'azienda a gestire il tutto.

L'obiettivo dello studio dell'azienda è consentire all'azienda di vivere e svilupparsi nel tempo, migliorando progressivamente le sue condizioni e, di conseguenza, i suoi risultati.

L'azienda ha al suo interno una pluralità di elementi anche molto diversi.

Tradizionalmente, i due elementi costitutivi principali di un'azienda sono il **capitale** e il **lavoro**.

Il *lavoro* comprende una pluralità di ruoli che vengono ricoperti da una pluralità di persone che nel loro insieme compongono la compagine aziendale; queste persone possono essere legate all'azienda in modi molto diversi tra loro (tra gli esempi: imprenditori, soci, dirigenti o dipendenti a tempo indeterminato, dirigenti o dipendenti a tempo determinato, oppure consulenti, collaboratori, etc.).

Il *capitale* è indispensabile per mettere a disposizione dell'azienda le risorse finanziarie necessarie ad acquisire i fattori della produzione e tutti gli elementi che servono a realizzare l'attività produttiva. Il capitale monetario può essere messo a disposizione in maniere differenti: ad esempio direttamente dai soci, oppure ottenuto da finanziamenti, o ottenuto attraverso la messa in vendita di piccole quote di partecipazione all'azienda.

I **fattori della produzione** possono essere sia *materiali* (come ad esempio capannoni, macchinari, etc.) sia *immateriali* (ad esempio brevetti, software, concessioni, licenze, etc.).

Oltre agli elementi che servono alla struttura, ci sono quelli che servono a garantirne il funzionamento (ad esempio materiali, materie prime, etc.).

L'attività aziendale, nell'ambito dei processi operativi si basa quindi su questa varietà di elementi.

La **complessità** del sistema aziendale viene attutita dal fatto che l'impresa opera in un sistema, e quindi deve rapportarsi con altri soggetti, cioè altri membri del sistema, per acquisire gli elementi necessari (ad esempio il capitale, i macchinari... tutto, insomma!), e a sua volta si interfaccia con altri soggetti per offrire ciò che produce, beni o servizi che siano.

Oltre alla caratteristica della complessità, c'è quella del **dinamismo**: l'azienda non è un sistema statico, che una volta costituito rimane immutabile nel tempo. Al contrario, è un sistema che può evolversi, mutare, cambiare, per scelte interne all'azienda stessa, oppure per un andamento evolutivo nell'ambiente in cui l'azienda opera (ad esempio l'innovazione di nuove tecnologie che rendono automaticamente "vecchie" quelle di cui l'azienda dispone, oppure l'accadere di fenomeni che influenzano i mercati di approvvigionamento e/o i mercati di sbocco).

Quindi, a volte, l'azienda modifica alcune cose, altre volte anticipa questi cambiamenti per essere sempre e da subito pronta a soddisfare al meglio ogni tipo di esigenza.

Si diceva che l'azienda è un sistema complesso e dinamico; il sistema aziendale è inevitabilmente un *sistema sociale*: include l'uomo, è fatto di persone; l'azienda trova la propria ragione d'essere nel soddisfacimento di bisogni umani. La componente umana è fondamentale.

L'azienda è lo strumento usato dall'uomo per il soddisfacimento dei bisogni, non ha finalità in sé, ma ha finalità che le vengono impresse da chi la governa.

L'**impresa** è una particolare tipologia d'azienda: è un'azienda di produzione di beni o di servizi destinati allo scambio di mercato, al fine di generare un surplus.

L'impresa è lo strumento attraverso cui si realizza l'imprenditorialità, l'intrapresa economica nell'ambito dei sistemi socio economici che conosciamo.

È un fenomeno che non è statico, evoluto nel tempo, tuttora in evoluzione, che gioca un'importante funzione sociale, mettendo a disposizione beni e servizi che servono a soddisfare bisogni umani.

A partire dalla prima rivoluzione industriale (macchina a vapore; la seconda rivoluzione industriale portò con sé la chimica e l'elettricità; la terza, l'informatica), in maniera progressivamente crescente, l'attività di produzione è andata sviluppandosi utilizzando il **sapere**, conoscenze tecniche e tecnologiche, conoscenze di mercato (per quanto riguarda l'acquisizione del capitale finanziario, la cessione dei beni e servizi prodotti, etc.) ma anche conoscenze amministrative (capacità di governare e avere sotto controllo al meglio l'attività aziendale), utilizzando quindi il sapere con **carattere organizzato** (l'organizzazione è elemento indispensabile per contrastare la complessità).

Ad esempio, dal momento del passaggio a laboratorio artigianale a una grande produzione, gli elementi di difficoltà e complessità si moltiplicano, e l'organizzazione diventa fondamentale.

Il **carattere capitalistico** richiede la disponibilità crescente di risorse finanziarie: senza il capitale non è possibile fare impresa, è una risorsa indispensabile.

La **valenza sociale** deriva dal fatto che l'impresa impatta in modo significativo sulla società: lo spostamento o la creazione di stabilimenti genera flussi migratori da una parte all'altra del paese, si assiste allo svuotamento delle campagne e al riempimento delle città. Tutt'oggi i flussi migratori vanno a braccetto con sistemi economici rilevanti e in buone condizioni.

Prima della rivoluzione industriale un ruolo chiave era giocato dai *mercanti*.

L'**imprenditore** è un soggetto (in realtà può esserci anche un gruppo di persone) che in base ad un'idea vincente, esprimendo creatività, investe proprie risorse o convince altri ad investire, fornisce risposte produttive per il mercato e gestisce la produzione.

La **creatività** deve essere un connotato fondamentale per un imprenditore, in quanto attraverso l'impresa occorre offrire al mercato qualcosa che attualmente non viene offerto, o che comunque non viene offerto alle condizioni a cui si pensa di poterlo offrire! Si tratta quindi o di prodotti nuovi, o di prodotti che soddisfano meglio i bisogni dei consumatori rispetto ai prodotti già esistenti.

Ingredienti dell'attività imprenditoriale sono l'**innovazione**, la **decisione**, il **rischio**.

Tutta l'attività imprenditoriale è caratterizzata da processi decisionali (se realizzare un'attività produttiva o no, come, dove, quando realizzarla, cosa produrre, a chi rivolgere la produzione, in quale mercato geografico, etc.). Tutte le decisioni mirano a un **obiettivo**, ad un risultato atteso, che, in ultima istanza, è rappresentato dal surplus, che poi è il motivo per cui un'impresa viene

costituita. È altresì vero che l'attività imprenditoriale è costellata da rischi (vi sono mille esempi, come il possibile superamento della tecnologia a cui l'azienda fa riferimento, oppure agitazioni sociali, locali o culturali che impediscono il regolare lavoro dell'attività, oppure fornitori inaffidabili, o un livello di domanda spropositato, oppure la presenza della concorrenza a condizioni migliori, etc.).

L'**imprenditorialità** oggi è perlopiù qualificata come la capacità di governare l'impresa.

Essa (l'imprenditorialità) è fortemente legata e dipendente da attitudini soggettive, in larga misura innate: sono adatte persone creative, decisioniste, propense al rischio... Questi sono caratteri intrinseci della persona che spesso non possono essere acquisiti durante processi formativi, ma che al limite possono essere affinati; queste attitudini tuttavia possono essere favorite da fattori economici e sociologici.

Ci sono luoghi dove è più facile realizzare un'intrapresa economica, ad esempio dove è presente una cultura liberale, e altri dove è più difficile, ad esempio in posto dove manca a livello culturale, sociale, etc. la cultura dell'intrapresa economica.

L'imprenditorialità si traduce nello sviluppo di formule imprenditoriali per ottimizzare il rapporto tra risorse utilizzate e beni/servizi offerti, etc.

*L'imprenditore*, si è detto, è chi governa l'impresa, chi esercita la funzione imprenditoriale.

Il **capitalista**, invece, è colui che mette a disposizione dell'impresa del capitale, senza entrare nel governo dell'impresa stessa.

Naturalmente è possibile che l'imprenditore sia anche capitalista (soprattutto nelle realtà piccole), ma non è necessario che ciò accada.

Un'altra, importante distinzione è quella tra soggetto giuridico e soggetto economico.

Il **soggetto giuridico** è una persona fisica, o un gruppo di persone, nel cui nome l'attività aziendale viene esercitata e a cui competono diritti e obblighi derivanti: è il soggetto formalmente responsabile della specifica impresa, è quello che ne ottiene i vantaggi subendo le eventuali perdite.

Il **soggetto economico**, invece, è una persona fisica, o un gruppo di persone, che esercita l'attività imprenditoriale, che svolge il controllo e assume decisioni nell'azienda.

Più la realtà imprenditoriale è piccola, maggiore è la probabilità che queste due figure coincidano.

La funzione imprenditoriale può essere esercitata dalla **proprietà** o dal **management**; quindi l'imprenditore può essere sia un proprietario (in questo caso, sarebbe sia imprenditore che capitalista), sia un soggetto non appartenente alla proprietà, assunto in funzione delle sue competenze e delle sue capacità, in questo caso dunque una figura manageriale, imprenditore ma

Quanto più ristretta è la base proprietaria, tanto più facile e probabile che i proprietari tendano ad esercitare la funzione imprenditoriale all'interno dell'azienda.

Al contrario, più è diffusa la proprietà di un'azienda, più è probabile che il ruolo imprenditoriale sia svolto da figure manageriali.

Poniamo l'esempio di un gruppo familiare che controlla una grossa fetta percentuale dell'impresa; può accadere anche in questo caso l'imprenditore non sia un membro del gruppo familiare, oppure può essere così.

La **funzione distintiva** dell'impresa è la produzione di beni/servizi che dovrebbero corrispondere a bisogni avvertiti sul mercato; quindi, beni o servizi *utili*, a cui viene riconosciuta un'utilità sul mercato! L'impresa offre l'opportunità di impiego delle risorse del sistema economico: si utilizzano infatti capitali, si creano posti di lavoro, etc. Questa funzione si concretizza nella creazione di valore in condizioni di economicità, rispondendo a criteri di economicità ed efficienza.

Attraverso il processo della **creazione di valore** l'impresa crea, appunto, un valore, vale a dire l'utilità che il mercato riconosce ai beni e ai servizi che essa gli offre, utilità che viene riconosciuta pagando un prezzo per averne la disponibilità.

**Q x P** = Quantità per Prezzo

In questo processo di creazione di valore entrano in gioco tre elementi fondamentali:

- Il **valore d'uso**: è una grandezza soggettiva, dipende dal bisogno che un quel determinato soggetto avverte, dipende dai suoi gusti, dalle sue preferenze; a seconda di queste cose, un soggetto attribuirà ad un servizio o a un prodotto un determinato valore d'uso.
- Il **valore di scambio**: è il prezzo a cui un bene o un servizio può essere acquistato/venduto. Anche questo, di per se, potrebbe essere un valore soggettivo, ma nella pratica,

soprattutto per quanto riguarda beni e servizi comuni, il prezzo (= valore di scambio) tende ad essere stabile, e tende quindi ad essere un elemento conoscibile e individuabile.

- Il **costo di produzione**: è l'insieme del valore dei fattori utilizzati nella produzione.

Il valore di scambio, è ovvio, non potrà mai essere superiore al valore d'uso (nessuno è disposto a pagare una cosa più del valore che gli attribuisce). Il valore d'uso rappresenta il *limite* oltre il quale il valore di scambio non può andare.

Naturalmente, il costo di produzione deve essere il più possibile inferiore rispetto al valore di scambio!

Prerogativa dell'impresa è cercare di conoscere al meglio gusti, preferenze, bisogni del mercato a cui si rivolge, per soddisfare al meglio questi bisogni, etc., e fare in modo che il valore d'uso sia più alto possibile. Nel contempo, il costo di produzione deve essere tenuto più basso possibile.

# Lezione 3

(23/09/2009)

Come visibile dalla slide 24 (qui sotto), tra il valore d'uso, il valore di scambio e il costo di produzione vi sono delle relazioni logiche.



Il valore di scambio non può essere maggiore del valore d'uso, e deve per forza essere maggiore del costo di produzione.

Lo schema a fianco mostra il relazione mento di questi tre componenti all'entrata in gioco di alcune variabili.

Il valore d'uso dipende dai bisogni avvertiti: maggiore è l'entità del bisogno, maggiore è il valore d'uso del prodotto che lo può soddisfare.

Il valore d'uso determina l'espressione della domanda sul mercato del prodotto considerato, il livello di domanda dipende anche dalla capacità di spesa del soggetto interessato.

Anche il valore d'uso, con la sua leva sui bisogni, dipende dal reddito.

Il reddito determina il profilo quantitativo delle capacità di spesa, e, agendo sui bisogni, interviene sul piano qualitativo modificando tipi e qualità dei bisogni avvertiti.: se cambia il reddito infatti cambiano anche i bisogni, e i relativi prodotti che li possono soddisfare.

L'offerta dipende dall'iniziativa economica dell'impresa, che, sempre operando in ottica razionale, tenderà ad offrire determinati prodotti quando si attende da essi un soddisfacente ritorno economico.

L'offerta sarà orientata dalla possibilità per l'impresa di realizzare beni e servizi ad un costo di produzione più basso del valore di scambio, in modo da generare un differenziale economico.

Il costo di produzione dipende, ad esempio, dalla tecnologia usata dall'azienda e dal modo con cui l'azienda si organizza e si gestisce.

Prima di lanciarsi sul mercato, l'impresa effettua delle analisi: in questo senso, diventa importante il marketing.

Importante è anche la progettazione: un'idea di prodotto ritenuta interessante si trasforma in un prodotto effettivamente disponibile.

Nel momento in cui ci sono prodotti simili sul mercato, avendo essi lo stesso valore d'uso, la concorrenza si baserà sul *prezzo*: il più conveniente sarà il più appetito. Questo processo però tende a fare abbassare il valore di scambio, magari fino a farlo scendere sotto il costo di produzione, cosa che va assolutamente evitata.

Per ovviare a questo problema, si crea una tendenza ad evitare di creare prodotti "simili", ma, anzi, ci si orienta verso prodotti sempre più specifici, che tendono a soddisfare al meglio i bisogni dei consumatori.

Attraverso le attività di marketing e progettazione si analizza e si conosce il mercato, di conseguenza si soddisfano sempre meglio i bisogni: si alza dunque il valore d'uso e, conseguentemente, il valore di scambio. In questo modo, aumenta anche il beneficio economico.

Parliamo ora di **economicità**.

Il valore creato è un valore che il mercato riconosce ad un prodotto, pagandone il prezzo. In pratica, è dunque il capitale monetario (KM) che l'impresa ottiene dalla vendita dei prodotti.

L'impresa trasforma dei fattori produttivi in prodotti, combinandoli tra loro.

Per avere la disponibilità dei valori prodotti necessari, l'impresa sostiene dei costi (nella slide 25 indicati con  $KM_0$ ).

Questo processo si realizza in condizioni di economicità se  $KM_1$  è maggiore di  $KM_0$ .

Maggiore sarà il differenziale tra il valore creato e il valore consumato, maggiore (potenzialmente) sarà il beneficio economico ottenuto dall'impresa.

Nella slide 26 sono presenti esempi numerici.

Se  $KM_1 > KM_0$ , alla fine del ciclo cresce la ricchezza dell'impresa e cresce anche la ricchezza del sistema economico; l'impresa, in questo caso, può continuare ad effettuare la sua produzione (ricordiamo il legame economicità – durabilità).

Se  $KM_1 < KM_0$ , attraverso la produzione l'impresa si impoverisce, e con lei anche il sistema economico di cui l'impresa è parte. Se non viene sussidiata, la sua produzione termina: è chiaro che non sarebbe conveniente proseguire un'attività del genere.

L'economicità dipende da due criteri-obiettivo: l'efficacia e l'efficienza.

La verifica delle condizioni di economicità è possibile dalla verifica dell'equilibrio economico e da quello finanziario.

L'**efficienza** attiene al rapporto tra input ed output, fattori e prodotti. Maggiore è il livello di efficienza, migliore è il rapporto tra risorse impiegate e risultati ottenuti.

Stante un livello di produzione, l'efficienza è maggiore più è minore la quantità dei fattori impiegati. L'efficienza è essenziale in particolare nel contenimento del costo di produzione.

L'**efficacia** (in generale è la capacità di conseguire gli obiettivi perseguiti) è la capacità aziendale di rapportarsi positivamente con i mercati in cui opera, in particolare per quanto riguarda il mercato di sbocco.

Per ottenere qualità nei prodotti, è necessario che ci sia qualità sia nei processi, sia nei fattori da cui si parte. Di conseguenza, diventa importante anche la relazione con il mercato a monte (quello cioè in cui l'azienda acquista i prodotti), oltre quello a valle.

L'efficacia si traduce anche nella capacità di realizzare prodotti che soddisfino in maniera più completa e appropriata possibile i bisogni!

Ricapitolando, l'efficienza riguarda soprattutto il costo di produzione, l'efficacia riguarda il volume dell'attività produttiva, agendo anche sul valore d'uso (attraverso la qualità) e di conseguenza sul valore di scambio.

L'economicità, come accennato, può essere verificata da due condizioni di equilibrio: l'equilibrio economico e quello finanziario.

L'**equilibrio economico** esprime la capacità aziendale di generare con continuità ricavi sufficienti a coprire tutti i costi remunerando congruamente il capitale investito!

In simboli, l'equilibrio economico può essere espresso Ricavi – Costi = Reddito Netto che sia soddisfacente (**R – C=RN**).

Ricavi, Costi e Reddito sono grandezze che attengono alla dimensione economica della gestione. Affinché ci sia equilibrio economico è necessario che il differenziale tra ricavi e costi sia ritenuto *congruo*; non basta infatti che sia positivo.

L'**equilibrio finanziario** si ottiene quando l'impresa mantiene in equilibrio le entrate e le uscite senza compromettere l'equilibrio economico. L'azienda deve essere in grado di fare fronte ai propri impegni finanziari! Per realizzare la produzione, l'impresa deve acquistare, ad esempio,

delle materie prime da un fornitore, che prima o poi deve essere pagato (a seconda della modalità contrattuale: prima, subito, successivamente...).

L'impresa deve essere in grado di sostenere il pagamento: questo è un impegno finanziario, così come il pagamento degli stipendi ai propri dipendenti! Oppure, ancora, il pagamento delle rate di eventuali finanziamenti, etc.

Se l'impresa è in grado di fare ciò senza compromettere il proprio equilibrio economico, significa che sta mantenendo il suo equilibrio finanziario.

Da un lato ci sono uscite monetarie, dall'altro ci sono entrate monetarie (derivanti dalla vendita di beni/servizi o da altre attività di investimento dell'azienda).

Il Capitale Monetario all'inizio del periodo di Tempo preso in considerazione, sommato alle Entrate monetarie di questo periodo, deve coprire totalmente le Uscite monetarie del periodo stesso.

Quindi, diciamo che  $KM_{t-1} + E = U + KM_t$ .

Il **capitale** e il **reddito** sono due grandezze chiave per quanto riguarda l'economia aziendale.

In questo corso, verrà focalizzata l'attenzione su due figure significative, rispettivamente del capitale e del reddito: il capitale di funzionamento e il reddito d'esercizio.

Il **capitale di funzionamento** è l'insieme di elementi patrimoniali attivi (denaro in cassa, materiale in magazzino, etc.) o passivi (impegni verso terzi, fondi costituiti in previsione di rischi, etc.).

È possibile ottenere il capitale di funzionamento:

- *Lordo*: se si considerano solamente gli elementi patrimoniali attivi
- *Netto*: se si sottraggono gli elementi patrimoniali passivi a quelli attivi. Può anche essere definito "proprio" perché quantifica la ricchezza effettivamente di pertinenza dell'impresa.

Il **reddito d'esercizio** (l'esercizio è l'insieme delle funzioni di gestione che si realizzano in un periodo amministrativo, normalmente di durata annuale, utilizzata per tenere "sotto controllo" le imprese, che spesso coincide con l'anno civile 1 gennaio – 31 dicembre) è la variazione che il capitale di funzionamento subisce per effetto della gestione; questa variazione è misurata dalla differenza tra tutti i ricavi e tutti i costi che nell'esercizio si sono sostenuti per il funzionamento aziendale.

Prendiamo in analisi la slide 32.

Esistono **ricavi** e **costi** di diverse tipologie:

- *Operativi*: sono quelli che l'azienda ha nel corso del normale svolgimento della sua attività, nell'ambito della gestione produttiva.
- *Finanziari*: se ad esempio l'azienda si indebita con una banca, avrà a suo carico degli interessi passivi, oppure, in caso l'azienda tenga una certa cifra sul conto corrente bancario, essa genererà un interesse attivo.
- *Straordinari*: l'azienda, ad esempio, può ricevere o corrispondere un risarcimento danni a terzi.

I costi tributari sono semplicemente le tasse, etc.

Sottraendo i costi ai ricavi si ottiene dunque un **reddito d'esercizio**, che può essere positivo (utile) o negativo (perdita).

Il reddito d'esercizio può dunque essere considerata una misura del risultato economico della gestione aziendale.

La slide 33 ci mostra come la differenza tra elementi patrimoniali attivi e passivi ci mostra il capitale netto.

Gli **elementi patrimoniali attivi** sono: *disponibilità liquide*, come denaro in cassa, Conti Correnti bancari o postali; *crediti*, cioè *diritti* a ricevere una determinata somma di denaro ad una determinata scadenza, ad esempio per aver concesso un pagamento dilazionato, o un prestito; *rimanenze di prodotti*, quindi scorte in magazzino pronte per essere vendute; *rimanenze FFS* (cioè Fattori a Fecondità Semplice), quindi materie di consumo, materiali, etc., comunque tutti fattori già acquistati e già a disposizione, in attesa di essere inseriti nei processi di elaborazione; i *valori residui dei FFR* (Fattori a Fecondità Ripetuta), ad esempio terreni, macchinari, etc., quindi beni durevoli che però, di norma, ad esempio per l'utilizzo che ne viene fatto o per l'usura, perdono valore; ciononostante mantengono un determinato valore residuo.

Tra gli **elementi patrimoniali passivi**, invece, troviamo: *debiti*, come ad esempio un pagamento dilazionato a un fornitore, o delle corrispondenze ad un prestito erogato da qualche istituto, etc; *fondi erogati per eventuali rischi* di cui si teme per il futuro, può essere un esempio, in caso di vendita di prodotti con garanzia, la previsione di possibili riparazioni, manutenzioni, sostituzioni da

effettuare in futuro, per coprire le quali vengono appunto stanziati questi fondi, da cui poi attingere.

Il **capitale netto** (o “proprio”) ha tre tipi di elementi che lo compongono: il *capitale nominale dell'impresa*, cioè il capitale che i soci hanno investito nell'impresa, al momento della costituzione della stessa o anche successivamente; il *reddito d'esercizio*, che, se positivo, accresce il capitale, se negativo lo diminuisce. In caso sia positivo, può essere o distribuito ai soci a titolo di remunerazione del capitale investito (attraverso il pagamento dei cosiddetti “dividendi”), o trattenuto presso l'impresa (quantomeno una parte), affinché essa possa rafforzarsi. Quando si opera questa scelta, vengono create delle *riserve*, e cioè il terzo elemento che va a costituire il reddito d'esercizio.

Abbiamo già precedentemente constatato la presenza di un rischio nell'attività imprenditoriale.

Il **profitto** che l'attività può generare e il **rischio** sono due termini che fanno parte di un binomio indissolubile, sono entrambe dimensioni connaturate all'attività dell'impresa, tra loro strettamente correlate, interdipendenti e condeterminanti.

Il **profitto** in realtà è un concetto che può assumere connotazioni anche diverse tra di loro, che ha subito variazioni nel corso del tempo. Può essere visto come obiettivo dell'impresa in quanto istituto economico o dell'imprenditore, o dei capitalisti.

Naturalmente tra questi tre elementi c'è correlazione, anche se non necessariamente coincidenza. In una ditta individuale molto probabilmente c'è coincidenza tra questi ruoli, in realtà più complesse è molto più difficile che ciò che accada.

Il profitto è un obiettivo *da massimizzare*, che significa, in pratica, ottenerne il più possibile, senza compromettere la durabilità. Dunque, una *massimizzazione nel lungo periodo*, evitando il rischio che si tenda a massimizzare il profitto immediatamente disponibile a discapito della *continuità* nell'ottenerlo. Naturalmente il profitto deve essere soddisfacente, questo sia per garantirne la congruità, sia per evitare atteggiamenti e comportamenti incongrui sotto altri punti di vista, ad esempio da quello sociale o da quello ambientale.

Il profitto è un risultato che può essere definito sull'intera vita dell'impresa, concetto più forte che però diventa poco utile: nasce così l'esigenza di fare riferimento a periodi più brevi, per verificarne l'andamento in maniera migliore.

Il capitale economico è una misura per determinare quanto vale sul mercato un'impresa.

Il **rischio** dipende dal fatto che l'impresa, per operare, sostiene dei costi di struttura che sono *certi*, a differenza dei costi correnti e dai ricavi che sono incerti, e sono legati a questi fattori: *domanda di prodotti, offerta di fattori, tecnologie, concorrenza, norme di riferimento, fenomeni naturali*.

Il rischio è una condizione di esistenza dell'impresa; i rischi possono essere variamente classificati. La prima distinzione è quella tra rischi *economici* e rischi *extraeconomici* (cioè quelli che riguardano altre variabili, non legate al business). Poi c'è quella tra rischi *particolari*, cioè rischi specifici, e quelli generali, che riguardano la complessiva attività economica realizzata dall'impresa.

# Lezione 4

(28/09/2009)

Un **fondo rischi** “*nel tempo*” può essere costituito per i crediti, nell’eventualità che clienti a cui è stato concesso il pagamento in forme dilazionate non rispettino le scadenze o comunque gli obblighi; un fondo rischi può anche essere per garanzia, per collaudo, o ad esempio può esserci un fondo rischi sui cambi, nel caso in cui l’azienda operi in campo internazionale e abbia quindi a che fare con diverse valute.

I fondi rischi “*nello spazio*” sono invece coperture assicurative con cui avviene un trasferimento a terzi degli oneri derivanti da rischi, come ad esempio rischi di furto, di incendio, etc., quindi solo determinati tipi di rischi!

Esiste un’ampia gamma di politiche volte a **limitare la probabilità** di manifestazione **dei rischi**, tra cui:

- *Previsioni più affidabili*: migliorando la capacità previsionale si riduce la probabilità di risentire di situazioni aleatorie; è dunque una necessità per l’impresa sviluppare adeguati strumenti informativi, volti a conoscere l’andamento dei fenomeni a lei interni ed esterni.
- *Considerazione di fattori di rischio nell’ambito della valutazione degli investimenti e nelle scelte di convenienza*: rientrano in queste tipologie, ad esempio, il lancio di un nuovo prodotto, l’entrata in un nuovo mercato, la produzione interna di un dato elemento in luogo di acquistarlo esternamente, etc.
- *Rafforzamento dei punti di forza della gestione*: ogni impresa deve avere elementi che consentono di essere preferita ad altre imprese quantomeno da una parte dei consumatori; più l’impresa riesce a far leva su elementi che la contraddistinguono e la differenziano dalle altre imprese, più riuscirà ad essere solida e in grado di ridurre la possibilità di effetti dannosi legati a rischi che, comunque, la contraddistinguono.
- *Selezione e differenziazione dell’attività svolta*: la differenziazione è necessaria in quanto se l’impresa lavorasse in un solo settore, in un solo mercato e con un solo prodotto, nel caso in cui le condizioni di mercato di questo prodotto cambiassero e peggiorassero, l’azienda subirebbe questo peggioramento in modo passivo e traumatico. Al contrario, un’impresa

operante su più mercati, in più settori e con più prodotti, nel caso un prodotto si trovasse ad avere condizioni di mercato negativo, non risentirebbe di ciò in maniera “letale”, ma avrebbe altri punti di forza che le consentirebbero di proseguire l’attività.

- *Condivisione di iniziative e di investimenti*: se determinati progetti, tipicamente di ampio respiro, che richiedono risorse ingenti, vengono realizzati con la collaborazione di altri operatori (ad esempio fornitori, ma sempre più spesso anche diretti **concorrenti**), consentono di ammortizzare gli oneri del possibile rischio; questo tipo di operazione è molto diffuso in determinati campi di attività, soprattutto per quanto riguarda beni durevoli, con grande dispendio tecnologico. Esempio ne è il mercato automobilistico, in cui sempre più spesso telai, motori, etc. vengono realizzati in collaborazione da diverse case costruttrici; queste aziende rimangono quindi in concorrenza per il mercato, ma condividono progetti di investimento.
- *Aumento dei livelli di flessibilità ed elasticità della gestione*: ad esempio attraverso l’utilizzo di soluzioni di outsourcing, cioè il delegare e affidare ad altri determinati lavori, oppure l’utilizzo di contratti di durata più breve. In questa maniera aumenta l’elasticità e di conseguenza la facilità dell’impresa nel fronteggiare eventuali rischi. Un altro esempio può essere l’acquisto dei macchinari in leasing.

La **gestione** è l’insieme delle operazioni attraverso cui si realizzano le varie fasi della vita dell’impresa, fasi che in termini generali possono essere così individuate:

- *Costituzione*: l’impresa nasce, viene ad esistere
- *Funzionamento*: l’impresa costituita opera sul mercato attraverso la produzione di beni e servizi
- *Liquidazione*: l’impresa cessa di esistere

Concentreremo naturalmente l’attenzione sulla seconda fase, quella di funzionamento, quella che, almeno teoricamente, dovrebbe essere la più sviluppata a livello temporale.

In questa fase l’impresa crea valore, producendo e offrendo al mercato beni e servizi; la gestione è l’insieme delle operazioni attraverso cui l’impresa nasce, cresce e poi cessa.

Talvolta le operazioni vengono denominate **fatti amministrativi**, soprattutto quando un soggetto deve tenere sotto controllo, quindi amministrare, un determinato processo.

Attraverso queste operazioni viene realizzata l'attività economico-produttiva dell'impresa.

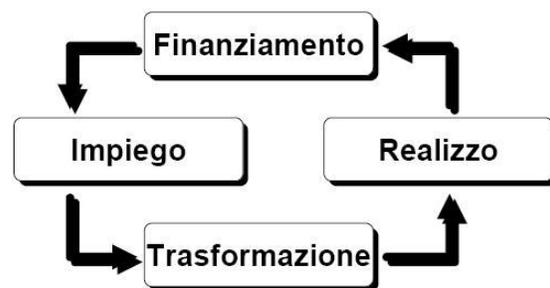
In ogni operazione di gestione entrano in gioco azioni svolte da persone (di qualunque ruolo: dal manager al funzionario, dall'imprenditore all'impiegato all'operaio, etc.), cioè l'intervento umano: anche in caso di produzione completamente automatizzata, c'è comunque qualcuno che schiaccia un pulsante per avviare il tutto e ne controlla il regolare svolgimento.

Queste persone agiscono, e agiscono sul capitale aziendale trasformato, dando così concretezza alla realizzazione dell'attività economico-produttiva.

**Economica** perché nel suo ambito c'è sempre una trasformazione di valore, **produttiva** perché mette a disposizione, generandoli, beni o servizi.

Tradizionalmente, il ciclo dell'impresa in funzionamento viene analizzato in cinque fasi tipiche, caratteristiche e fondamentali. Sono fasi che attengono al modo in cui il capitale monetario viene utilizzato nell'ambito della gestione aziendale. Nella fattispecie:

1. *L'acquisizione di capitale monetario da parte dell'impresa*: in pratica, il **finanziamento**. A questa fase segue, dal punto di vista *logico*, quella di
2. *L'acquisizione di fattori produttivi* attraverso il capitale monetario appena acquisito: è la cosiddetta fase di **investimento** o **impiego**.
3. *La trasformazione dei fattori produttivi acquisiti in prodotti*: è una **trasformazione tecnico economica**, tecnica perché avviene un passaggio da determinati fattori a determinati prodotti, economica perché c'è una cessione di attività dai fattori ai prodotti.
4. *La vendita sul mercato dei prodotti realizzati*, individuata come fase di **realizzo**, cioè ritorno in forma liquida del capitale monetario inizialmente investito.
5. *Il rimborso del capitale*, naturalmente in caso il capitale sia stato acquisito a debito.



Sono quindi queste le fasi attraverso le quali si realizza la gestione dell'impresa nella sua fase di "vita". (rappresentate graficamente qui sopra).

Queste operazioni di gestione possono essere interpretate da più punti di vista, sotto profili differenti. Due punti di vista sono piuttosto rilevanti:

- Il punto di vista che considera le operazioni di gestione per il modo in cui si aggregano tra loro dando luogo a funzioni e processi.

Questa ottica visuale è particolarmente importante dal punto di vista **organizzativo**. L'organizzazione, come già detto, è la capacità aziendale di presidiare e governare la complessità che caratterizza l'impresa. Fondamentale è definire in che modo, chi, dove, quando devono essere svolte le diverse operazioni di gestione.

- Tutte le operazioni di gestione hanno degli effetti dal punto di vista economico e, talvolta, finanziario; ogni operazione di gestione concorre in maniera positiva o negativa sull'equilibrio economico e su quello finanziario. Anche le operazioni di gestione vanno lette con questa chiave di interpretazione, quindi problemi di **rilevazione e controllo**.

Le operazioni e i processi.

Le **operazioni** di gestione sono unità elementari in cui la complessiva attività produttiva può essere scomposta; vengono attuate per rispondere a specifici problemi di gestione che si incontrano, come ad esempio l'accensione di un mutuo per finanziarsi, l'acquisto di materiali per ricostituire le scorte, etc.

Ognuna di queste è un'operazione di gestione, unità elementare che unitamente alle altre tende a creare attività produttiva.

Alcune di queste operazioni sono **episodiche**, occasionali, avvengono in modo non ricorrente né sistematico, con frequenza pre-ordinata, come ad esempio l'accensione di un mutuo, che è un'operazione che può essere anche ripetuta più volte nel corso della vita di un'impresa, ma non accadono con alta frequenza.

Altre operazioni invece si ripetono con costanza, continuità, sistematicità, come ad esempio l'acquisizione di materiali per ricostituire le scorte, l'evasione di un ordine di produzione, la consegna ad un cliente dei prodotti ordinati, etc.

Questa classe di operazione sistematiche dà luogo a processi, a insiemi ordinati di operazioni che proprio per la loro ripetitività e per il loro elevato numero vengono organizzati in modo da rispondere a criteri di *efficacia ed efficienza*.

Un processo, in termini generali, è un insieme ordinato di operazioni; tuttavia l'ordine che si attribuisce a questi insieme di operazioni può essere diverso! Quest'ordine dipende normalmente dalla finalità, dallo scopo, dalla meta che si vuole raggiungere; gli scopi possono cambiare, possono evolversi e modificarsi nel tempo e nello spazio.

In generale nelle imprese che operano in **contesti** relativamente **semplici** e **stabili**, quelli in cui i processi da affrontare non sono complessi, o comunque in situazioni in cui l'impresa, e ciò che le sta intorno, non subisce cambiamenti, i processi sono insiemi di **operazioni** della **stessa specie** aventi lo **stesso oggetto** (ad esempio l'acquisto di materie prime, la manutenzione ordinaria degli impianti, la distribuzione fisica dei prodotti, etc.)

Quando invece l'azienda si misura con un **contesto** di riferimento **complesso** e **dinamico**, dove cioè l'evoluzione di determinati fattori è veloce e talvolta imprevedibile, i processi possono essere individuati come insiemi ordinati di **operazioni finalizzate a soddisfare specifici bisogni!** (ad esempio operazioni attraverso cui può essere lanciato sul mercato un nuovo prodotto, o operazioni attraverso cui si soddisfano gli ordini dei clienti).

Nel primo caso ciò che conta è la **natura** dell'oggetto, indipendentemente dal fatto che quella materia prima serva a soddisfare il cliente x o y.

Nella seconda accezione è rilevante invece il **soddisfacimento** di specifici bisogni/problemi e il conseguimento di specifici obiettivi: si mettono insieme operazioni diverse che però hanno la stessa finalità.

È possibile quindi aggregare questi processi in due categorie:

- L'insieme di processi della stessa specie (primo caso), cioè coordinazioni **di processi o funzioni** (ad esempio approvvigionamento, produzione, vendita, amministrazione)
- L'insieme di processi diversi dal punto di vista della specie, riferiti a specifici ambiti strategici di attività (secondo caso), cioè **combinazioni produttive** (ad esempio linee di prodotto, cioè l'insieme di tutto ciò che viene realizzato in determinate linee della produzione aziendale, tipologie di clienti, quindi tutte le attività utilizzate per la

distribuzione, ad esempio la vendita dei prodotti in punti vendita di grande superfici piuttosto che nei mercati tradizionali, oppure aree geografiche).

Naturalmente ogni azienda ha la propria strategia, che può anche evolvere nel corso del tempo: non c'è una regola unitaria di specifico riferimento.

Le **funzioni** sono processi, quindi operazioni, della stessa specie, appartenenti quindi ad insiemi specializzati di processi.

La struttura organizzativa funzionale è quella più diffusa, con questa caratteristica che ne rappresenta anche il limite: il modello organizzativo per funzioni è molto appropriato in contesti prevedibili, semplici e stabili.

Attraverso la **specializzazione**, nel tempo le tecniche si migliorano, naturalmente nelle condizioni di esistenza di contesti semplici e stabili. La specializzazione e quindi il perfezionamento di tecniche e procedure comportano incrementi significativi nel tempo di efficienza e la riduzione dei costi!

Nello schema qui sotto è possibile osservare una tipica rappresentazione di struttura generale.

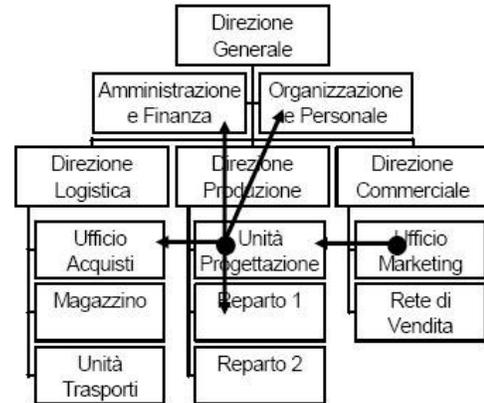


Il problema di questo modello si presenta quando i contesti diventano complessi e dinamici.

In questi casi si tende a pensare ai processi-chiave come elemento fondante, privilegiando ad esempio il coordinamento, la flessibilità, l'adattabilità e l'efficacia.

Superare il modello funzionale è difficile, ne sono stati elaborati tanti a livello teorico, quasi tutti fallimentari a livello pratico.

Prendiamo ad esempio in analisi la strutturazione qui a lato. Diventano fondamentali i ruoli di determinati elementi, ad esempio dell'ufficio marketing, che si deve preoccupare di acquisire una completa e accurata conoscenza del mercato, oppure la valutazione dal punto di vista economico-finanziario. È chiaro quindi come anche un processo tipico di contesti dinamici attraversi per forza elementi tipici della struttura funzionale.



Con il modello funzionale, in ogni centro di responsabilità stanno persone che fanno le stesse cose, e che quindi hanno lo stesso background culturale e parlano lo stesso linguaggio; di conseguenza si capiscono e riescono a collaborare al meglio, riuscendo di conseguenza ad apprendere vicendevolmente, e fare accrescere in maniera più rapida le proprie competenze.

È questo, secondo il Prof. Fontana, uno dei motivi principali per cui il modello funzionale è nettamente preferito o comunque risulta essere "il migliore".

# Lezione 5

(29/09/2009)

La **catena del valore** è uno dei modelli proposti da Porter, statunitense che si è occupato di funzionamenti e competitività aziendale, attraverso cui la gestione dell'azienda viene letta come insieme di operazioni e processi, individuandone la sequenza logica e suddividendo le attività svolte in due categorie:

- *Attività primarie*: quelle strettamente necessarie all'impresa per realizzare la propria attività produttiva, in particolare per soddisfare i consumatori, i destinatari della produzione dell'azienda.
- *Attività secondarie*: quelle che consentono di attivare funzioni in modo ordinato, e in particolare permettono di supportare le attività primarie.

Graficamente, la catena del valore può essere rappresentata in questo modo; visibile è la metafora della freccia, che ha il significato di orientare l'intera produzione aziendale verso il suo obiettivo, e



cioè il soddisfacimento del cliente!

Le attività primarie sono collocate nella parte bassa dello schema, le secondarie in quella alta.

Dal punto di vista applicativo il modello va riferito alla singola realtà aziendale, le attività (sia primarie che secondarie)

dipendono dal tipo di azienda, dalle dimensioni, dall'eventuale grado di diversificazione della produzione, dal tipo di produzione, etc.

Questo modello non è pensato solamente per definire e descrivere la complessiva gestione aziendale, ma è pensato per, una volta descritta l'attività aziendale, analizzarla analiticamente al fine di migliorarla progressivamente nel tempo.

Ciò che l'azienda produce presenta un determinato valore d'uso e valore di scambio, stanti i quali i miglior profitti aziendali si ottengono quando l'azienda riesce a **ridurre i costi**.

Una volta ripulito il modello gestionale dalle attività *inutili*, il modello stesso consente di valutare al meglio le attività *utili*.

Quindi il modello consente l'individuazione delle attività strategiche (quelle che creano un valore), di focalizzare su di esse l'attenzione e organizzarle in modo efficiente ed efficace, e "ripulire" le attività *non utili*.

Il valore, per il cliente, si produce attraverso le **attività primarie** (quindi: quali materie prime? quali prodotti? con che grado di personalizzazione? con che livello di distribuzione? etc.), che sono quelle per cui il cliente è disposto a pagare un prezzo.

Le **attività secondarie** servono invece all'azienda per organizzare al meglio quelle primarie. Sia le primarie che le secondarie usano fattori, quindi generano costi: è per questo che si fa riferimento al modello, per cercare di abbassare questi costi!

L'**attività produttiva** che l'impresa realizza può essere letta in termini di **flussi materiali** e **flussi immateriali**.

Dal punto di vista materiale rileva il flusso di valori produttivi che vengono realizzati in prodotti da immettere sul mercato, attraverso i quali l'impresa produce valore! Tuttavia questo flusso della produzione è regolato da un flusso di informazioni che, a partire dal mercato, si sviluppa a ritroso lungo il suo percorso (→ del mercato).

Dal momento che, stante i mercati sempre più ampi, variabili nel tempo, entrano in gioco molti gradi di libertà nella singola impresa per decidere cosa produrre, etc., oltre al flusso informativo proveniente dal mercato, si realizza un **flusso informativo** interno all'azienda, un flusso verticale e discendente: sarà il vertice aziendale ad effettuare previsioni, simulazioni, etc., su cosa sia più conveniente offrire al mercato, e su quella base organizzare, orientare e guidare il flusso della produzione, che poi viene monitorato e verificato da ulteriori flussi informativi, che riguardano la dimensione economico-finanziaria della gestione, quindi flussi informativi relativi a ricavi e costi riguardanti le singole attività produttive, i singoli prodotti, e l'attività produttiva che progressivamente si realizza.

Tutto questo è valido in generale, nella singola realtà aziendale ci sono valori di complessità e dinamismo più alti, crescenti, dovuti a **fenomeni di transizione** (i cui effetti non sono né istantanei né universali, la loro manifestazione è progressiva nel tempo) situabili negli ultimi 20-30 anni.

A seconda dei settori di attivazione, delle dimensioni aziendali, della posizione geografica, etc., ci sono imprese più toccate e altre meno da questi fenomeni produttivi che, come detto, si manifestano con gradualità nel tempo e anche nello spazio!

Vediamoli uno per uno:

- Passaggio da *modello industriale*, cioè quello che ci ha consegnato l'impresa come la conosciamo oggi, a *post-industriale*: il "nucleo" della produzione non è più la trasformazione di fattori fisici in beni fisici, ma qualcosa di caratterizzato su un altro piano. Ad esempio, il consumatore è disposto ad acquistare a 150 Euro un paio di jeans che all'azienda ne costano 15: il consumatore acquista il marchio, il simbolo!
- *Produzione sempre meno standardizzata*: per effetto della variabilità dei prodotti sul mercato, è possibile per le imprese offrire prodotti che tendono a distinguersi in modo rilevante da quelli delle imprese concorrenti, ed è possibile, anche grazie allo sviluppo tecnologico, realizzare al proprio interno una differenziazione produttiva. Nella produzione standardizzata l'efficienza è molto importante. Esempio di standardizzazione all'inizio del '900, con il lancio da parte della FORD della Ford T: lo slogan era "Il vero progresso tecnologico c'è quando è disponibile per tutti". "Per tutti", però con una grande standardizzazione, che per il tempo era normale. Infatti: "Tutti possono acquistare il proprio modello di qualsiasi colore, purché nero" → la produzione era standardizzata.
- *Passaggio dalla stabilità alla variabilità*. Poniamo un esempio automobilistico: ogni modello dura più o meno tre anni, dopodiché ne viene fatto il restyling o viene lanciato un modello nuovo. La FIAT Panda "vecchia" è durata vent'anni, con poche modifiche! Un conto, per l'azienda, è investire in una cosa che avrà una durata di vent'anni, pur con momenti di difficoltà, quindi livello di domanda bassa, e momenti di andamento positivo del mercato; altra cosa è un prodotto con una "durata" di tre anni, su cui ci sono naturalmente più margini di rischio. La 'durata' dei prodotti è molto variabile e dipende dal settore del prodotto stesso; ad esempio, nell'informatica, il **ciclo di vita** di un prodotto è generalmente inferiore ai sei mesi.
- *Il passaggio dalla materialità all'immaterialità*, già visto e affrontato in precedenza.

- *Passaggio dal locale al globale*, che consente all'impresa di andare ad esplorare dal punto di vista geografico alcune opportunità che prima non erano disponibili, pur con l'aumento di complessità. Ad esempio, un'azienda italiana che estende il suo mercato in Cina, e viceversa. In entrambi i casi aumenta la concorrenza (sia in Cina che in Italia c'è un 'rivale' in più), la competitività e il rischio!
- *Passaggio dall'internalizzazione all'esternalizzazione*, che è praticamente una conseguenza di tutti i fenomeni di cui sopra. L'orientamento oggi è quello di avere un'azienda snella, piccola, delegando il più possibile ad altri, che magari le sanno fare anche meglio, tutte le attività non strategiche e non fondamentali: questo consente di ridurre i costi e aumentare la qualità e, inoltre, avere un'azienda che, essendo più snella, è anche più elastica.
- Per effetto di questo i *sistemi aziendali* sono *sempre meno integrati e tendono a disintegrarsi*, ci si avvale di pluralità di operatori che fanno cose per l'impresa. Emblematico, come esempio, è il settore della moda: ci sono molte aziende che detengono solo il marchio, in cui tutto il resto (produzione, vendita) è esterno!
- *Passaggio da aziende unitarie e monolitiche a gruppi e reti d'impresa*. Si ha un **gruppo** di impresa quando c'è una società capogruppo che detiene quote di controllo più o meno rilevanti delle altre società che detengono le altre quote dell'impresa. Le **reti** sono invece realtà in cui ogni soggetto intrattiene relazioni e rapporti di tipo contrattuale o di altra natura con altri operatori, questi rapporti possono variare ed evolversi: una rete ha dei rapporti meno stabili rispetto ad un gruppo!

L'impresa, quindi, non è più uno **stabile meccanismo** pilotato dal mercato, ma è sempre più un progetto, e un sistema cognitivo, è un operatore che sviluppa in modo autonomo l'innovazione. Il **successo economico** dell'impresa dipende per lo più dall'appropriatezza e dall'unicità delle risposte produttive offerte e dalle risorse aziendali utilizzate.

Diventano fondamentali le **risorse immateriali**, il patrimonio cognitivo, che è fatto soprattutto di conoscenza che si traduce in un grado di competenza e fiducia, che diventano le basi del successo economico dell'impresa.

Questo cambia anche l'economia dell'impresa: negli ultimi dieci-quindici anni si è assistito a un dibattito su come possono essere cambiati gli strumenti che controllano i processi dell'azienda, e comunque la modalità d'uso degli strumenti stessi.

Prendiamo ad esempio una famosa ditta: la Coca-Cola. Qual è la sua risorsa chiave? La sua formula? In un certo senso, anche. Ma lo è, soprattutto, il suo marchio.

Il marchio infatti (e neanche la sua formula) non compare nel bilancio di fine anno della società: non trova rappresentazione nei metodi convenzionalmente utilizzati per tenere sotto controllo l'andamento delle imprese.

Negli aspetti gestionali e organizzativi si riflettono questi fenomeni. Cambiano i modelli, i contesti gestionali e i modelli organizzativi.

Attraverso il **decentramento** e l'**autonomia** delle unità operative, il sistema aziendale diventa composito: per monitorarlo, per evitare che le singole parti si muovano in modo disorganico e disorganizzato, o che magari perseguano obiettivi magari 'individuali' e anche corretti, ma che non apportano un vantaggio diretto all'azienda, diventa fondamentale finalizzare e coordinare dal punto di vista organizzativo l'intero sistema attraverso **meccanismi operativi**.

Via via che il sistema aziendale diventa più complesso, decentrato, etc., questi meccanismi diventano sempre più essenziali.

Ne esistono di vario tipo, i più importanti ai fini di questo corso sono i sistemi informativi e i sistemi di controllo.

#### I sistemi informativi (...)

I **sistemi di controllo** consentono di confrontare i risultati conseguiti con quelli attesi, quindi, in pratica, i risultati con gli obiettivi.

I principali sistemi informativi e di controllo sono rappresentati da:

- La *contabilità generale*, che consente la determinazione del reddito attraverso il bilancio
- La *contabilità analitica*, che anziché guardare alla gestione aziendale nel complesso (come la generale), focalizza l'attenzione su aree specifiche, come ad esempio uno stabilimento, un reparto, una linea di produzione, uno specifico prodotto, etc. Consente quindi di tenere sotto controllo la dimensione economico-aziendale in maniera più dettagliata.
- *Budgeting e reporting*: cioè attività attraverso cui si formalizzano processi di gestione e controllo dell'attività aziendale. Il *budget*, in riferimento di un determinato periodo di tempo, è un documento di programmazione. Bisogna determinare se i risultati conseguiti

coincidono con quelli attesi, se ci sono quindi da apportare modifiche, individuare le cause e orientare la direzione del sistema aziendale.

Il *reporting* invece è un sistema che consente di rendere disponibili questi documenti ai soggetti a cui possono servire in ambito aziendale. Ci saranno report diversi, a seconda del ruolo del “destinatario”, in modo che ogni documento focalizzi l’attenzione sui sistemi informativi utili e necessari per lo svolgimento del suo ruolo.

**L’evoluzione dei sistemi informativi** è l’effetto di due fenomeni collegati: l’aumento della domanda di elementi informativi, e aumento delle disponibilità informative dovute al progresso tecnologico e telematico.

Una delle innovazioni più grandi, negli ultimi tempi, è stato il **passaggio da sistemi informativi contabili (SIC) a sistemi informativi gestionali (SIG)**.

I primi sono contabili nel senso che si basano su logiche di conto, quindi grandezze monetarie, gestibili contabilmente. Essi rendono disponibile l’informazione che interessa *a posteriori*.

Ad esempio, se io vendo un prodotto un determinato giorno, emetterò la relativa fattura, che l’apposito ufficio registrerà. Avrò quindi un riscontro non immediato, ma a distanza, quantomeno, di qualche giorno.

I sistemi operativi gestionali tendono ad essere integrati con i processi decisionali e operativi e offrono quindi un piano informativo praticamente immediato. La procedura informatica di gestione vendite è integrata con la procedura informatica di contabilità, in automatico e istantaneamente (all’emissione della fattura, istantaneamente noi sappiamo che l’ordine è stato evaso, etc.).

Più il sistema informativo gestionale copre la gestione aziendale, più sarà ‘semplice’ tenerla sotto controllo.

I sistemi più diffusi e sviluppati vanno sotto il nome di **ERP**.

# Lezione 6

(30/09/2009)

Stante questa composizione del **ciclo della gestione** (rappresentata qui di fianco), è possibile una classificazione delle **fasi** del ciclo: alcune attengono alla **gestione**



**esterna** dell'impresa, in cui l'impresa stessa si interfaccia con soggetti esterni, altre in cui l'impresa attiene alla **gestione interna** (cioè la trasformazione di input in output).

Alla prima categoria appartengono invece le altre quattro fasi, la 1 e la 5 avendo ad oggetto lo scambio di capitale monetario, la 2 e la 4 lo scambio di fattori e prodotti.

Vi sono operazioni di gestione che incidono sulla ricchezza dell'impresa, operazioni che fanno aumentare o diminuire il **capitale proprio** (o netto) **aziendale (KN)**.

Queste operazioni stanno all'origine di variazioni che vengono qualificate come variazioni economiche, cioè variazioni che incidono, direttamente o indirettamente, sul capitale proprio, variazioni che possono essere sia positive (**VEP**), sia negative (**VEN**).

Le operazioni di gestione possono poi incidere sul capitale monetario dell'impresa (**KM**); le operazioni che in modo immediato o differito incidono sul KM danno luogo a variazioni finanziarie, che possono essere positive (**VFP**) o negative (**VFN**).

Un aumento di capitale da parte dei soci da luogo sia a una VFP che ad una VEP, genera effetti non solo economici ma anche finanziari.

Un acquisto di materie prime è un'operazione che dà luogo ad un'uscita di capitale monetario, da luogo sia ad una VEN che ad una VFN.

L'assunzione di un mutuo o di un prestito dà luogo ad una VFP, in corrispondenza della quale sorge un debito nei confronti della banca, che prima o poi uscirà: quindi c'è anche una VFN.

Altro esempio (...) ??! che da luogo sia ad una VEP che ad una VEN.

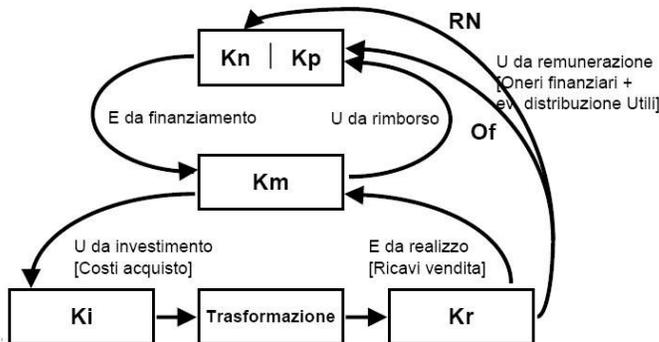
Importante è riconoscere gli effetti sia economici che finanziari delle operazioni di gestione, perché sono esse che determinano gli equilibri.

Le **operazioni di gestione esterna** determinano sia effetti economici che effetti finanziari, e attraverso queste operazioni l'impresa interagisce con altri operatori, ciò consente che possano entrare in gioco effetti finanziari, perché può essere che l'interazione apporti entrate o uscite di capitale, o effetti economici, ad esempio in casi di aumenti di capitale o aumenti di costi.

Le **operazioni di gestione interna**, cioè quelle che si esauriscono dentro i confini dell'impresa, non possono causare variazioni di capitale monetario e dunque non possono determinare effetti *finanziari*. Queste operazioni di gestione danno luogo esclusivamente ad effetti economici, corrispondenti alla cessione di valore dai fattori ai prodotti.

Vengono meno fattori produttivi, che perdono quindi il valore, ma vanno a costituire prodotti che hanno un loro valore! Quindi avviene una traslazione di valore da fattori a prodotti.

Il modellino qui a fianco rappresenta graficamente i valori di cui sopra.



Nella fase del finanziamento può essere apportato del capitale proprio (**KN**), così come esiste la possibilità che il capitale sia di prestito (**KP**), ad esempio in caso di mutuo; in entrambi i casi ci sono entrate da finanziamento che vanno a formare **KM** disponibile per l'impresa, che viene utilizzato per

acquisire input: in questa fase entrano in gioco Uscite monetarie (ad esempio anche per pagamenti degli stipendi) che misurano i costi d'acquisto dei fattori acquisiti.

L'insieme dei valori produttivi acquisiti determina il passaggio da KM a capitale investito (**KI**), vale a dire capitale che si trova investito in fattori della produzione (ad esempio immobili, macchinari, brevetti, licenze, materie prime, etc.)

Nella fase della trasformazione non ci sono effetti finanziari, nella fase di realizzo in cui vengono venduti i prodotti realizzati il Ki diventa un capitale realizzato (**Kr**) che concorre alla ricostruzione

del Km, al netto della remunerazione del capitale precedentemente acquisito a prestito, attraverso la distribuzione degli utili si va a lavorare sul Kn, avendo nuovo capitale per l'investimento e così via, in una sorta di ciclo.

Le **operazioni di finanziamento** sono quelle con cui l'impresa acquisisce dall'esterno il Km (che non è un fattore distintivo della singola realtà aziendale, ma è generico, comune a tutte le imprese).

Di Km ha bisogno tanto l'impresa industriale quanto quella commerciale!

Il Km può essere acquisito dall'impresa con modalità differenti, riconducibili a due tipologie: con operazioni di **partecipazioni alla proprietà**, quindi, ad esempio, da una parte di soci, oppure con operazioni a titolo di **concessione di credito**, generalmente da parte di banche o da altri operatori appartenenti al mercato finanziario, o al limite anche da singoli risparmiatori.

Naturalmente le attese e i diritti di chi conferisce il capitale sono diversi per quanto riguarda remunerazione e restituzione. Per quanto riguarda ad esempio le concessioni di credito, sono definiti a priori i tempi, le modalità e gli interessi con cui l'impresa dovrà restituire il capitale, quindi chi concede credito all'impresa conosce preventivamente in che misura e in che modo sarà remunerata e in che modo e in che tempi sarà rimborsata (naturalmente sempre che l'impresa abbia uno sviluppo regolare).

Chi invece conferisce credito a titolo di proprietà, non ha nessuna delle due garanzie che abbiamo appena visto! Questo non significa che non abbia una prospettiva di recupero e remunerazione del capitale investito, ma solo che non ci sono 'regole' prestabilite: proprio per questo spesso le sue attese per quanto riguarda il profitto sono più alte (maggiore è il rischio, maggiore è il profitto!)

Il **capitale col vincolo del pieno rischio**, cioè **capitale di rischio**, è apportato dal titolare o dai soci, è remunerato attraverso l'eventuale distribuzione degli utili prodotti. Rispetto al rimborso, di norma questo avviene in sede di liquidazione, quando cioè si decide di porre termine alla vita dell'impresa. Avendo le imprese in genere una durata indeterminata, chi investe *non sa* se e quando essa verrà liquidata, e se ci sarà ancora quel capitale, questo quantomeno nei rapporti tra il singolo investitore dei capitali di rischio nei confronti dell'impresa. Costui può anche cedere le proprie quote di partecipazione all'impresa (sono operazioni che sono terze all'impresa, avvengono

cioè al di fuori della sua economia), e recuperare in questo modo, parzialmente o integralmente, il proprio capitale investito!

Il **capitale col vincolo del rischio limitato**, cioè **capitale di credito**, pur essendo soggetto a rischio dal momento che entra in un'attività economico-imprenditoriale, sopporta un rischio minore rispetto al capitale di rischio. Infatti è remunerato da interessi che sono che sono funzione del capitale conferito, di un tasso di remunerazione ( $i$ ) e della durata nel tempo ( $t$ ).

Le modalità con cui si calcolano questi tassi, etc., sono note prima, attraverso un contratto.

Quindi chi conferisce questo capitale sa *prima* in che condizioni sarà remunerato.

Se il **tasso** di interesse è **fisso**, è noto con certezza anche l'importo della remunerazione; se invece il **tasso** è **variabile**, l'importo della remunerazione dipende dai se e dai quando!

Possono esserci tassi variabili legati a parametri molto diversi, parametri dei quali non si conosce preventivamente l'andamento.

Anche il rimborso può essere di vario tipo: può essere dilazionato nel tempo, può essere tutto alla fine, etc.

Ci sono diversi tipi di **finanziamento esterni all'impresa**: come già detto, ad esempio, il capitale di rischio e il capitale di credito, due tipologie tra loro differenti.

Tra un imprenditore e un socio di un'impresa retta da una società, il livello di rischio è differenziato.

Nell'ambito delle **società**, vi sono due modelli di riferimento: società di persone e società di capitale.

La differenza sta proprio nel rischio: nella **società di persone** i singoli soci sono solidalmente e illimitatamente responsabili nei confronti dei terzi.

*Solidalmente* nel senso che non ci si può recitare dietro la propria quota di partecipazione; ad esempio, se una società appartiene per il 70% ad un soggetto X e per il restante 30% ad un soggetto Y, se c'è da pagare un debito il soggetto Y non può, in caso che X non ne abbia la possibilità, rifiutarsi di pagare più del 30% del debito.)

*Illimitatamente* nel senso che se soggetto risponde completamente, quindi se uno investe 10.000 euro in un'impresa, in caso di difficoltà o di problemi può trovarsi anche a dover rispondere magari di 100.000 o 200.000, quindi, in pratica, anche del suo capitale *personale*.

Nelle **società di capitale**, invece, il socio risponde in proporzione alla sua partecipazione, quindi se possiede il 30% delle quote risponde del 30% dei debiti, e se ha investito 10.000 risponde solo di quei diecimila.

Naturalmente, per incentivare lo sviluppo imprenditoriale, si tende a privilegiare la società di capitale.

Da pochi anni c'è anche in Italia la possibilità, prima negata, di utilizzare il modello delle società di capitale anche in presenza di un unico proprietario. Questo naturalmente favorisce lo sviluppo economico.

La società di capitale ha altre caratteristiche: la personalità giuridica è distinta dai singoli soci, si genera quindi una netta separazione tra il capitale della società e il capitale personale dei singoli soci.

Con riferimento alle s.p.a., meritano un cenno le **azioni**: il capitale conferito a pieno rischio nelle società è un capitale sociale che nel caso delle SPA, è diviso in azioni.

L'azione è un titolo che rappresenta una quota di partecipazione al capitale della specifica società. Il riferimento all'azione è possibile proprio per la possibilità di negoziare liberamente sul mercato questi titoli: è un fenomeno che ha portato beneficio allo sviluppo imprenditoriale, perché, essendo soci di capitali, il rischio è limitato, ma soprattutto perché essendo le azioni liberamente trasferibili sul mercato, è resa più facile la smobilitazione del capitale investito nell'impresa (attraverso la vendita ad un altro soggetto).

Proprio per questo motivo si è ampliata di molto la platea di soggetti disponibili ad investire in un'impresa, ad esempio i piccoli risparmiatori, che possono farlo senza peraltro avere l'onere del ruolo imprenditoriale.

Questa evoluzione ha permesso alle imprese di rivolgersi a fonti di finanziamento molto più ampie, non dovendo più transitare per forza attraverso gli istituti di credito.

Le **obbligazioni** sono anch'esse titoli di credito che possono circolare liberamente sul mercato. Mentre le azioni rappresentano quote di partecipazione alla società, le obbligazioni rappresentano quote di capitale di prestito, quindi se le azioni riflettono il capitale di rischio, le obbligazioni riflettono quello di prestito, normalmente a medio-lungo termine.

Le obbligazioni sono dunque operazioni di finanziamento che possono essere realizzate non solo con banche, etc., ma che possono includere la più ampia platea dei singoli investitori. Proprio per questo le obbligazioni hanno rappresentato un potente strumento di finanziamento per le imprese (spesso beneficiano delle obbligazioni le s.p.a., o comunque imprese medio-grandi).

A chi investe capitale in obbligazioni vanno offerte determinate garanzie, per effetto delle quali egli ottiene dei diritti: ad esempio quello di essere remunerati secondo le regole prestabilite (la remunerazione, come già accennato, può avvenire a tasso fisso o a tasso variabile).

Inoltre, anche le obbligazioni possono essere vendute, da chi le possiede, prima del momento del rimborso: anche questi titoli dunque possono essere ceduti sul mercato.

Anche chi investe in obbligazioni può incorrere in dei rischi (ad es. il caso PARMALAT).

Ovviamente non ci sono solo questi **strumenti**, ma anche molti altri, che prevalentemente si realizzano nell'ambito di un accordo tra impresa e banca, tra gli esempi i mutui, le anticipazioni bancarie o aperture di credito in c/c (queste ultime sono per lo più a breve-medio termine. Convenzionalmente, per *breve termine* si intende entro 12 mesi. Per *medio-lungo termine*, si intende oltre i 12 mesi).

## L'interesse

❖ compenso per l'apporto di capitale di credito

$$I = (C \times r \times t) / 100 = C \times i \times t$$

dove:

- r = tasso percentuale (es. 9)
- i = tasso unitario (es. 0,09 = 9/100 = 9%)
- $i = r / 100$

❖ esempio:

- C = 10.000; r = 10 → i = 0,10; t = 3 anni  
→  $I = (10.000 \times 10 \times 3) / 100 = 3.000$ , oppure  
→  $I = 10.000 \times 0,10 \times 3 = 3.000$

❖ negli **esercizi e nelle prove scritte** d'esame

- si ipotizza un regime di interesse semplice
- si calcola l'interesse annuo o mensile

❖ **calcolo dell'interesse annuo**

- t = 1 →  $I = C \times r / 100 = C \times i$   
→  $I = 10.000 \times 0,10 = 1.000$

❖ **calcolo dell'interesse mensile** (es. per 3 mesi)

- $I = (C \times r \times m / 12) / 100 = (C \times r \times m) / 1.200$
- $I = (C \times i \times m) / 12$   
→  $I = (10.000 \times 10 \times 3) / 1.200 = 250$   
oppure, dato che 3m = ¼ anno  
→  $I = 10.000 \times 0,10 \times 1/4 = 250$

Ai nostri fini, per la determinazione degli interessi, ci limitiamo a formule canoniche:

**Interesse = Capitale x tasso x tempo.** Il tasso può essere espresso con 'i' o con 'r'.

È importante fare attenzione al tempo in cui l'interesse si svolge: normalmente il tasso di interesse è annuale, ma può anche essere semestrale, mensile, trimestrale, etc.

# Lezione 7

(05/10/2009)

La **fase dell'impiego** è quella in cui l'impresa, attraverso il capitale monetario disponibile, acquista fattori di produzione, macchinari, brevetti, acquisizione del personale, etc.

Per effetto delle evoluzioni viste in precedenza, quelle cioè che vedono l'impresa sempre più complessa e dinamica, l'impresa stessa utilizza un patrimonio sempre più ampio e allargato di **risorse, materiali e non**, quindi all'espressione 'fattori produttivi' si sostituisce il termine 'risorse aziendali', intendendo l'insieme delle capacità che l'impresa ha a disposizione per realizzare la sua attività economico-produttiva.

Tradizionalmente le risorse erano il lavoro e il capitale, oggi invece entra in gioco anche il **sapere**, che contribuisce a far sì che le due risorse tradizionali vengano ottimizzate, ad esempio fanno sì che il lavoro diventi specializzato, etc.

Il **capitale monetario** (Fattore produttivo generico) viene trasformato in fattori produttivi specifici, sia materiali che immateriali. "Specifici" perché ogni impresa, a seconda dei mercati cui si rivolge o delle scelte che fa, avrà bisogno di determinate personalizzazioni, di specifiche risorse umane, etc., quindi tutti fattori che distinguono la singola impresa da ogni altra.

Una primaria distinzione considera da un lato i **fattori strutturali** (o a **fecondità ripetuta**) e dall'altro i **fattori correnti** (o a **fecondità semplice**).

I **primi** sono quelli che consentono ad un'impresa di strutturarsi e per questa via avere una certa capacità produttiva, sia in termini quantitativi che qualitativi. Essendo strutturali, questi fattori partecipano a più cicli e periodi della produzione, sono quindi pluriennali; proprio per questo, il loro utilizzo è graduale nel corso della loro vita utile, inoltre il loro utilizzo è parziale nel singolo ciclo: cedono una parte della loro utilità ad ogni ciclo/periodo a cui partecipano.

Tutti questi elementi sono fondamentali per inserire questi fattori nei modelli della gestione economico-aziendale.

I **secondi** non concorrono alla struttura dell'azienda, ma concorrono al suo funzionamento. Partecipano, a differenza dei precedenti, ad un solo ciclo di attività, pertanto il loro utilizzo è totale, nel ciclo in cui vengono utilizzati. (tra gli esempi, servizi operativi, il 'lavoro' apportato dal personale dell'impresa, etc.)

C'è un'altra classificazione rappresentativa, che riguarda la cronologia dell'acquisizione, e cioè la distinzione tra fattori anticipati e fattori posticipati.

I **fattori anticipati** devono essere acquistati prima del loro utilizzo. Appartengono a questa categoria tutti i fattori strutturali, materiali o immateriali che siano. Inoltre, anche i fattori correnti materiali (materie prime, materiali ausiliari, etc.) e *alcuni* fattori correnti immateriali; un tipico servizio anticipato è quello della copertura assicurativa: prima acquisisco il servizio, e poi ne beneficerò.

I fattori anticipati sono suscettibili di generare rimanenze, che possono essere sottoforma di valore residuo di fattori strutturali, oppure materie o merci già acquistate ma non ancora immesse nei cicli di produzione. O, ancora, diritti a godere di servizi: ad esempio, finché la copertura assicurativa "vale", c'è il diritto a fruire della copertura assicurativa.

Diversi sono i **fattori posticipati**; esempio ne è il lavoro, che secondo le modalità più diffuse viene remunerato, quindi acquisito, a fine periodo, fine settimana o fine mese: è un fattore posticipato.

La stessa cosa può accadere per servizi operativi materiali. Ad esempio, l'impresa può aver bisogno di un automezzo, e invece di acquistarlo può affittarlo, e può essere che si stabilisca che il canone di locazione (l'affitto) venga corrisposto a fine periodo, quindi in questo caso si pagherebbe questo fattore dopo averlo già utilizzato.

Caratteristica tipica di questa tipologia di fattori è quello di non generare rimanenze.

I costi sostenuti dall'impresa per acquistare fattori a fecondità ripetuta (FFR) sono **costi pluriennali**, proprio perché acquistano fattori durevoli. Sono costi di cui generalmente si conosce l'ammontare complessivo. I costi d'acquisto per i Fattori a fecondità semplice (FFS) sono **costi di periodo o di esercizio**, in quanto sono fattori che si utilizzano nello stesso periodo in cui vengono acquistati!

Naturalmente in queste classificazioni conta la natura intrinseca dei fattori, ma contano anche le modalità contrattuali che vengono utilizzate. Ad esempio, la disponibilità di fattori strutturali può essere acquistata anche attraverso costi di periodo (ad es. affitto, leasing, licenza d'uso). Quindi anche le soluzioni contrattuali adottate sono molto importanti.

Sempre sul piano delle classificazioni, interessante è la distinzione tra i fattori la cui remunerazione è contrattuale e fattori la cui remunerazione è residuale.

I **fattori** vengono definiti a **remunerazione contrattuale** quando il compenso è pattuito in anticipo tra le parti (cliente – fornitore, cliente – consulente, azienda – dipendente, etc).

In questi casi, l'impresa sostiene propriamente un costo, in particolare il costo d'acquisto del bene/servizio considerato.

Si parla di **fattori a remunerazione residuale** quando è vincolante l'andamento della gestione aziendale: se la gestione risulta positiva c'è una remunerazione, se la gestione è negativa non può esserci remunerazione.

Ad esempio, i portatori di capitale di rischio vengono remunerati solo se ci sono utili (e oltretutto se si decide di dividerli); o, ancora, può essere un esempio la remunerazione per determinate figure (imprenditore, amministratore delegato, etc.) a cui viene corrisposto uno stipendio dirigenziale *solo se* l'azienda produce utili, altrimenti no!

Altro esempio: spesso quando vengono acquisite da terzi licenze, marchi, brevetti, etc., almeno una parte della remunerazione viene pattuita in modo proporzionale all'utile prodotto o al fatturato dell'azienda., Questo è uno stimolo per entrambe le parti, e fa sì che entrambe condividano uno stesso obiettivo.

Per quanto riguarda l'**entità della remunerazione**, è possibile individuare diversi "casi":

- **Fattori remunerati ad un prezzo di mercato:** sono normalmente i fattori *agevolmente* disponibili sul mercato, ad esempio farina, cemento, acqua, autoveicoli, etc.  
Sono insomma fattori generalmente disponibili, ci sono livelli sufficientemente ampi sia di domanda che di offerta.
- **Fattori remunerati ad un prezzo contrattato:** tipico esempio ne è il lavoro. Infatti, soprattutto in contesti come quelli europei, il mercato del lavoro si caratterizza come una

contrattazione a livello nazionale, integrata da un'ulteriore contrattazione a livello settoriale. La singola impresa, inoltre, adotta un proprio **contratto collettivo aziendale**.

I contratti collettivi di lavoro nascono a tutela degli interessi dei lavoratori che normalmente sono considerati la parte debole dell'impresa.

- **Fattori remunerati ad un prezzo congruo:** è tipico dei beni e servizi *rari*, che però magari servono all'impresa per essere vincente sul mercato. Ad esempio materie prime con livello di qualità non comunemente disponibile sul mercato, oppure un determinato brevetto o software, etc.

Sarà la negoziazione tra le parti a determinare il livello di remunerazione offerta.

La stessa cosa accade per una parte delle risorse umane impiegate in un'impresa: soggetti portatori di competenze esclusive ovviamente negoziano un livello di remunerazione più elevato.

A questa classe di fattori appartiene anche il capitale di rischio, che in certe condizioni può essere considerato un fattore 'raro', quindi chi è disposto a rischiare chiede una remunerazione *congrua*, quindi, in pratica, alta.

Nella fase di trasformazione si realizza la **trasformazione tecnico-economica** di fattori in prodotti.

L'attività produttiva dell'impresa è *sempre* attività economica, ma non è necessariamente *produzione* in senso fisico: talvolta manca la trasformazione fisica di elementi in altri elementi, ma c'è ugualmente produzione, ad esempio anche per le attività commerciali che non intervengono modificando le caratteristiche fisiche dei prodotti, ma modificandone quelle economiche.

È comunque sempre una produzione per il mercato, talvolta può esserci anche produzione per uso interno.

Infatti può accadere che le imprese trovino conveniente, anziché acquistare dall'esterno, produrre al proprio interno fattori impiegati per la produzione.

Ad esempio, un'impresa che produce automobili, se deve utilizzare automezzi per esigenze logistiche o similari, utilizzerà mezzi che ha prodotto al suo interno! Naturalmente è difficile che l'impresa dolciaria che produce panettoni sia in grado di produrre da sé gli impianti necessari alla produzione.

Un marchio o un brevetto possono essere acquistati dall'esterno ma possono essere anche frutto di una produzione interna, nel momento in cui l'impresa si doti delle necessarie conoscenze e capacità.

Nella fase di trasformazione (l'unica **interna** al sistema aziendale, quindi l'unica in cui non si



determinano valori finanziari, ma solo valori economici) i fattori produttivi impiegati cedono la loro utilità ai prodotti. La cessione di utilità avviene in modo diverso, a seconda dei fattori: per i fattori a fecondità semplice (FFS), la cessione di utilità e di valore è immediata e integrale (ad esempio, la farina necessaria ad un solo ciclo di

produzione di panettoni), mentre i fattori a fecondità ripetuta (FFR) cedono in modo parziale il valore al prodotto (ad esempio, la farina necessaria a 10 cicli di produzione di panettoni).

Se ottiene dunque il costo di utilizzo dei fattori considerati; siccome i prodotti avranno a loro volta un valore, estremamente rilevante sarà il valore della produzione effettuata.

Tradizionalmente, quantomeno secondo la migliore scuola economico-aziendale italiana ed europea, per ragioni prudenziali, ai prodotti finché non si procede alla loro vendita, si attribuisce un valore pari a quello di fattori produttivi utilizzati per il loro ottenimento.

Il costo di produzione è la somma dei valori utilizzati per la produzione. È importante questa sottolineatura perché questa cosa, che per noi è rilevante, non è condivisa da tutti: ci sono altre correnti di pensiero.

Alla fase di trasformazione segue quella di realizzo, quella in cui tipicamente attraverso la vendita di prodotti il capitale investito dall'impresa nella fase dell'impiego torna in forma liquida.

Spesso si distingue il realizzo diretto da quello indiretto.

Il **realizzo diretto** è ciò che si ottiene vendendo qualcosa che era stato precedentemente acquistato (ad esempio nel commercio).

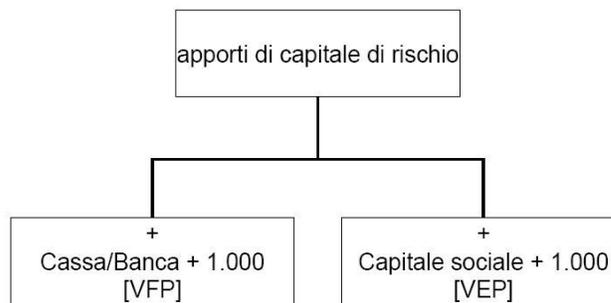
Il **realizzo indiretto** invece si ricava attraverso la vendita di qualcosa di diverso che era stato precedentemente acquistato, ed è il caso tipico del reddito ottenuto da aziende manifatturiere: vengono acquistate materie prime e vengono venduti prodotti, che sono *diversi* da ciò che si è acquistato.

Attraverso le operazioni di realizzo affluiscono all'impresa entrate monetarie che ricostituiscono il capitale monetario disponibile.

Il **capitale di credito** normalmente prevede una restituzione/rimborso di capitale precedentemente acquisito..

Nel caso di **capitale di rischio** la remunerazione presuppone la presenza di utili e la decisione di dividere questi utili.

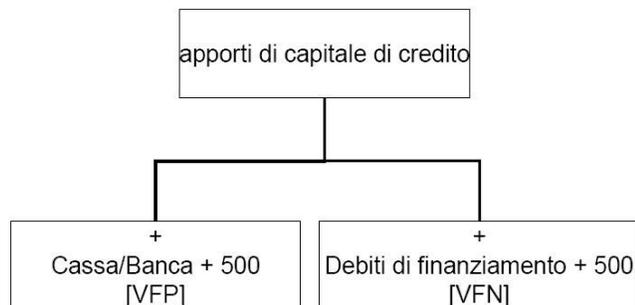
Abbiamo qui a fianco un esempio molto banale che mette insieme le operazioni che entrano in



gioco. La fase di finanziamento rileva apporti di capitale di rischio, ad esempio un apporto di capitale di 1000, che determina una **VFP**, rappresentata da un afflusso monetario, nella cassa dell'azienda o sul suo conto corrente,

che misura una **VEP**, che va a costituire del capitale sociale, per un importo di 1000.

Se dopo la costituzione dell'impresa serve un ulteriore finanziamento, ad esempio apporto di capitale di credito, ad esempio l'accensione di un mutuo o di un prestito: abbiamo una **VFP**, un'entrata monetaria di



500, che però è accompagnata da una **VFN**, cioè il sorgere di un debito di finanziamento.

Quindi, allo stato attuale, si ha la seguente situazione economica:

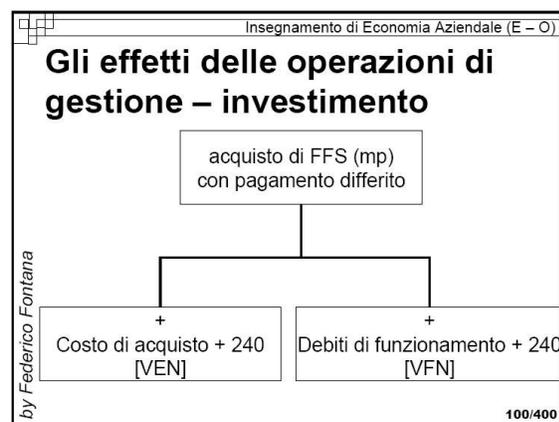
Impieghi di capitale		Fonti di capitale	
Cassa/Banca	1.500	Capitale sociale	1.000
		Debiti di finanziamento	500
<b>Totale impieghi</b>	<b>1.500</b>	<b>Totale fonti</b>	<b>1.500</b>

Supponiamo che, come riportano le slide qui sotto, venga acquistato un impianto o comunque di un fattore strutturale che comporti un'uscita per 1200.

Il costo d'acquisto rappresenta una **VEN**, misurata da una **VFN**,

cioè i 1200 che "vengono meno alla cassa".

Poi, immaginiamo di acquistare un lotto di materie prime con pagamento differito (dilazionato): in questo caso saremo in debito "di funzionamento" con il fornitore. Quindi avremo una **VEN**, cioè il costo d'acquisto, e una **VFN** cioè il costo di funzionamento.



Dopo aver effettuato queste operazioni, ci ritroviamo in questa situazione:

Insegnamento di Economia Aziendale (E - O)

### Gli effetti delle operazioni di gestione

❖ per effetto delle precedenti operazioni:

Impieghi di capitale		Fonti di capitale	
Impianti [FFR]	1.200	Capitale sociale	1.000
Mp [FFS]	240	Debiti finanz.to	500
Cassa/Banca	300	Debiti funzion.to	240
<b>Totale impieghi</b>	<b>1.740</b>	<b>Totale fonti</b>	<b>1.740</b>

by Federico Fontana 101/400

# Lezione 8

(06/10/2009)

Continuiamo da ieri l'esempio che, seppur in modo semplice, evidenzia gli effetti delle operazioni



di gestione.

Ipotizziamo, come riporta la slide 102, che venga adoperato, come FFS, del lavoro. Immaginiamo che per ogni ciclo dell'impresa sia necessario acquisire un certo ammontare di lavoro, che venga retribuito al termine. Ciò dà luogo ad una VFN che misura dal punto di vista economico il costo d'acquisto (che in questo caso coincide con il costo di utilizzo)

del lavoro che rappresenta una VEN.

Possiamo immaginare poi (a fianco) che la vita della nostra impresa si realizzi complessivamente in soli tre cicli o periodi amministrativi, per semplicità facciamo corrispondere ogni ciclo ad ogni periodo amministrativo.

Dal punto di vista dell'attività operativa svolta, in ogni ciclo viene acquisito lavoro per 60, poi supponiamo che il lotto di materie

prime acquistato serva per dimenticare la produzione di tutti e tre i cicli di vita dell'impresa, e che tutti e tre i cicli abbiano lo stesso volume di produzione, quindi il lotto da 240 si traduca in 3 lotti, ognuno da 80 (naturalmente è un esempio semplificato). Immaginiamo anche che l'impianto acquistato abbia a sua volta una vita di tre cicli, quindi anche in questo caso si viene a creare una situazione paritetica per ogni ciclo (400 per ciclo).

In questa maniera si generano tre cicli produttivi omogenei nell'ambito della produzione, per un valore totale dei fattori usati in ogni ciclo di 530.

Insegnamento di Economia Aziendale (E - O)

### Gli effetti delle operazioni di gestione – trasformazione

cicli →	1°	2°	3°
lavoro	50	50	50
mp [costo acquisto 240 lotto utile per 3 cicli]	80	80	80
impianti [costo acq. 1.200 vita utile di 3 cicli]	400	400	400
<b>valore fattori</b>	<b>530</b>	<b>530</b>	<b>530</b>
↓			
<b>valore prodotti</b>	<b>636</b>	<b>636</b>	<b>636</b>

by Federico Fontana

Immaginiamo anche che l'azienda rispetti le condizioni di economicità, e che quindi il valore dei prodotti sia superiore a quello dei fattori. Ipotizziamo che il mercato attribuisca un valore di 636 alla produzione.

Insegnamento di Economia Aziendale (E - O)			
<b>Gli effetti delle operazioni di gestione</b>			
❖ al termine del 1° ciclo:			
Impieghi di capitale		Fonti di capitale	
Impianti [FFR]	800	Capitale sociale	1.000
Mp [FFS]	160	Debiti finanz.to	500
Prodotti	530	Debiti funzion.to	240
Cassa/Banca	250		
<b>Totale impieghi</b>	<b>1.740</b>	<b>Totale fonti</b>	<b>1.740</b>

by Federico Fontana 104/400

Al termine del primo ciclo (104), dopo aver trasformato le materie in prodotti, dal lato delle fonti di capitale non cambia sostanzialmente nulla; dal lato degli impieghi, abbiamo utilizzato 1/3 del valore dell'impianto, che quindi residua un valore di 800. Abbiamo utilizzato 1/3 delle materie prime, quindi il valore residuo scende da 240 a 160.

Siccome abbiamo pagato la retribuzione del personale (50), la cassa è scesa da 300 a 250. Abbiamo inoltre ottenuto dei prodotti che, in attesa di essere venduti, vengono considerati con il costo sostenuto per ottenerli (come detto nella lezione precedente).

Sommando i vari valori, troviamo che il totale del capitale letto in termini di impieghi è 1740.

Continuando nell'ottica di un'ipotesi semplificata, immaginiamo che all'inizio del secondo e del terzo ciclo vengono venduti almeno in parte i prodotti realizzati nel ciclo immediatamente precedente, il cui valore di costo è di 500: di conseguenza, 30 di prodotti rimangono nei magazzini. Immaginiamo che questi 500 di prodotti venduti generino ricavi per 600 (di cui 400 a pronti, cioè



con incasso immediato del corrispettivo, e 200 a termine, cioè concedendo credito al cliente).

Con riferimento alle vendite con pagamento a pronti, possiamo vedere come queste operazioni si traducano da un lato come entrata monetaria (VFP) che misura il ricavo di vendita (VEP).



Le operazioni di vendita regolate a termine si differenziano dalle precedenti perché l'incasso non è immediato, ma successivo: all'atto della vendita non si genera un'entrata monetaria, ma un "credito di funzionamento" che rappresenta una VFP dal momento che si sostituisce e rappresenta per il momento un'entrata monetaria, e misura un ricavo di vendita di pari ammontare (200) che

rappresenta una VEP.

All'inizio del secondo ciclo (108) dal lato degli impieghi avremo questa situazione. La cassa, avendo venduto prodotti a pronti per 400, sale da 250 a 650. I crediti di funzionamento sono i crediti che l'azienda vanta avendo concesso un pagamento a termine.

Tra le fonti di capitale, quei 100 rappresentano l'utile generato dalla gestione. Questo utile rappresenta una maggiore ricchezza a disposizione dell'impresa, rappresenta un capitale proprio autogenerato.

Al termine del secondo ciclo (109), le fonti non cambiano. Dal lato degli impieghi, avendo utilizzato un altro terzo sia di impianto che di materie prime, ciò che rimane sarà rispettivamente 400 e 80. I 560 dei prodotti saranno costituiti da 500 sommate alle 30 prime rimanenze e alle 30 seconde rimanenze. La cassa scende a 600 in seguito al pagamento di 50 di stipendi.

L'inizio del terzo ciclo (110) sarà successivo alla vendita dei prodotti ottenuti nel secondo ciclo. Se la vendita di prodotti è regolata in modo analogo a prima, 200 a termine si sommeranno a 200 già presenti, e 400 pronti si aggiungeranno alla cassa.

Quindi, anche in questo caso è stato generato valore per 100: il capitale autogenerato diventa così 200.

Al termine del terzo ciclo (111), è esaurito il valore residuo degli impianti, completamente usate le materie prime. in magazzino c'erano 60, che andandosi ad aggiungere ai 530, danno come risultato 590. Le disponibilità liquide scendono di 50 in seguito al pagamento degli stipendi.

Immaginiamo che si saldino tutti i debiti e i crediti di funzionamento, e che i prodotti in magazzino vengano complessivamente venduti per un valore di 708, e che si rimborsino i debiti di finanziamento pagando gli interessi passivi al tasso annuo dell'8%.

L'estinzione dei debiti dà luogo ad un'uscita, quindi ad una VFN, che però dà luogo ad una VFP in quanto il debito, in questo modo, è estinto.

Il saldo crediti comporta un'affluenza di 400 in cassa, quindi una VFP, ma poiché si estingue il credito si ha una VFN.

La vendita di prodotti con pagamento a pronti dà origine ad una VFP che misura una VEP (+708).

Il rimborso dei debiti di finanziamento dà luogo ad un'uscita monetaria (VFN) a fronte della quale si presenta un'estinzione del debito (VFP).

Il pagamento degli interessi in relazione al debito comporta un'uscita monetaria, quindi una VFN, che in questo caso misura un sacrificio economico sostenuto dall'impresa per avere la disponibilità di quel capitale monetario (VEN).

Pertanto la situazione finale è cosiffatta (118): non ci sono più né FFS né FFR, né prodotti né crediti: rimangono solo disponibilità liquide. 1198 è il capitale monetario disponibile alla fine della vita dell'impresa; questi 1198 rappresentano la ricchezza dell'impresa in questo momento. Siccome il capitale sociale era di 1000, vuol dire che si è generato capitale per la differenza, cioè 198.

Questo esempio ci mostra come ogni operazione di gestione esterna determini delle variazioni, finanziarie e/o economiche.

La slide qui riportata mostra la casistica delle operazioni di gestione possibili.

(KN= capitale proprio, KP= capitale di prestito).

Insegnamento di Economia Aziendale (E - O)

### Gli effetti delle operazioni di gestione

- ❖ ogni operazione di scambio determina **2 variazioni**:
- ❖ **finanziamento**: E → + Kn  
E → + debiti finanziamento
- ❖ **investimento**: U → + costi acquisto  
+ debiti funzion.to → + costi acquisto  
U → - debiti funzionamento
- ❖ **realizzo**: E → + ricavi vendita  
+ crediti funzion.to → + ricavi vendita  
E → - crediti funzionamento
- ❖ **rimborso**: U → - debiti finanziamento
- ❖ **remunerazione Kp**: U → + oneri finanziari [costi]
- ❖ **remunerazione Kn**: U → distribuzione utili [- Kn]

by Federico Fontana

119/400

Possiamo quindi affermare che la **gestione** attiva un sistema di valori, sia economici che finanziari. Sono **valori finanziari** quelli che riguardano entrate e uscite di denaro, e il sorgere o l'estinguersi di crediti e debiti di funzionamento o di finanziamento.

Sono **valori economici** quelli riguardanti il reddito, che riflette la variazione che il capitale, di rischio, proprio o netto, subisce.

A seconda di ciò che accade, le variazioni economiche e finanziarie possono essere positive o negative.

**VEP** = aumento diretto o indiretto del capitale proprio dell'impresa.

**VEN** = diminuzione diretta o indiretta del capitale proprio dell'impresa.

**VFP** = variazione positiva diretta o indiretta del capitale monetario.

**VFN** = diminuzione diretta o indiretta del capitale monetario.

Riuscire a distinguere le variazioni economiche e le finanziarie e il segno delle variazioni stesse è

Insegnamento di Economia Aziendale (E - O)

### Gli aspetti economico e finanziario della gestione

❖ nell'esempio presentato

❖ **aspetto finanziario** della gestione:

VFP	4.548	-	VFN	3.350	=	K <sub>n finale</sub> = 1.198
E	3.408		U	2.210	=	K <sub>m finale</sub>
+ crediti	400		+ debiti	740		
- debiti	740		- crediti	400		

❖ **aspetto economico** della gestione:

VEP	1.908	-	VEN	1.710	=	RN = 198
[ricavi]			[costi]		=	ΔKn

by Federico Fontana

123/400

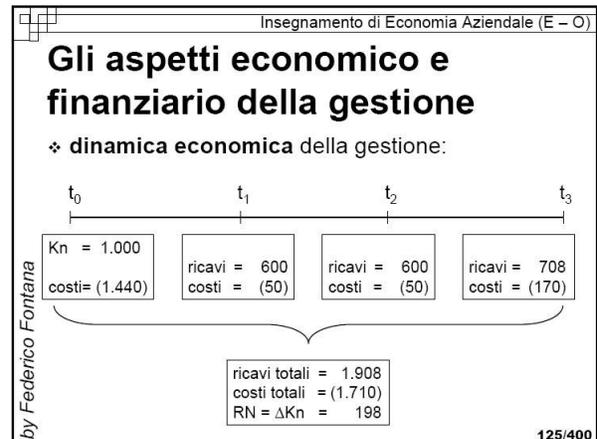
fondamentale per riuscire a tenere sotto controllo l'andamento della gestione e per calcolare quella che è la consistenza del capitale dell'impresa. La slide qui riportata mette in evidenza l'aspetto finanziario della gestione e quello economico nell'ambito dell'esempio sopra presentato.

Dal **punto di vista finanziario**, abbiamo una VFP complessiva pari a 4548, a cui vanno sottratte le VFN per un totale di 3350. Se isoliamo nell'ambito delle VFP le entrate monetarie, e nelle VFN nelle uscite monetarie, quindi in pratica lasciamo perdere debiti e crediti, giungiamo a 3408 e a 2210, la differenza dei quali è 1198. Il capitale monetario finale è uguale al capitale proprio finale, perché i debiti e i crediti si compensano tra di loro.

L'**aspetto economico** della gestione comporta vari ricavi e vari costi.

I ricavi ammontano a 1908 (600+600+708) a fronte dei quali si sono registrati costi per 1710 (1200+240+50+50+50+120). Ne consegue che la differenza tra ricavi e costi è pari a 198, che rappresenta la variazione che il capitale netto o proprio aziendale ha subito nel corso dei tre cicli.

Le slide qui sotto evidenziano la dinamica finanziaria e quella economica della gestione.



Al termine del secondo ciclo avevamo un capitale autogenerato di 200, a fronte di una variazione finale del capitale proprio di 198: perché?

Perché abbiamo concentrato solo sul terzo ciclo gli oneri finanziari ad esempio degli interessi. Se li avessimo spalmati, ciò non sarebbe accaduto, e avremmo avuto una progressione positiva anche se più 'lenta'.

(126) L'esempio ci ha evidenziato come la gestione aziendale dia luogo ad effetti economici: costi e ricavi. È attraverso questi ricavi e costi che è possibile verificare la condizione di economicità della gestione aziendale, se si realizza cioè in condizione di equilibrio economico o no (condizione fondamentale per l'esistenza e il funzionamento dell'impresa).

Chiaramente non è sufficiente che i ricavi coprano i costi, mettendo quindi l'impresa in condizione di acquisire tutti i fattori che le sono necessari per il suo funzionamento, ma è necessario che l'utile soddisfi congruamente le attese dei portatori di capitale di rischio.

La **grandezza fondamentale** è rappresentata dal **reddito**, cioè l'insieme e il risultato delle operazioni nell'arco di un periodo amministrativo.

La **determinazione del reddito** (127) in realtà potrebbe anche avvenire nell'ambito dell'intera vita dell'impresa, dal momento della costituzione a quello della liquidazione, come abbiamo visto nell'esempio di prima (era 198).

Ciò è una determinazione molto forte sul piano concettuale, in quanto è una determinazione quantitativa riguardante una grandezza certa, oggettiva. Il motivo per cui è certa e oggettiva è perché a questa grandezza concorrono tutti i prodotti creati e venduti, e tutti i fattori comprati e usati, e si presuppone che tutti i debiti e i crediti siano stati pagati.

La conseguenza di ciò è che i ricavi di vendita corrispondono a ciò che, nell'arco della vita dell'impresa, è stato prodotto.

Il suo problema, però, dato che si auspica che l'impresa abbia una vita lunga, è che sarebbe fattibile solo alla fine di un periodo di tempo che è indeterminato; è dunque un concetto forte ma scarsamente utile sul piano pratico.

La slide 128 mostra come ci sia coincidenza tra la variazione del KM e la variazione del KN.

[Km = Capitale monetario;

Km<sub>f</sub> = Capitale monetario finale;

Kr = Capitale realizzato dai ricavi;

OF = Oneri finanziari;

Ki = Capitale investito.]

Insegnamento di Economia Aziendale (E - O)

## La determinazione del reddito lungo l'intera vita dell'impresa

- ❖ in questo modello semplificato
- ❖ **RN (utile/perdita)** corrisponde:
  - alla **variazione** generata dalla gestione **nel Km e**, al netto di K<sub>p</sub>, **nel Kn**
  - alla **differenza tra ricavi e costi** del ciclo di gestione
- ❖ infatti:

$$\text{RN} = \text{Km}_f - \text{Km}_i = [\text{Kp} + \text{Kn}_f] - [\text{Kp} + \text{Kn}_i] = \text{Kp} + \text{Kn}_f - \text{Kp} - \text{Kn}_i = \text{Kn}_f - \text{Kn}_i$$

- ❖ ma anche:

$$\text{RN} = [\text{Kr} - \text{Of}] - \text{Ki} = \text{Kr} - \text{Of} - \text{Ki} = \text{Kr} - [\text{Ki} + \text{Of}] = \text{ricavi} - \text{costi}$$

by Federico Fontana

128/400

# Lezione 9

(07/10/2009)

Attraverso un esempio semplice, abbiamo visto come si formano e come si evolvono i valori economici e finanziari nell'ambito dell'intera vita dell'impresa.

Le determinazioni del reddito possono essere inserite nell'ambito di due specifici strumenti di determinazione quantitativa, che prendono il nome di **conto economico** (prospetto attraverso cui

Insegnamento di Economia Aziendale (E - O)

### La determinazione del reddito lungo l'intera vita dell'impresa

❖ attraverso il conto economico [C.E.]

Ricavi di vendita
(Costi di acquisto)
RO
(Of)
RN

❖ attraverso lo stato patrimoniale [S.P.]

Km <sub>f</sub>	Kn <sub>f</sub>
	Kn <sub>i</sub>
	± RN

by Federico Fontana 129/400

è possibile determinare e rappresentare il reddito) e **stato patrimoniale** (prospetto attraverso cui è possibile rappresentare il capitale monetario).

(RO = reddito operativo, cioè il reddito che l'impresa produce nella sua area di attività. Al netto degli oneri finanziari, dal RO è possibile arrivare al RN, cioè il reddito riguardante la

gestione in tutti gli ambiti di attività dell'impresa).

Lo stato patrimoniale può essere strutturato in uno schema a sezioni divise e contrapposte: da un lato gli impieghi di capitale, dall'altro le fonti di capitale. Il Km<sub>f</sub> si calcola dopo aver svolto tutte le operazioni, quindi pagati tutti i debiti, venduta tutta la roba, etc.; il Kn<sub>f</sub> può essere diviso in capitale netto iniziale più (o meno) il reddito netto.

Insegnamento di Economia Aziendale (E - O)

### La determinazione del reddito nell'esempio presentato

❖ attraverso il conto economico [C.E.]

Ricavi di vendita	1.908
(Costi di acquisto)	(1.590)
RO	318
(Of)	(120)
RN	198

❖ attraverso lo stato patrimoniale [S.P.]

Km <sub>f</sub>	1.198	Kn <sub>f</sub>	1.198
		Kn <sub>i</sub>	1.000
		± RN	198

by Federico Fontana 130/400

Questi due schemi possono essere valorizzati come nella slide a fianco.

Normalmente si procede con il calcolo di un reddito d'esercizio nell'ambito di un periodo amministrativo; insomma, questa determinazione periodica è molto più *utile* sul piano operativo, l'inconveniente però è che la determinazione del reddito d'esercizio e del

capitale è complessa e non porta a risultati certi e oggettivi. Perché?

Se facciamo riferimenti a singoli periodi, succedono alcune cose, diverse da quelle che accadono se prendiamo in considerazione l'intera vita dell'impresa.

Ad esempio, con riferimento ai fattori produttivi, può essere che vengano utilizzati fattori acquistati nello stesso periodo, ma anche in periodi precedenti; oppure possono essere acquistati fattori con l'intenzione di utilizzarli nello stesso periodo ma che vengono poi utilizzati in un altro periodo: ciò fa sì che non ci sia corrispondenza tra costo d'acquisto e costo di utilizzo: non c'è coincidenza!

Inoltre, il regolamento dei costi d'acquisto dei fattori può essere a pronti (immediato) o differito, e il differimento può coinvolgere lo stesso esercizio ma anche altri esercizi.

Quindi non è detto che nello stesso periodo ci sia coincidenza tra costi d'acquisto e uscite monetarie.

Specularmente, con riferimento ai prodotti, nello stesso periodo possono essere venduti prodotti realizzati in periodi precedenti, oppure nel periodo possono essere realizzati prodotti che saranno venduti (quantomeno in parte) in periodi successivi, quindi non c'è necessariamente coincidenza tra volume di produzione e volume di vendita, tra valore della produzione e ricavo di vendita. Anche qui il regolamento del pagamento può essere a pronti o differito. Quindi non è detto che i ricavi di vendita che calcoliamo nel periodo siano tutti riscossi nel periodo stesso! Ancora, può essere che oltre ai prodotti destinati alla vendita vengano realizzati prodotti destinati ad essere usati all'interno dell'azienda!

La produzione destinata all'interno, nell'ambito della considerazione di tutta la vita dell'impresa, non ha rilevanza, si annulla all'interno!

Oltre a questo, è possibile osservare che nel singolo periodo possono essere svolte operazioni da cui potranno nascere costi o perdite non preventivabili nell'entità ma che comunque gravano sulla gestione (ad esempio un'azienda che vende prodotti coperti da garanzia non sa se, quando e in che misura si verificheranno i costi per la riparazione/sostituzione dei prodotti coperti dalla garanzia).

Siccome la gestione è continua, necessariamente nel singolo periodo ci sono delle operazioni "condivise" con i precedenti o successivi; ad esempio l'affitto di un capannone dal 1 ottobre al 31 marzo, sia che sia anticipato sia che sia posticipato grava interamente su un unico periodo!

Ipotesizzando un canone pari a 6000 euro, si ha una media di 1000 euro al mese.

In questi termini può apparire facile, ma ad esempio se questo capannone venisse utilizzato per l'80% nel periodo natalizio, quindi a Dicembre, non sarebbe corretto riportare il canone d'affitto in maniera equidistribuita...

Con riferimento al **capitale**, invece, ci possono essere ancora **debiti da saldare** o **crediti da incassare**, o investimenti ancora da realizzare; oppure fattori strutturali con un valore residuo, rimanenze di materie prime, rimanenze di prodotti!

Come già detto, ai fini della **determinazione di reddito**, non è detto che nel singolo periodo vi sia **coincidenza** tra costi d'acquisto e costi d'utilizzo, e tra ricavi di vendita e valore della produzione.

Il problema è che bisogna selezionare e individuare, tra tutti i costi d'acquisto e ricavi di vendita, quelli che sono di competenza del periodo che noi prendiamo in considerazione, proprio perché rappresentano il costo e il valore della produzione dello stesso periodo.

Per risolvere questo problema è possibile basarsi sul **principio** della **competenza economica**, principio secondo cui partecipano alla determinazione del reddito di un singolo esercizio da un lato i costi di produzione, cioè la somma dei valori d'acquisto dei fattori utilizzati, e dall'altra parte il valore della produzione, cioè il valore dei prodotti realizzati con i fattori utilizzati nel periodo.

Accogliendo questo principio e questa definizione, inevitabilmente il reddito d'esercizio che viene calcolato è una quantità più composita al proprio interno rispetto a quella che abbiamo

considerato in riferimento all'intera vita dell'impresa.

Qui a fianco troviamo lo schema del Conto Economico. La differenza vista prima sta nel fatto che nei valori della produzione non ci sono solo i ricavi di vendita e nei costi della produzione non ci sono solo costi d'acquisto, ma in entrambi i casi entra in gioco una pluralità di cose.

Insegnamento di Economia Aziendale (E - O)

**La determinazione del reddito nel singolo periodo/esercizio**

❖ conseguenze per la determinazione di RN attraverso il C.E.

Valore della produzione
...
...
(Costi della produzione)
...
...
RO
(Of)
RN

by Federico Fontana 137/400

Nel singolo periodo amministrativo, come già accennato, non c'è corrispondenza tra la variazione del capitale netto e la variazione del capitale monetario.

C'è una pluralità di elementi attivi e passivi che concorrono alla formazione del Kn del singolo periodo; per fare riferimento alla natura composita e ai vari elementi che entrano in gioco, spesso si parla di

Insegnamento di Economia Aziendale (E - O)

**La determinazione del reddito nel singolo periodo/esercizio**

❖ conseguenze per la determinazione di Kn e di RN attraverso lo S.P.

<b>AP</b>	<b>Kn</b>
FFR	Kn
Scorte (FFS, pd)	± RN
Crediti	<b>PP</b>
Km	Debiti
<b>Totale attivo</b>	<b>Totale passivo e netto</b>

by Federico Fontana 139/400

**patrimonio**, costituito da elementi che possono essere attivi (**AP** = Attività Patrimoniali) e passivi (**PP** = Passività Patrimoniali).

Ecco che lo schema di **stato patrimoniale** può essere costituito al termine del ciclo amministrativo. La differenza tra attivo patrimoniale e passivo patrimoniale è costituita dal patrimonio netto che, idealmente, può essere letto come somma algebrica tra capitale a disposizione nel singolo periodo e reddito generato nel periodo stesso.

Al termine di ogni periodo amministrativo il problema è individuare quali elementi patrimoniali ci sono all'interno dell'impresa e procedere ad una loro valorizzazione.

Queste determinazioni sono necessarie, però rendono complessa l'intera valutazione del reddito e del capitale; essendo valutazioni soggettive, possono condurre a risultati sensibilmente differenti a seconda dei metodi utilizzati o a seconda delle finalità perseguite da chi compie questa valutazione.

Queste determinazioni servono per tenere sotto controllo l'andamento della gestione aziendale, per capire se l'impresa va bene o no, se bisogna fare delle scelte di mercato, etc.

Serve per determinare l'utile che può essere distribuito andando così a remunerare i portatori di capitale di rischio, naturalmente se la base proprietaria è ristretta e c'è coincidenza tra proprietario e imprenditore, questo aspetto è necessariamente legato al precedente.

Ancora, questa determinazione è necessaria ai fini della determinazione delle imposte e ai fini del loro pagamento, quindi soddisfa anche esigenze di natura fiscale.

Riferimento agli approfondimenti che ora andiamo ad affrontare: facciamo riferimento ad un'impresa industriale, manifatturiera, immaginando che essa si finanzia con capitale sia di rischio sia di credito, che utilizzi FFR, FFS anticipati (materie prime) e FFS posticipati (lavoro, servizi, etc.), che produca beni durevoli, venduti in garanzia, che detenga scorte di materie prime e di prodotti, che acquisti e venda con pagamento a pronti e a termine e che acquisisca e fornisca servizi di vario genere.

Cominciamo ad analizzare quali componenti di capitale e reddito entrino in gioco quando si utilizzano fattori strutturali (cioè FFR); in quanto strutturali, sono sicuramente fattori anticipati; il loro costo d'utilizzo viene determinato attraverso il processo di ammortamento: ogni anno va calcolata la quota dell'ammortamento annuo del fattore.

Cos'è l'**ammortamento**? Dal punto di vista concettuale, è la perdita di valore che il fattore subisce per l'effetto dell'utilizzo nel periodo considerato; teoricamente è pari alla differenza tra il valore residuo del fattore a inizio periodo e il valore residuo del fattore a fine periodo.

Questo è il significato teorico e concettuale dell'ammortamento; sul piano applicativo, convenzionalmente lo si esprime come quota-parte del costo originariamente sostenuto, tenendo conto della vita utile originariamente prevista per quel fattore.

Nota il costo storico, nel momento in cui viene acquistato o prodotto il fattore, si fanno ipotesi circa la sua vita utile, cioè l'arco temporale durante il quale l'impresa pensa di poter utilizzare questo fattore.

Da cosa dipende la **vita utile**? Tanto per cominciare, dal tipo di fattore. Per i fattori strutturali la vita utile dipende sicuramente dalla vita fisica del bene: per effetto dell'utilizzo il bene è soggetto a logorio, a peggioramento delle sue condizioni d'utilizzo.

I fattori strutturali *immateriali*, che non hanno vita fisica, talvolta hanno vita giuridica, ad esempio un brevetto può essere tutelato per dieci anni, dopodiché diventare liberamente utilizzabile (es. i farmaci generici).

Oltre alla vita fisica e alla vita giuridica, c'è spesso un elemento rilevante da considerare: la vita economica del bene, che dipende dalle condizioni economiche convenienti che il bene conferisce all'azienda, consentendole di operare con successo e competitivamente sul mercato.

Ad esempio, possibili salti evolutivi da parte della tecnologia possono condizionare fortemente la vita utile dei beni.

Per conoscere il **costo storico** è necessario fare una previsione sulla vita utile del bene considerato secondo gli elementi sopracitati; avendo determinato il costo storico e il periodo di vita utile è possibile calcolare intanto il costo d'ammortamento; sulla base della vita utile è possibile calcolare il coefficiente di ammortamento annuo, ad esempio se la vita utile è 10 anni la quota di ammortamento annuo sarà pari al 10% annuo, 5 anni avranno quota annua del 20%, e così via.

L'ammortamento che calcoliamo anno per anno consente di esprimere il valore residuo del bene a fine periodo considerato. Il **fondo ammortamento** è l'ammontare di tutte le quote annue di ammortamento che mano a mano vengono accantonate.

Il valore residuo è dunque pari al costo storico meno il fondo ammortamento.

Insegnamento di Economia Aziendale (E - O)

### I componenti di capitale e reddito legati all'utilizzo dei FFR

**esempio:**  
 impianto acquistato al tempo  $t_0$   
 costo di acquisto = 3.000  
 vita utile stimata = 4 anni  
 ammortamento annuo =  $3.000 / 4 = 750$

	$t_0$	$t_1$	$t_2$	$t_3$	$t_4$
V.R.	3.000	2.250	1.500	750	0
Amm		750	750	750	750
F.do	0	750	1.500	2.250	3.000

143/400

dell'esempio.

L'ammortamento annualmente calcolato non è misurato da uscite monetarie → **non** è un costo monetario, quindi è un costo **non monetario**.

In 146 vediamo due possibili soluzioni per rappresentare il valore residuo dei valori strutturali.

Insegnamento di Economia Aziendale (E - O)

### I componenti di capitale e reddito legati all'utilizzo dei FFR

Periodi	Ricavi	Altri costi	Amm.	RN	Km
$t_0 - t_1$	3.500	2.250	750	500	1.250
$t_1 - t_2$	3.500	2.250	750	500	2.500
$t_2 - t_3$	3.500	2.250	750	500	3.750
$t_3 - t_4$	3.500	2.250	750	500	5.000

Costi non monetari
--------------------

145/400

ammortamento. Questa seconda soluzione è preferibile perché consente di conoscere con più precisione la situazione, la prima è troppo generica e può esprimere situazioni molto diverse tra loro!

Il valore residuo può essere considerato la quota di quel fattore non ancora utilizzata: è un costo rinviato al futuro!

Nella slide 143 è visibile un esempio riguardo al fondo ammortamento, che è costituito da tutte le quote di ammortamento nel corso dei vari periodi.

In 144 e in 145 abbiamo la continuazione

Insegnamento di Economia Aziendale (E - O)

### I componenti di capitale e reddito legati all'utilizzo dei FFR

Periodi	Valore iniziale	Amm.	F.do Amm.	Valore finale
$t_0 - t_1$	3.000	750	750	2.250
$t_1 - t_2$	2.250	750	1.500	1.500
$t_2 - t_3$	1.500	750	2.250	750
$t_3 - t_4$	750	750	3.000	0

<table border="1" style="border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="padding: 2px;">in C.E. tra i costi della produzione</td> </tr> </table>	in C.E. tra i costi della produzione	<table border="1" style="border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="padding: 2px;">in S.P. come AP</td> </tr> </table>	in S.P. come AP
in C.E. tra i costi della produzione			
in S.P. come AP			

144/400

Nel

Conto Economico il tipo di bene preso in considerazione viene rappresentato solo nel suo valore residuo.

Nello Stato Patrimoniale viene riportato sia il valore residuo, ma anche con l'esplicazione nel dettaglio dei due elementi: il costo storico e il fondo

Insegnamento di Economia Aziendale (E - O)

### I componenti di capitale e reddito legati all'utilizzo dei FFR

❖ la rappresentazione in C.E. e S.P. (1ª soluzione):

C.E.	S.P.	
Valore della pdz	AP	CN
...	Impianti 2.250	...
(Costi della pdz)	...	PP
...	...	...
(Amm) (750)	...	...
...	...	...
RO	Totale AP	Totale PP+CN
...	...	...

146/400

# Lezione 10

(12/10/2009)

Vediamo le principali operazioni che possono essere incontrate nell'ambito della gestione aziendale. Si diceva di fare riferimento in particolare ad un'impresa manifatturiera.

Ad esempio, prendiamo in analisi i costi delle materie prime nel periodo considerato (*Slide 148*).

Si diceva che nel singolo esercizio possono essere acquistati fattori che si impiegano nello stesso periodo oppure in periodi successivi.

Il problema è determinare il valore delle materie prime usate nel periodo; sicuramente è molto più agevole da conoscere il relativo costo d'acquisto, che è documentato e rappresentato da una fattura, ed è un costo che, essendo misurato da un'uscita monetaria, è conoscibile in modo oggettivo.

Quindi bisogna determinare il costo d'utilizzo conoscendo il costo d'acquisto.

Se un esercizio iniziasse con il magazzino vuoto, avesse ad esempio 500 di costi d'acquisto di materie, e si concludesse di nuovo con il magazzino vuoto, sarebbe facilmente comprensibile che nel periodo si sono utilizzate tutte le materie acquistate nel periodo stesso; quindi, c'è una coincidenza tra costo d'utilizzo e costo d'acquisto.

Se un esercizio iniziasse con materie prime per un valore di 200 e ne acquistasse per un valore di 500, e a fine periodo residuasse materie per un valore di 200, anche in questo caso il costo di utilizzo coinciderebbe con quello d'acquisto!

Oppure, ancora: un periodo inizia con 200, se ne acquistano 500, ne rimangono disponibili 100: in questo caso, ne abbiamo utilizzate 600 e quindi il costo d'utilizzo sarà di 600, superiore rispetto al costo d'acquisto!

Ancora, un periodo inizia con 200, ne acquista 500 e ne rimangono 250: il costo d'utilizzo è di 450, inferiore al costo d'acquisto, difatti le rimanenze di magazzino sono aumentate.

In generale, il costo d'utilizzo delle materie prime che vogliamo calcolare è pari al costo d'acquisto integrato dal valore delle rimanenze iniziali e al netto delle rimanenze finali:

$$CU_t = RI + CAcq - RF \rightarrow = CAcq - \Delta Rim$$

La variazione delle rimanenze è espressa con  $\Delta Rim$  (cioè  $RF - RI$ ).

Se la variazione è decrementativa, il costo d'utilizzo è superiore al costo d'acquisto. Se invece la variazione è incrementativa, il costo d'utilizzo è inferiore rispetto al costo d'acquisto.

Le rimanenze finali di materie rappresentano costi già sostenuti ma relativi ad esercizi successivi.

Nella *slide 149* sono visibili gli schemi di Conto Economico e Stato Patrimoniale.

Molte volte nei prospetti in cui si rappresentano le condizioni economiche i valori negativi vengono riportati tra parentesi tonde (come in questo caso), invece del farli precedere dal segno algebrico "meno".

Nell'ambito dei fattori correnti, abbiamo visto sia quelli materiali che quelli immateriali. Tra questi ultimi, importante è il **fattore lavoro** che, per la parte prevalente del costo che genera, abbiamo classificato come fattore posticipato: non genera avanzi.

Infatti i costi periodici (principalmente mensili) che l'azienda sostiene per la retribuzione, unitamente agli oneri accessori alle retribuzioni, in particolare cioè oneri previdenziali e sociali a favore dei dipendenti (ad esempio INPS), sono costi di periodo liquidati di norma in via posticipata (a fine mese) e che come tali si traducono in modo piuttosto immediato e semplice in costi di utilizzo del fattore considerato, e quindi concorrono tra i costi della produzione in Conto Economico.

Invece merita tenere presente che, oltre questa componente retributiva, al personale dipendente dall'impresa compete un trattamento di fine rapporto (TFR), che è una componente della complessiva retribuzione del personale che matura esercizio per esercizio, lungo l'intero sviluppo del rapporto di lavoro del soggetto, e normalmente viene erogata alla cessazione del rapporto di lavoro.

Il caso normale è il caso di liquidazione al momento del pensionamento del dipendente; in realtà, al giorno d'oggi è più facile che uno cambi lavoro e che quindi l'azienda si trovi a dover pagare questo TFR prima del pensionamento, "cedendolo" al nuovo datore di lavoro del dipendente.

In parte negli ultimi anni questa componente ha registrato una lieve attenuazione, dal momento che sono entrati in gioco i **fondi pensione**.

Se questo fondo è "tenuto" dall'impresa, il lavoratore lo riceverà tutto, in blocco, al momento del pensionamento; se invece il lavoratore decide di affidarsi ad un fondo pensione, i soldi verranno corrisposti al lavoratore sottoforma di rendita, assimilabile alla componente pensionistica.

Nonostante il TFR venga corrisposto al lavoratore al termine del suo lavoro, è una componente retributiva che matura nel tempo, anno per anno: quindi occorre annualmente determinare il costo che l'azienda sostiene per incrementare la somma del TFR.

Trattandosi di un costo che darà luogo ad un'uscita monetaria posticipata, la soluzione che normalmente viene utilizzata è quella della costituzione di un fondo del passivo patrimoniale (PP) dedicato al trattamento di fine rapporto.

Quindi c'è un accantonamento periodico destinato al fondo TFR, che così rientra tra le fonti di capitale per l'azienda (senza particolari oneri a suo carico); tecnicamente si tratta di un debito presunto futuro.

Nello stesso modo si comportano gli **accantonamenti** e i **fondi** che prevedono delle indennità aggiuntive rispetto a questo, specificamente destinati a questo tipo di remunerazione integrativa dei lavoratori.

Vediamo nella *slide 151* che in Conto Economico, tra i costi della produzione, troviamo il costo della retribuzione e l'accantonamento TFR. Se il fondo TFR era pari a 1000 (ipotizziamo), adesso l'ammontare complessivo è di  $(1000+150)=1150$ .

Nella *slide 152* invece vediamo un esempio sull'ammontare del fondo TFR nel corso di vari periodi di tempo: il fondo naturalmente incrementa se vengono effettuati accantonamenti, decrementa se vengono effettuati utilizzi.

Se ad esempio il pensionamento o comunque la cessazione del rapporto di lavoro avviene durante l'esercizio, dal momento in cui si eroga il TFR al dipendente, si registrerà un'uscita monetaria pari all'indennità maturata fino al momento della cessazione del rapporto di lavoro: è un costo per un periodo dell'anno attuale, dello stesso periodo; diversa la situazione se un rapporto di lavoro termina ad esempio il 2 gennaio: è un costo relativo ad un esercizio passato!

Nella *slide 153* è possibile osservare cosa accade per quanto riguarda il valore della produzione.

Nell'ambito dell'attività economico-produttiva si determina il valore della produzione.

Rilevano, da questo punto di vista, non solo i ricavi di vendita del periodo, ma il valore dei prodotti creati nel periodo utilizzando materie prime nel periodo stesso.

Principale componente del **valore della produzione** è quella dei prodotti!

Siamo agevolmente in grado di conoscere i ricavi di vendita, di cui abbiamo traccia grazie alle fatture o ad altri documenti rappresentativi. Quindi, conoscendo i ricavi di vendita, cioè il **valore**

**dei prodotti venduti** nel periodo, come facciamo a determinare il valore della produzione nel periodo?

Anche qui entra in gioco l'eventuale rimanenza di prodotti tra inizio e fine del periodo!

Se si inizia il periodo senza avere prodotti in magazzino, nel periodo si vendono prodotti per 500 e a fine periodo non ci sono rimanenze, è chiaro che nel periodo si sono prodotti tutti e solo i prodotti venduti. C'è coincidenza, in questo caso, tra valore della produzione effettuata e ricavi di vendita.

Oppure, se iniziamo il periodo con una rimanenza iniziale di valore di prodotti pari a 200, nel periodo vendiamo prodotti per 500, e a fine periodo ci ritroviamo con rimanenze per 200, anche in questo caso c'è coincidenza tra ricavi di vendita e valore della produzione.

Se le rimanenze iniziali sono pari a 200, i ricavi a 500 e le rimanenze finali pari a 100, il valore della produzione è di 400.

In questo caso, abbiamo una variazione decrementativa delle rimanenze: nel periodo abbiamo prodotto meno di quello che abbiamo venduto.

Altro esempio: RI = 200, RV = 500, RF = 250. In questo caso il valore della produzione è 550.

Quindi, in termini generali: Ricavi di vendita + rimanenze finali – rimanenze iniziali.

Dal punto di vista dell'inserimento di queste grandezze negli schemi, in conto economico, nel valore della produzione, troveremo i ricavi di vendita e la variazione delle rimanenze; nello stato patrimoniale, invece, in particolare nelle AP, troveremo le rimanenze finali (prodotti già realizzati in attesa di essere venduti. È per questo che sono considerate attività patrimoniali).

Come visibile nella *slide 154*, troviamo in C.E., nel valore della produzione, i ricavi di vendita e la variazione delle rimanenze; nell'ambito delle AP in SP troviamo invece le rimanenze di prodotti.

Dal lato dei fattori produttivi che possono essere impiegati, tipicamente c'è una pluralità di fattori, in particolare una pluralità di servizi che l'impresa può acquistare.

Essendo i servizi per lo più immateriali, potrebbero essere assimilati al lavoro, ma in realtà possono entrare in gioco **servizi** la cui **acquisizione** è **posticipata** o **anticipata** rispetto all'utilizzo.

Se si utilizzano servizi ad acquisizione posticipata, essi non generano rimanenze.

Se invece vengono usati servizi ad acquisizione anticipata, potrebbero esserci rimanenze contabili o giuridiche in riferimento ai servizi stessi: questo problema si pone quando questi servizi hanno

contratti che non si esauriscono all'interno dello stesso periodo, ma che ad esempio coinvolgono due esercizi consecutivi.

In questo caso, qualche problema lo danno sia i servizi con costo anticipato sia quelli con costo posticipato: bisogna tenere qualcosa in considerazione anche nel primo dei due mesi, in cui già si fruisce del servizio stesso.

In generale, se il servizio è a cavallo di due periodi ci sarà una quota di costo di competenza di un esercizio e un'altra di competenza dell'altra.

Per semplicità, poniamo che la quota si calcoli in proporzione alla durata del servizio.

Ad esempio, il costo del servizio è di 600, e immaginiamo che questo servizio copra il periodo dall'1/11 al 30/04, quindi in totale sei mesi.

Il costo di competenza del  $T_1$  (2 mesi) sarà uguale a  $600 \cdot 2/6 = 200$ , mentre il costo del  $T_2$  sarà  $600 \cdot 4/6 = 400$ .

Sarà però diverso se la liquidazione avverrà in modo anticipato o posticipato. Se la liquidazione è anticipata, l'1/11 noi calcoliamo già il costo dell'utilizzo del periodo, e dovremmo quindi il 31/12 ridurre un costo che abbiamo già calcolato, rinviando una parte di quel costo al periodo immediatamente successivo, tramite un'operazione di storno di costo.

Viceversa, se la liquidazione è posticipata, al 31/12 avremo in atto un servizio, già in parte fruito, che deve dare luogo ad una quota di costo: occorre effettuare una rettifica di imputazione di costo, quindi l'aggiunta di un costo.

A tal proposito, vedere le *slide 156* → *166*.

# Lezione 11

(13/10/2009)

Nella lezione precedente abbiamo visto alcune operazioni a cavallo tra due esercizi; ricordiamo che per semplicità consideriamo il costo in maniera proporzionale al tempo.

Abbiamo visto anche le differenze se il pagamento avviene in via anticipata o in via posticipata.

Il **risconto attivo** dal punto di vista contabile è un costo rinviato al futuro, dal punto di vista logico esprime una “rimanenza di servizi”.

Se la liquidazione è posticipata, cioè se l’uscita monetaria avviene al termine dell’operazione, al momento dell’avvio dell’operazione stessa non si genera nessun componente economico; al termine del primo dei due esercizi occorrerà procedere ad un’apposita determinazione quantitativa per aggiungere ai dati considerati la quota di costo di competenza, cioè un “**rateo passivo**” che rappresenta un debito presunto futuro nei confronti di chi offre il servizio.

Nel secondo periodo, quando si liquiderà l’operazione, l’uscita monetaria chiuderà in parte il rateo e la differenza misurerà la quota di costo imputata al secondo esercizio.

Prendiamo ad esempio un servizio di cui si usufruisce dal 1/11 al 30/04.

L’1/11 non presenta alcuna rilevazione, il 31/12 si rileva un rateo passivo che ammonta a 200; in C.E. si evidenzia un costo di 200, in S.P. si trova un rateo passivo di pari importo (*slide 162*).

Nell’esercizio successivo, alla conclusione dell’operazione, quindi al 30/4, sorge il debito effettivo nei confronti del fornitore o si ha immediatamente l’uscita monetaria di 600.

Da un lato viene chiuso il rateo passivo, e per la differenza viene rilevata la quota di costo di competenza dell’esercizio attuale (nel nostro caso 400). Quindi in C.E. ci sarà un costo di 400, in S.P. si potrà non leggere nulla di specificatamente riferito all’operazione ma magari le disponibilità in cassa risentiranno dell’uscita monetaria relativa all’operazione.

Quindi il rateo passivo è un debito presunto futuro ed è un’obbligazione a pagare già maturata a fronte di servizi già fruiti, ma che formalmente sorgerà in un momento successivo.

In ambito operativo sono tipiche operazioni come queste quelle di locazione, nolo, noleggio, affitto, leasing, etc. oppure assicurazioni, finanziamenti, etc.

Lo stesso tipo di problema appena considerato nei costi, se l’impresa realizza anche o solo attività di servizi, sorge nei ricavi.

Ad esempio, un servizio reso dall'impresa per un valore complessivo di 900, dall'1/9/T<sub>1</sub> al 28/2/T<sub>2</sub>; dei 900 del corrispettivo complessivo ne sono attribuiti 600 all'esercizio T<sub>1</sub> e 300 all'esercizio T<sub>2</sub>.

Se la liquidazione è anticipata va stornata una componente di reddito già calcolata, che darà luogo ad un risconto passivo.

Se invece la liquidazione è posticipata, ci sarà un rateo attivo.

Poniamo il caso della liquidazione anticipata: l'1/9 registriamo un'entrata monetaria o il sorgere di un credito nei confronti di un cliente. Quindi, una variazione finanziaria di 900.

Giunti al 31/12 dobbiamo considerare che questi 900 già calcolati non sono esclusivamente di competenza del periodo: bisogna fare una rettifica decrementativa sul ricavo già calcolato, quindi il ricavo si storerà dando luogo ad un **risconto passivo** (cioè un ricavo che viene rinviato al futuro) e nel contempo l'impegno ad offrire servizi che sono già stati pagati, e questo impegno rappresenta per l'impresa una passività.

In C.E. avremo un ricavo netto di 600, in S.P. un risconto passivo di 300 tra le P.P., oltre agli effetti visibili della variazione finanziaria relativa all'operazione (ad esempio in cassa).

Nell'esercizio T<sub>2</sub> il risconto passivo, avendo terminato la sua funzione informativa, viene estinto per un importo ad esso corrispondente viene attribuito all'esercizio un ricavo di competenza economica. Quello che era un ricavo rinviato al futuro diventa un ricavo attuale.

Il risconto passivo dunque è un impegno a prestare servizi da parte dell'impresa nei confronti di un cliente!

In caso di liquidazione posticipata, sempre considerando lo stesso esempio, l'1/9 non sarebbe rilevato nulla. Tuttavia, sempre a livello ipotetico, il 31/12 analizzando questa operazione occorre tenere conto che una parte del relativo ricavo è di competenza del T<sub>1</sub> e gli va attribuita: bisogna quindi procedere ad una rettifica incrementativa, imputando a T<sub>1</sub> un ricavo di 600, a fronte del quale rileviamo un **rateo attivo**. In C.E. abbiamo un ricavo di 600, in S.P. un rateo attivo di pari importo.

È quindi un diritto a ricevere un pagamento, non ancora formalizzato: è un credito presunti!

Nel T<sub>2</sub> sorge formalmente il credito nei confronti del cliente, che può essere saldato anche subito. Abbiamo quindi un credito o un'entrata di 900, a cui corrisponde da un lato la chiusura del rateo attivo per 600 e la rilevazione di un ricavo di 300, di competenza economica di questo esercizio.

Il 31/12/T<sub>2</sub> in Conto Economico avremo un ricavo per servizi per 300, e in S.P. si potranno vedere gli effetti della variazione finanziaria determinata dall'operazione. (*slide 176*)

Come detto, il rateo attivo è un credito presunto futuro, un diritto a riscuotere già maturato ma non ancora formalizzato.

Alcune considerazioni meritano i **rischi** che gravano sulla gestione aziendale, in particolare i rischi relativi a specifiche operazioni: i **rischi economici particolari**.

Quando abbiamo parlato di rischi in parallelo con il profitto, dicendo che erano connaturati, si è detto che tra le modalità di gestione dei rischi c'è quella dell'auto-assicurazione, attraverso cui si attribuiscono al singolo esercizio le quote di rischio che lo riguardano diluendo nel tempo le quote. Ci limitiamo a considerare due fattispecie rilevanti: da un lato i **rischi** che **riguardano** operazioni in corrispondenza delle quali nel patrimonio aziendale esistono **attività patrimoniali**, e con riferimento a questa tipologia considereremo il rischio di insolvenza, che cioè i debitori non paghino!

Questa tipologia di rischi tecnicamente è gestibile attraverso fondi rischio e fondi svalutazione.

La seconda classe di operazioni è quella che riguarda **rischi** relativi ad operazioni che **non** presentano **corrispondenti attività patrimoniali**: in questo caso i fondi rischi considerati sono fondi rischi che troviamo nel passivo patrimoniale. Ad esempio rischi relativi a prodotti venduti in garanzia, che possono presentare dei problemi con relativi oneri a carico dell'impresa.

Consideriamo le operazioni che possono generare costi/perdite presunti futuri che danno luogo a passività di cui l'impresa può tenere conto sia per rispondere al principio della competenza economica sia per evitare di trovarsi impreparata nel momento in cui gli effetti dannosi temuti dovessero verificarsi.

Per fare questo vengono accantonati fondi rischi, in particolare per prodotti venduti in garanzia, che potranno essere utilizzati nel momento in cui gli oneri temuti dovessero concretizzarsi.

Al termine di ogni esercizio naturalmente occorre fare delle congetture per dare un peso agli eventuali oneri relativi all'esercizio relativo.

Si veda la *slide 179* per i rischi relativi alla possibile inesigibilità dei crediti.

Sia in questo caso che nel precedente, è preferibile stanziare questi fondi nella misura più elevata possibile rispetto a ragionevoli previsioni (influenzate da analisi, trend, etc.)

Nella *slide 180*, in  $T_0$  non viene costituito nessun fondo rischi, ma dopo l'esperienza delle perdite non coperte pari a 100, in  $T_1$  gli amministratori decidono di stanziare 150 di fondo rischi.

Il fondo rischi per la garanzia prodotti presenta una sostanziale differenza da quello sui crediti: non riguardando operazioni che hanno elementi patrimoniali di riferimento, si costituiscono fondi rischi che saranno collocati nelle passività patrimoniali!

Altro esempio è costituito dalle produzioni ad uso interno; abbiamo già detto come sia possibile per l'impresa realizzare elementi materiali o immateriali che potranno essere poi utilizzati nella produzione.

Bisogna trovare (*slide 185*) tecnicamente il modo per valorizzare la produzione dell'impresa ancorché destinata all'uso interno. Solitamente, avviene una capitalizzazione di costi avendo questi un'utilità differita nel tempo! Immaginiamo che per costruire il nostro impianto/brevetto destinato ad uso interno ci siano sufficienti due mesi di un determinato esercizio; per costruire questo impianto/brevetto, sosteniamo dei costi; se poi tenessimo conto del fatto che abbiamo avuto questi costi relativi alla creazione del macchinario/brevetto, questi costi ricadrebbero sul relativo esercizio. Se il macchinario che creiamo ci durerà 10 anni, i costi per crearlo devono essere relativi a questo periodo: la soluzione è quindi stornare i costi dall'esercizio in cui vengono sostenuti e rinviarli a quando il macchinario prodotto sarà utilizzato.

Si tratta quindi di "passare" questi costi dal C.E. allo S.P.

Questa soluzione tecnicamente può essere effettuata in modi diversi, noi accogliamo la soluzione che consiste, anziché nell'andare a ridurre voce per voce le singole poste economiche dei valori utilizzati (ad esempio variare una ad una le voci "servizi", "lavoro", etc.), consiste, si diceva, nel lasciare queste voci invariate e nell'inserire nel valore della produzione, tra i ricavi, una singola voce che è la somma di queste singole voci, che in questo modo rettifica il tutto!

Questo tipo di operazione ha due vantaggi: quello di isolare in una voce specifica la produzione interna, e in questo modo è immediato e chiaro che nel periodo si ha avuto una produzione interna, e quello di verificare subito quanta è costata la produzione nel suo complesso.

Nella *slide 186* troviamo un esempio: si lasciano immutate le voci di costo, nel valore della produzione si inserisce il valore della produzione interna, e nello stato patrimoniale si inserisce tra le A.P. il valore. Naturalmente questo costo, che è un costo di produzione, andrà poi ammortizzato.

# Lezione 12

(14/10/2009)

Si parlava nelle lezioni precedenti di operazioni straordinarie.

La somma della gestione operativa e di quella finanziaria forma la **gestione ordinaria**.

Possono esserci operazioni o accadimenti di natura straordinaria che, a seconda dei casi, possono agire o sugli elementi patrimoniali attivi (determinandone una riduzione o un aumento) o su quelli passivi (anche in questo caso, con conseguente riduzione o incremento).

Naturalmente tutto ciò si riflette in C.E.

La casistica delle operazioni straordinarie è riconducibile a tre macroclassi:

- Operazioni che danno luogo a plusvalenze o minusvalenze
- Operazioni che danno luogo a insussistenze
- Operazioni che danno luogo a sopravvenienze

**Plusvalenze** e **minusvalenze** entrano in gioco quando si vendono elementi patrimoniali non destinati a tale attività e quando il loro valore di vendita è diverso dal loro valore contabile: sono beni, materiali o immateriali, che in realtà l'impresa ha acquistato per utilizzarli nei suoi processi produttivi; se decide di venderli, effettua un'operazione "straordinaria" proprio perché è una cosa che non rientra nell'ordinarietà.

La differenza tra il valore di cessione e il valore contabile netto determina un incremento (plusvalenza) o un decremento (minusvalenza).

Le **insussistenze** si hanno quando viene meno, cioè cessa di esistere, un elemento patrimoniale, che può essere sia attivo sia passivo. Il venire meno di elementi patrimoniali attivi rappresenta una perdita per l'azienda (ad esempio l'incendio di un magazzino, o un ammanco di cassa, o un macchinario distrutto), in questo caso l'insussistenza è *passiva*.

Se invece viene meno un elemento patrimoniale passivo (ad esempio un debito che viene stralciato, etc.) si ottiene un vantaggio economico, e quindi un'insussistenza *attiva*.

Le **sopravvenienze** si determinano nel momento in cui sorgono attività o passività patrimoniali prima non esistenti o non previste (sono speculari alle insussistenze).

Se riguardano elementi patrimoniali attivi (ad esempio donazioni, lasciti, etc.), sono sopravvenienze *attive*.

Se riguardano elementi patrimoniali passivi (ad esempio il sorgere improvviso di un debito che prima non c'era), sono sopravvenienze *passive*.

Possiamo vedere nelle *slide 190 – 193* alcuni esempi, di plusvalenza, minusvalenza, sopravvenienza attiva e passiva.

A completamento delle componenti di reddito, merita un cenno il tema delle **imposte sul reddito**, che rappresenta un onere che tutte le imprese dovrebbero corrispondere, in sostanza per finanziare i servizi pubblici resi dalla pubblica amministrazione. Sono oneri, soprattutto nel nostro paese, piuttosto “pesanti”, intorno al 40% ma con punte fino al 60%.

La normativa fiscale impone una serie di adempimenti a cui le imprese sono sottoposte.

Nella *slide 195* abbiamo uno schema semplificato in cui c'è coincidenza tra Reddito Ordinario e Reddito Globale Lordo, inseriamo quindi tra le Passività Patrimoniali l'intero importo dovuto all'erario.

Non si tratta di **costi** in senso stretto perché non si tratta di sacrifici economici che l'impresa sostiene per acquisire input.

Riprendiamo con qualche considerazione i concetti di reddito e capitale.

Si è detto che la ricchezza propria dell'impresa è rappresentata dal **capitale proprio o netto**.

(Il capitale netto è la differenza tra attività patrimoniali e passività patrimoniali, il capitale proprio appartiene ai proprietari dell'impresa).

Questo capitale proprio può essere interpretato come una fonte di capitale monetario apportato all'impresa, e questo apporto può essere diretto o indiretto.

Idealmente lo possiamo scomporre in capitale di conferimento (che sarà il capitale monetario apportato direttamente dal proprietario o dai soci), in quote di utili prodotti durante la gestione mantenute presso l'impresa, non prelevate (questo è capitale monetario apportato all'impresa indirettamente, cioè rinunciando a prelevarlo) e in utile d'esercizio, prima che si sia decisa la sua destinazione (fino a quel momento è capitale indirettamente apportato).

Con particolare riguardo alle riserve di utili, bisogna sottolineare che il loro accrescimento nel tempo, rinunciando i proprietari a prelevare tutto l'utile prodotto dalla gestione, consente di rafforzare e consolidare l'impresa mettendola al riparo da possibili effetti dannosi che gravano su di essa. Più robusta è l'impresa, meglio sarà in grado di affrontare i momenti di difficoltà e di crisi che, in generale, riguardano tutte le attività economiche.

Quindi, nei periodi favorevoli si accantonano utili, nei periodi sfavorevoli con quelle disponibilità sarà possibile coprire le perdite o addirittura remunerare i titolari.

La *slide 198* rappresenta un ipotetico punto di partenza, una situazione in cui l'unica ricchezza è il capitale sociale di 400, a cui si aggiunge un utile di 100, che va ad aumentare la consistenza di capitale proprio o netto.

La *slide 199* considera la situazione in cui si decide di distribuire utile per 50 e mantenere una riserva di 50. Quindi il capitale netto sarà  $400 + 50 = 450$ ; nel frattempo, avendo distribuito gli utili per 50, sarà diminuita la cassa aziendale per un pari importo.

Nella *slide 200* si ipotizza una perdita di 20, che si riflette sul capitale netto o proprio, che diventa 430. La perdita determina quindi un impoverimento del capitale proprio aziendale.

Nella *slide 201* si ipotizza che la perdita di 20 venga coperta con la riserva che a questo punto residuerebbe 30, che possono essere mantenuti o distribuiti.

Nella *slide 202* abbiamo lo schema di bilancio di Stato Patrimoniale, nel quale troviamo immobilizzazioni, come ad esempio fabbricati, impianti, brevetti, macchinari, marchi, etc. evidenziati per il loro valore contabile netto, cioè la differenza tra il loro costo storico e il fondo ammortamento fino a quel momento sostenuto (è un valore economico).

Le rimanenze finali di prodotti e di materie e simili indicano il valore dei prodotti/materie prime giacenti nei magazzini aziendali alla data di riferimento.

Poi ci sono crediti di funzionamento, che vengono espressi per il valore contabile netto (valore nominale al netto del fondo svalutazione/fondo rischi), sono un valore finanziario.

Ci sono inoltre disponibilità liquide, in cassa, banca, etc., tutte variazioni finanziarie.

Ratei e risconti attivi: ratei attivi per componenti di reddito già maturati ma che non hanno ancora ottenuto una dimensione reale; i risconti attivi indicano quote di costi rinviate all'esercizio successivo, costi già liquidati ma di competenza dell'esercizio seguente.

Tutto ciò, costituisce l'Attivo Patrimoniale.

Dall'altra parte, troviamo debiti di finanziamento o funzionamento, debiti tributari, Fondo TFR, debiti presunti futuri nei confronti del personale.

Ci sono poi fondi rischi, quindi garanzia, etc., che in realtà rappresentano ricavi: una quota di ricavi viene rinviata al futuro e viene dedicata a questo fondo.

I ratei passivi sono imputazioni di costi che rappresentano debiti presunti futuri, i risconti passivi invece ricavi rinviati al futuro.

A ciò vanno sommati il capitale sociale, le riserve accumulate nel tempo, più il reddito netto: tutti e tre sono valori economici del capitale.

Nel momento in cui si consideri un'impresa "in vita", accade che nell'ambito della situazione patrimoniale (evidenziata dallo Stato Patrimoniale) troviamo una situazione composita: tra le Attività Patrimoniali, troviamo capitale monetario in attesa di essere investito, sia crediti che rappresentano diritti ad incassare capitale, sia rimanenze di valori residui o strutturali, cioè rimanenze di investimenti realizzati.

Su questo capitale lordo gravano passività patrimoniali, debiti nei confronti di terzi, che rappresentano obbligazioni di pagamento o ricavi anticipati.

In modo analogo, nella *slide 105* possiamo vedere la struttura che rappresenta il Conto Economico. Lo abbiamo denominato "a scalare": la sua strutturazione è differente dalle due sezioni distinte dello S.P.

La forma a scalare è preferibile perché permette di associare tra loro i componenti di reddito. Il principale criterio di aggregazione degli elementi che compongono il reddito è quello che tiene conto delle aree della gestione, ossia ambiti che, a vario titolo, contribuiscono alla complessiva gestione aziendale. Ad esempio, considerando l'area operativa e l'area della gestione finanziaria, osserviamo che la congiunta considerazione delle due dà luogo alla gestione ordinaria, l'eventuale presenza di componenti straordinari può essere sommata, ottenendo così il reddito globale lordo, da cui giungiamo al reddito netto.

La gestione operativa è quella principale, più importante per l'impresa, che riflette i risultati che l'impresa consegue da un punto di vista competitivo: è quella che ci dice se l'impresa è un

operatore di successo oppure no, è l'area su cui maggiormente si focalizza la gestione attraverso possibili ulteriori approfondimenti.

Al suo interno c'è una distinzione, tra la gestione operativa caratteristica e quella extracaratteristica.

La gestione **caratteristica** considera ambiti di attività che formano uno specifico e distintivo oggetto di interessamento da parte della singola impresa, ad esempio la produzione di dolci per l'impresa dolciaria, la produzione di barche per un cantiere navale, etc.

La gestione **extracaratteristica** invece include operazioni di gestione pur sempre operativa, cioè investimenti di capitale per trarne dei vantaggi, che però riguardano caratteri accessori, integrativi, ulteriori, etc. rispetto a quelli caratteristici, ad esempio un'impresa che, con le rimanenze, effettua investimenti immobiliari, o un'impresa nel settore dell'impiantistica che con eccedenze decida di acquistare oro auspicando in un incremento del suo valore nel tempo.

Nell'ambito della gestione operativa, è quella caratteristica la più rilevante!

Nella *slide 206* troviamo uno schema di Conto Economico a valore e costi della **produzione effettuata**: infatti determina il reddito operativo contrapponendo il valore della produzione effettuata ai relativi costi.

Questo non è l'unico tipo di schema possibile di analisi della formazione del reddito, nonostante sia il più diffuso e uno degli schemi possibili da utilizzare sulla base dei principi contabili internazionali. Ad esempio, questo schema non soddisfa pienamente le esigenze delle imprese commerciali.

Un'alternativa può essere lo schema di Conto Economico a valore e costi della **produzione venduta**, che contrappone il valore del venduto ai costi del venduto. Nei costi del venduto troviamo sostanzialmente le stesse voci di prima, ma troviamo anche la variazione di rimanenze dei prodotti e altresì la produzione per uso interno! C'è già quindi una diversa collocazione delle poste nello schema rispetto a quello a valore e costi della produzione effettuata (*slide 207*).

Nello schema a valore e costi della produzione venduta vanno portate in diminuzione le produzioni ad uso interno. Quando si utilizza questo schema, a volte, siccome la produzione ad uso interno rappresenta uno storno di costi, per brevità si possono modificare direttamente le singole voci.

# Lezione 13

(19/10/2009)

Si parla ora delle valutazioni di bilancio (*slide 209 – 210*).

A causa di una sopravvalutazione o di una sottovalutazione è possibile che, durante la distribuzione dell'utile, venga distribuito un utile solo apparente, che compromette il capitale proprio.

Ad esempio (*slide 211- 212 – 213*) osserviamo come sia valutazioni pessimistiche (212) sia valutazioni ottimistiche (213) vengano poi riassorbite nel momento in cui le operazioni di gestione si concludono, con la differenza però che, nel caso della valutazione ottimistica, è stato distribuito un utile che era fittizio: non era utile ma era capitale (che infatti è sceso da 500 a 350).

Ne consegue quindi che procedendo con valutazioni pessimistiche si garantisce l'integrità del capitale sociale!

214 – 218 da vedere direttamente sulle slide. Anche 220 – 223, che è un esempio.

A proposito di questo ultimo esempio, è chiaro (224) che maggiore o minore è il valore attribuito ai rischi, allora maggiore o minore è il valore delle AP, delle PPP, del CN e del RN.

Bisogna muoversi entro valori ragionevoli e prudenziali, e cioè accogliere il valore maggiore tra quelli ragionevoli. Come esplicito in 225, conviene dunque assegnare il valore minimo alle rimanenze attive e il valore massimo ai rischi!

Infatti, regolandosi in modo prudenziale (226), è ragionevole ritenere che si stia sottovalutando il reddito d'esercizio e conseguentemente l'ammontare del capitale. Con il principio della prudenza si attribuisce al singolo esercizio solo il risultato dei processi giunti a conclusione: per i processi in corso, l'utile relativo viene rinviato al periodo in cui si concluderanno.

Da 229 a 236 si può tranquillamente vedere sulle slide, esempio di occultamento di capitale e di annacquamento di capitale.

# Lezione 14

(27/10/2009)

La **redditività** è la capacità dell'impresa di produrre reddito, più specificatamente è la capacità dell'impresa di generare, attraverso la sua gestione, un flusso di denaro in modo costante e continuo nel tempo, in grado di coprire tutti i costi e remunerare in maniera congrua i portatori del capitale di rischio (237).

Naturalmente è una qualità che può esserci come può non esserci: se non c'è viene meno la natura aziendale dell'impresa considerata.

Se invece è presente, è "misurabile" in varie e diverse intensità.

(238) La redditività dipende dall'economicità della gestione e a sua volta è fonte di durabilità ed autonomia dell'impresa.

La **durabilità** rappresenta la capacità dell'impresa di operare con continuità e quindi sopravvivere nel tempo! È caratteristica fondamentale per l'impresa, essendo l'impresa (per lo più le aziende) un'unità di produzione che ha tra le sue caratteristiche quella di essere un istituto atto a perdurare!

Perché la durabilità dipende dalla redditività?

Perché l'impresa, per durare, deve essere in grado di funzionare, quindi attrarre presso di sé i fattori produttivi e le risorse necessarie, e per fare ciò ha bisogno di remunerarli, quindi deve essere in grado di operare in maniera economicamente conveniente. L'impresa che non sia in grado di coprire tutti i costi dovrà rinunciare ai prodotti o alle materie prime che non riesce a remunerare, e di conseguenza non riuscirà ad attrarre capitale di rischio, e quindi non riuscirà a sopravvivere nel tempo.

In condizioni di stabilità economica, una volta attuato un modello gestionale funzionante e vincente, la durabilità è garantita dal mantenimento di questo modello; ma poiché le condizioni interne ed esterne all'azienda cambiano, l'azienda stessa deve essere in grado di cambiare e innovare in maniera dinamica il proprio *modus operandi*.

La durabilità è favorita dalla formazione di riserve di utili, che sono ad un tempo fonti di consolidamento economico, patrimoniale e finanziario della gestione aziendale.

Nello specifico:

*Consolidamento economico*: le riserve accumulate nel tempo possono essere usate sia per coprire eventuali perdite d'esercizio in alcuni periodi, sia per riuscire a distribuire queste riserve ai portatori di capitale di rischio in qualità di remunerazione.

*Consolidamento patrimoniale*: le riserve di utili, via via che vengono accumulate, rappresentano un incremento stabile del capitale (o patrimonio) netto dell'impresa, il quale quindi mano a mano si rafforza. A fronte di un maggior capitale proprio disponibile, sarà possibile aumentare per l'impresa i propri impieghi di capitale e quindi i propri investimenti.

*Consolidamento finanziario*: l'accumulazione di riserve di utile evita una corrispondente uscita monetaria che si avrebbe qualora quegli utili fossero distribuiti. Questo mette a disposizione dell'azienda maggiori risorse, che potranno essere utilizzate per ridurre l'indebitamento.

Queste tre forme di consolidamento sono naturalmente tra loro strettamente collegate; è ovviamente meglio se le riserve di utili vengono formate da risorse provenienti da extraredditi.

**Autonomia**: l'impresa è autonoma e indipendente nel momento in cui ha in sé la forza per sopravvivere e svilupparsi nel tempo, la capacità di affrontare e superare momenti di difficoltà che prima o poi arrivano! Per avere in sé questa forza, l'impresa dev'essere in condizione di *redditività*.

Si distinguono tre classi di imprese, corrispondenti ad altrettante situazioni:

- Imprese economicamente autosufficienti che non sono condizionate da soggetti terzi nelle operazioni decisionali, e quindi riescono in modo oggettivo a sopravvivere e svilupparsi.
- Imprese prive di vitalità economica, dove l'assenza di condizioni di redditività compromette la stessa possibilità di sopravvivenza dell'azienda: sono imprese inevitabilmente destinate al fallimento.
- Imprese a vitalità economica riflessa, che condividono con le precedenti l'assenza di qualità endogene di sopravvivenza, ma hanno una sorte temporaneamente migliore rappresentata dal fatto che trovano in soggetti terzi la disponibilità al loro sovvenzionamento. Sono quindi soggettivamente durevoli.

Siccome quindi la **redditività** è caratteristica fondamentale per l'esistenza stessa dell'impresa è importante conoscerla a fondo.

Per conoscerla, analizzarla e valutarla sono stati sviluppati una serie di metodi/strumenti (vedremo solo i principali) nell'ambito dei quali ci sono in particolare alcuni indici di redditività e, strumentalmente ad essi, alcuni modelli o schemi che possono essere utilizzati per conoscere meglio le modalità attraverso cui la gestione si realizza, in riferimento alla sua redditività.

Entrano dunque in gioco le diverse **configurazioni di reddito** che sono risultati economici parziali, particolari, utili per capire meglio se e da dove proviene la capacità aziendale di produrre reddito; ci aiutano a capire quali sono gli ambiti, le modalità, etc. che ostacolano o favoriscono la produzione di reddito da parte dell'impresa. Ai fini della loro determinazione si tendono ad aggregare ed associare i diversi componenti di reddito.

La modalità più ricorrente per effettuare queste aggregazioni tiene conto delle diverse aree in cui si articola la gestione aziendale. Aree che abbiamo già prese in considerazione in relazione al C.E.: un'area caratteristica (o "tipica") che attiene a quelle operazioni di gestione che contraddistinguono la stessa esistenza e ragione d'essere dell'impresa sul mercato, che considera i componenti positivi o negativi di reddito delle operazioni di gestione attraverso cui l'impresa realizza qualcosa di relativo al suo settore di mercato; quest'area naturalmente è quella da cui l'azienda ci si attende crei redditività, è l'area in cui si concentra l'analisi della redditività della gestione aziendale, su cui maggiormente sono sviluppati modelli, schemi e strumenti di analisi.

Normalmente nell'ambito della gestione aziendale non c'è solo l'area caratteristica! Può essere infatti che, nell'ambito della gestione aziendale, l'impresa realizzi attività extracaratteristiche o atipiche (ad esempio i già visti investimenti immobiliari, etc.).

Un'altra area gestionale sempre presente è quella della gestione finanziaria, attraverso cui l'impresa acquisisce capitale di finanziamento per poter sostenere (dal punto di vista finanziario) il proprio funzionamento. Entrano quindi in gioco oneri finanziari legati ai tassi di interesse, etc.

Dall'altra parte c'è la gestione della liquidità, che può dare luogo ad oneri (ad esempio commissioni bancarie, conti scoperti, etc.) o interessi attivi (di norma non rilevanti).

Poi c'è l'ambito della gestione straordinaria, che unito a quello della gestione ordinaria ci porta a alla gestione complessiva dell'impresa, sui cui "grava" la gestione tributaria (tasse, etc.).

È quindi possibile, attraverso queste aree, capire quali concorrono alla formazione del reddito e con quale intensità! Nella *slide 244* abbiamo un esempio di due imprese con gestione molto simile, ma Alfa ha un reddito caratteristico pari al 400% di quello di Beta, Beta ha proventi e oneri

straordinari per quasi il 400% rispetto ad Alfa: Alfa infatti trae le sue capacità di reddito in maniera praticamente esclusiva dalla sua gestione caratteristica, etc.

Il Reddito Netto (245) trova la sua determinazione sicuramente nel reddito operativo, nelle modalità di finanziamento (se la gestione si finanzia in misura rilevante con capitale a prestito, l'incidenza degli oneri finanziari sarà importante!), nelle componenti extracaratteristiche e straordinarie della gestione e nel livello della pressione fiscale che mediamente grava sul reddito prodotto!

Sono stati sviluppati e vengono usati diversi modelli di C.E.; due li abbiamo già considerati (246), cioè CE a valore e costi della produzione effettuata / della produzione venduta.

Nel primo modello viene calcolato un RO caratteristico contrapponendo il valore di tutto ciò che nel periodo è stato prodotto ai costi sostenuti per ottenere questa produzione.

Nel secondo modello si contrappone al valore di ciò che è stato venduto (=ricavi di vendita) l'ammontare dei costi del venduto.

Un modello nuovo di CE che consente di analizzare il reddito e la sua formazione attraverso la considerazione del **Valore aggiunto (VA)** che è un risultato economico intermedio, che si colloca tra il valore della produzione effettuata nel periodo e il RO che attraverso esso si ottiene! Il VA può essere analizzato sia per la sua formazione, sia per il suo utilizzo (destinazione).

Rispetto alla sua formazione, il VA è la differenza tra il valore della produzione (di norma caratteristica) e i cosiddetti costi esterni, i costi di MP, beni di consumo, servizi e simili acquisiti dall'impresa sul mercato esterno, utilizzati impiegando le capacità produttive e il personale dell'impresa.

Dal punto di vista della sua formazione, il VA è molto diverso da settore a settore.

Ad esempio nel settore commerciale i costi esterni assorbono gran parte della gestione, e quindi il VA è ridotto. Nel settore industriale invece di norma il VA è più alto. Nei servizi invece dipende da caso a caso: in quelli in cui c'è un alta componente di lavoro c'è VA maggiore (ad esempio "Il mestiere più antico del mondo", cit. Fontana).

Da vedere *slide 249 – 250*.

# Lezione 15

(28/10/2009)

Vediamo nella *slide 251* l'analisi della redditività.

Vi sono indici attraverso cui è possibile analizzarla e valutarla: sono dei parametri che consentono di esprimere i risultati economici della gestione aziendale in termini di rendimento.

Il **rendimento** è un concetto applicato a qualsiasi tipo di **investimento**!

In generale, se investendo oggi un capitale di 100 per un anno otteniamo per quest'impiego un interesse o un'altra forma di remunerazione pari a 10, significa che il rendimento di questo investimento è del 10%.

Quindi il rendimento è determinabile tramite il rapporto tra il beneficio e l'entità del capitale investito!

La stessa cosa è verificabile sul piano aziendale, ai fini di determinare la redditività della stessa.

Ci sono due principali indici di redditività: il ROI (return on investments) e il ROE (return on equities). In realtà ce ne sono alcuni altri, noi ci soffermiamo su questi due.

Il **ROI** (ritorno sugli investimenti) è espressione della **redditività operativa** della gestione aziendale. Quindi esprime il rendimento nell'area operativa della gestione, area operativa la cui parte più importante è costituita dall'area caratteristica.

Il **ROE** (ritorno sul capitale proprio) è espressivo della redditività netta della gestione, in particolare della remunerazione offerta al capitale proprio, netto, di rischio dell'impresa.

Siccome la remunerazione offerta a questo capitale proviene dal reddito netto, che è calcolato dopo aver tenuto presente tutte le aree di attività dell'impresa, il ROE tiene conto anche della **redditività globale** dell'impresa.

L'indice di redditività *i* (o **ROD**) esprime l'onerosità del capitale di credito acquisito dall'impresa per finanziare la propria gestione e il proprio sviluppo.

L'indice **ROI** (*slide 252*) esprime il tasso di redditività operativa, in particolare caratteristica. È determinabile come rapporto tra RO e capitale investito nell'area caratteristica.  $ROI = RO/Ko$

Siccome il reddito è un valore che si determina in modo dinamico, va considerato il capitale che mediamente è disponibile per l'impresa nel singolo periodo. Se il RO al numeratore è il reddito

generato in un certo esercizio amministrativo, il Ko dovrebbe essere rappresentato dal capitale che, nel medesimo esercizio, è stato investito nella stessa area. Se l'impresa non presentasse aree extracaratteristiche, evidentemente l'intera gestione sarebbe caratteristica, non vi sarebbe differenza tra RO caratteristico e RO globale. In questo caso, il Ko coinciderebbe con le AP; normalmente queste operazioni si fanno prescindendo dalle liquidità (che per definizione rappresentano "capitale non ancora investito").

Il **ROE** (*slide 253*) è un indice che esprime il tasso di redditività netta o globale della gestione aziendale: a questo fine entrano in gioco da un lato il capitale netto o proprio investito nell'impresa, dall'altro il reddito netto conseguito dalla stessa. Quindi  $ROE = RN/CN$

Anche in questo caso, siccome il RN si genera all'interno di un singolo periodo amministrativo, occorre rapportarlo al capitale netto mediamente presente nell'impresa in tale esercizio.

Se il capitale investito è soggetto a dinamismo, il capitale netto è più stabile, meno influenzato da fenomeni.

Il **ROD** (o *i*) esprime l'onerosità dell'indebitamento. Anche in questo caso abbiamo un tasso di rendimento dove al numeratore consideriamo gli oneri finanziati sostenuti nel corso della gestione, e al denominatore l'ammontare dei debiti di funzionamento che l'impresa ha assunto a titolo oneroso. Per quanto riguarda il debito oneroso del periodo, può essere espresso come  $P_{Pon}$  ma anche come  $K - N = O_n$

Questo indice esprime il tasso di onerosità dei debiti di finanziamento, ma nell'ambito delle PP noi non troviamo solo debiti di finanziamento: queste altre passività (debiti di funzionamento, TFR; fondo rischi, etc.) non generano oneri finanziari.

Quindi il rapporto oneri finanziari / passività totali lo possiamo esprimere come prodotto tra *i* e il tasso di incidenza delle passività onerose sulle passività totali (*slide 254*).

Al numeratore troviamo sempre una **grandezza flusso**: valori che si formano in modo dinamico nel corso della gestione. Se facciamo riferimento ad un periodo amministrativo sono grandezze che possiamo facilmente leggere in CE.

Al denominatore troviamo **grandezze stock**, che è possibile determinare con riferimento a inizio e fine esercizio in modo selettivo dallo Stato Patrimoniale.

Nella *slide 256* osserviamo l'importanza del riferimento di valori medi di capitale.

Il possibile divario tra gli indici calcolati, come si evince, può anche essere significativo (ad esempio da  $T_1$  a  $T_0$ ); è quindi necessario prendere in considerazione il **valore medio** del capitale.

È un valore molto facile da calcolare (basta avere a disposizione due bilanci consecutivi e calcolare la media aritmetica tra inizio e fine), però allo stesso tempo, sapendo solo "inizio" e "fine", non sappiamo cosa è successo in mezzo (questo naturalmente se siamo all'esterno dell'impresa. Se siamo all'interno abbiamo a disposizione informazioni più dettagliate che fanno sì che le nostre considerazioni siano più attinenti alla reale situazione dell'azienda.)

Difatti procedere in maniera non corretta porta non solo ad analisi deboli, ma anche a valutazioni fuorvianti! Chi usa questi strumenti lo sa benissimo e quindi nella pratica può delineare situazioni non corrispondenti alla realtà. Ad esempio ci sono grosse aziende che regolarmente a Dicembre chiudono investimenti effettuati. In questo caso il ROI sale, ma solo in **maniera apparente!**

Per quanto riguarda invece il ROE, se per semplicità immaginassimo che il capitale sia investito solo nell'area caratteristica e che dal punto di vista gestionale oltre all'area caratteristica ci sia solo l'area finanziaria, e se prescindiamo dall'onerosità tributaria, vediamo come il capitale aziendale coincida con il capitale caratteristico. Dal punto di vista reddituale c'è coincidenza tra RO caratteristico e RO globale. Se inoltre immaginiamo che le PP siano rappresentate solo da debiti onerosi, esse sono pari al totale delle passività, e quindi pari al capitale totale meno il capitale proprio. In questo caso,  $Of/(Kn - CN)$ .

In queste situazioni il ROE è determinato dal ROI e dalle modalità di finanziamento dell'impresa.

Se l'impresa si finanzia solo con capitale di rischio c'è coincidenza tra tutto il capitale (K) e il capitale proprio (CN). Non essendoci passività non ci sono neppure oneri finanziari, quindi  $RN=RO$ .

Ne consegue che il ROE coincide con il ROI, per la coincidenza tra numeratore e denominatore delle due rispettive formule. Se invece gli investimenti sono finanziati anche con debiti, allora... (*vedere slide 262 e 263*).

In 264 osserviamo 3 situazioni che ci mostrano le relazioni che possono intercorrere tra i vari indici di redditività.

In A non c'è capitale di debito, e quindi niente oneri finanziari.

In B e in C invece si, seppur con diversi tassi "i": rispettivamente 10% e 20%.

In A c'è coincidenza tra ROI e ROE.

Se il finanziamento avviene in parte con mezzi propri e in parte con capitali di credito, questa coincidenza può venire meno, e a seconda dei casi il ROE può essere maggiore o minore del ROI.

Si evince che **indebitarsi** può essere **un'opportunità** (come nel caso B, ROE=20%), oppure un **limite** (come nel caso C, ROE=10%)!

In B l'impresa indebitandosi riesce ad ottenere un vantaggio, in C invece accade il contrario.

Il rendimento dei mezzi propri in B sale, in C scende: la differenza è data dal tasso di indebitamento; in B  $i < \text{di ROI}$ , in C  $i > \text{ROI}$ .

# Lezione 16

(02/11/2009)

La **leva finanziaria** è un aspetto che senza dubbio merita un approfondimento.

La leva finanziaria è un parametro che può essere azionato dalla direzione aziendale per ottenere, quantomeno potenzialmente, dei positivi effetti desiderati sulla redditività netta agendo sul **grado di indebitamento** della gestione aziendale.

Dal punto di vista formale questo strumento può essere definito attraverso quello che viene denominata “equazione reddituale”, un’equazione cioè che consente di scomporre il ROE in una somma di addendi nell’ambito della quale entra appunto in gioco la leva finanziaria.

Facciamo un esempio semplificato: un’impresa senza componenti extracaratteristiche, tributarie o straordinarie.

In questa situazione, il ROE (tasso di redditività netta) è esprimibile come la somma tra  $i$  e lo *spread* ( $ROI - i$ ) moltiplicato per  $K/CN$ , cioè il rapporto che esprime la leva finanziaria (Vedi *slide 265*).

$K/CN$  è un rapporto che al numeratore ha il totale delle forze di capitale, al denominatore ha il capitale proprio o netto, quindi è un rapporto che ha valore maggiore o uguale a uno, ed è un moltiplicatore.

Se  $(ROI - i)$  è positivo, ROE sarà tanto maggiore quanto più elevato sarà  $K/CN$ .

Infatti l’**equazione reddituale** dice che  $i + (ROI - i) \times K/CN$  ;  $i$  è sicuramente positivo,  $(ROI - i)$  può esserlo.

Naturalmente vale anche il contrario: se  $ROI - i$  è negativo, al crescere di  $K/CN$  diminuirà il ROE.

Vediamo nella *slide 266* un esempio che considera solo alcune delle possibili situazioni.

1	3
2	4

*Situazione 1*: usando l’equazione reddituale è agevole determinare che, con  $K/CN = 2$ ,  $ROE = 25\%$ .

La direzione aziendale potrebbe dunque trovare conveniente portare il grado di indebitamento da 2 a 3 (→ *Situazione 2*)

*Situazione 2*: in questo caso, il ROE cresce.

*Situazione 3 e Situazione 4:* vediamo che è vero anche il contrario. Infatti, in caso lo spread (ROI – i) sia negativo, succede quanto detto prima. In Situaz 4 ROE è nullo:

$$i - (ROI - i) \times K/CN = 15 - (5) \times 3 = 0$$

Con la situazione tre invece il ROE sale al 5%: in questo caso si è passati da un rapporto K/CN da 3 a 2. Quindi in alcuni casi conviene far crescere la leva finanziaria, in altri no.

Agendo come moltiplicatore la leva finanziaria è uno strumento molto potente, ma come ogni medaglia ha il suo rovescio: nell'ipotesi in cui si sfrutti l'effetto leva finanziaria aumentando il grado di indebitamento, si sottopone l'azienda a maggiori rischi riguardanti il futuro.

Se per ottenere un beneficio sul ROE si va ad aumentare il livello di indebitamento, il rischio è che se si invertisse la relazione tra ROI e i (quindi se lo spread ROI – i da positivo diventasse negativo) gli effetti negativi sarebbero molto peggiori che se fosse stato lasciato uguale il grado di indebitamento.

In generale, maggiore è il grado di indebitamento maggiore è il livello dei rischi → l'impresa non viene considerata affidabile → più sale il suo grado di indebitamento, più sarà difficile per l'impresa trovare finanziamenti a condizioni convenienti.

Nella *slide 267* troviamo relazioni tra ROE, ROI e i: è un esempio semplificato che ci dice non molto di più di quanto visto nell'esempio della leva finanziaria, ma consente di focalizzare meglio l'attenzione sul rapporto esistente tra i tre indicatori.

In pratica, le situazioni B e C ci dicono che se ROI e i sono diversi tra loro, allora anche ROE sarà diverso dagli altri due.

C ci dice che se  $ROI > i$ , allora  $ROE > i$  e  $ROE > ROI$ .

B ci dice che se  $ROI < i$ , allora  $ROE < i$  e  $ROE < ROI$ .

A invece ci mostra un caso limite in cui  $ROI = i = ROE$ .

Quello che abbiamo appena formalizzato era visibile anche nell'equazione della leva finanziaria.

Vediamo quale di queste condizioni può essere considerata espressiva di una redditività soddisfacente.

- $ROE = ROI = i$  → non è una situazione di equilibrio dal punto di vista della redditività dell'impresa, è una situazione insoddisfacente, incongrua.

- $ROE < ROI < i \rightarrow$  a maggior ragione sarà ancora più negativa
- $ROE > ROI > i \rightarrow$  è l'unica situazione potenzialmente equilibrata

Perché la terza situazione è l'unica? Perché è l'unica che, quantomeno potenzialmente, tiene conto di livelli di remunerazione differenziati corrisposti ai diversi portatori di capitale dell'impresa.

$ROE > i$  : il livello di remunerazione del capitale di rischio dev'essere maggiore alla remunerazione del capitale di credito.

È una relazione che esprime un legame necessario, ma non è detto che sia sufficienti.

Questa relazione va più correttamente letta così scomposta:  $ROE > i$ ,  $ROE > ROI$ ,  $ROI > i$ .

Della prima si è già detto: la remunerazione dev'essere più alta per il capitale di rischio rispetto al capitale di credito.

$ROI > i$ , in parte il motivo è lo stesso.

$ROE > ROI$  ha due motivazioni: una è la solita, e cioè il premio per il rischio (ROE remunera solo il capitale proprio, ROI anche quello di terzi). L'altra motivazione è questa: due aree gestionali indispensabili sono la gestione caratteristica e la gestione finanziaria. Le altre aree gestionali, se e quando avrà senso attivarle, quando offrono livelli di remunerazione tali da contribuire in modo incrementativo alla redditività totale dell'impresa. Proprio per questo ha senso che il ROI andrebbe integrato con risultati che lo facciano aumentare, e non diminuire. Quindi  $ROI < ROE$ .

*Avvertenza:* perché queste considerazioni abbiano senso, c'è solo una semplificazione che dobbiamo rimuovere dal quadro che abbiamo didatticamente composto. Dobbiamo cioè tenere conto dell'onerosità tributaria che incide sul reddito netto. Siccome l'incidenza è piuttosto alta (può superare il 50%), tutto quello che abbiamo detto rimane valido o se consideriamo un ROI e un ROE su capitali lordi, o se li consideriamo al netto delle imposte.

Naturalmente bisogna che la differenza tra ROE e  $i$  sia soddisfacente.

# Lezione 17

(3/11/2009)

Dopo aver visto le possibili relazioni tra gli indici di redditività, adesso vediamo altre cose.

*Slide 269:* la situazione due, pur essendo dal punto di vista del ROE una situazione preferibile alla uno, non è una situazione congrua né soddisfacente, sia perché ROI rimane inferiore a  $i$  (come in 1) sia perché ROE rimane inferiore a  $i$  (e questo significa che chi investe capitale di rischio ha una remunerazione minore rispetto a chi presta capitale di finanziamento).

*Slide 270:* la situazione due è preferibile alla prima, ma in entrambe le situazioni  $ROI < i$ , e quindi nessuna delle due situazioni è valutabile positivamente.

*Slide 271:* vediamo le **determinanti**, le variabili che influenzano il **ROI**.

È possibile procedere ad un'analisi sia qualitativa che quantitativa; la seconda esprime il ROI come somma o prodotto di più elementi, ognuno dei quali rappresenta una variabile che concorre alla formazione del ROI. Invece, dal punto di vista qualitativo normalmente vengono individuate alcune condizioni che vengono ritenute esplicative: sono le condizioni della redditività operativa, cioè le:

- Condizioni di **attività** (cosa e quanto)
- Condizioni di **efficienza** ed **efficacia** (come)
- Condizioni di **elasticità**
- Condizioni di **finanziamento**

Le condizioni di attività fanno riferimento a che cosa e quanto viene prodotto dalla gestione aziendale.

Condizioni di efficacia/efficienza (e in fondo anche quelle di elasticità) fanno riferimento al come la gestione viene attuata, alle modalità.

Tutte e tre sono giocate all'interno della gestione operativa dell'impresa.

La quarta condizione, di cui in questa sede prescindiamo (ci ritorneremo a fine corso) riguarda le condizioni di finanziamento che non sono interne all'area operativa della gestione: riguardano la gestione finanziaria.

Le condizioni di finanziamento, che oltretutto non compaiono neppure nei termini utilizzati per calcolare il ROI, sono però propedeutiche perché senza finanziamenti non ci sono investimenti, e senza investimenti non c'è redditività operativa.

**Condizioni di attività:** riguardano cosa e quanto viene prodotto.

Da cosa dipende ciò che l'impresa produce?

Innanzitutto dalle combinazioni produttive che vengono attivate, e da questo punto di vista l'impresa può optare per una produzione specializzata o per una produzione diversificata.

La specializzazione produttiva consiste nella concentrazione della gestione aziendale su un'unica combinazione produttiva, che vede l'incrociarsi di tre vettori: il mercato a cui ci si rivolge, il tipo di prodotto che a quel mercato si offre, e il tipo di tecnologia che si impiega per creare quei prodotti.

Ogni combinazione produttiva si caratterizza per una specifica combinazione di questi tre elementi: *mercato – prodotto – tecnologia*.

Poniamo l'esempio di un'impresa che opera nel settore dolciario, e in particolare nei prodotti da ricorrenza (panettoni, pandori, colombe, etc): opera in un mercato specifico, con un prodotto specifico ed una specifica tecnologia. Se fa solo questo, è un'impresa fortemente specializzata.

Un'altra impresa potrebbe, utilizzando lo stesso tipo di tecnologia (impastatrici e forni) variare leggermente la produzione, ad esempio creando snack e merendine: in questo modo si rivolgerebbe al mercato della prima colazione → crescerebbe il suo livello di diversificazione.

Se poi la stessa impresa si occupasse di imbottigliare bibite o spumanti, o comunque prodotti con una complementarietà con quelli che già produce, il suo livello di diversificazione aumenterebbe ulteriormente.

Se poi decidesse di attivare direttamente una catena di punti vendita, aumenterebbe ulteriormente il suo livello di diversificazione, etc.

Che differenza c'è tra scelta di prodotti specializzati o diversificati?

Maggiore è la **specializzazione**, più semplice è l'organizzazione aziendale, maggiore la felicità di sviluppo delle competenze specialistiche richieste per operare in un determinato settore, e di conseguenza maggiori sono le possibilità di successo.

Un'azienda con una **produzione diversificata** opera in condizioni più complesse, è sicuramente più grande di un'impresa specializzata, il suo sistema aziendale essendo più complesso è probabilmente anche più oneroso da dirigere, etc.

Quindi da questo punto di vista una situazione diversificata richiede molte più risorse ed energie, però ha dei vantaggi: tanto per cominciare, potrebbero sprigionarsi delle sinergie tra le diverse produzioni attivate. La vendita di panettoni potrebbe trainare la vendita di spumanti!

Questo consente di ottenere complessivamente risultati migliori rispetto alla possibile produzione dell'uno o dell'altro prodotto.

Un altro lato positivo è la gestione dei rischi. In una produzione specializzata, se il settore attraversa un periodo di crisi questa crisi si riflette in maniera totale sull'impresa che solo di quello si occupa. Un'impresa con produzione diversificata invece potrebbe avere compensata questa cosa.

Un buon mix è quello che riesce a sfruttare i vantaggi della diversificazione senza che i costi della complessità eccedano i vantaggi indotti da sinergie e oneri dei rischi.

Una volta deciso in quale / quali settori operare l'impresa può decidere in che fascia operare: ad esempio nella fascia alta, con un alto rapporto qualità/prezzo, rivolto ad un segmento più contenuto ma magari più disponibile all'acquisto di prodotti che soddisfano i loro bisogni, oppure fascia bassa, o media, etc.

Se può decidere di competere sul prezzo, o sulle caratteristiche qualitative o di immagine che distinguono il prodotto da quelli concorrenti, o da un mix di queste due cose.

Per orientare queste scelte, si può tener conto del fatto che tra queste scelte e il ROI c'è un rapporto dipendente da un lato dall'attrattività del business del mercato su cui l'impresa potrebbe operare, e dall'altro da come l'impresa riesce a sfruttare questa redditività potenziale.

Con riferimento alla redditività potenziale è possibile utilizzare un modello di analisi sviluppato da Porter, noto come il modello delle 5 forze di mercato (*slide 273*).

Analizziamole qui di seguito:

**Concorrenti del settore:** minore è il numero di imprese attualmente operanti sul mercato, maggiore è la facilità di entrare nel settore e operare in modo proficuo nel settore stesso, a parità di altre condizioni.

Al contrario, un settore che già offre quantità superiori al livello di domanda è un settore saturo e non conveniente.

Se invece l'offerta è inferiore al livello della domanda potenziale, è un settore in cui è conveniente intervenire!

**Clients:** sono rilevanti dal punto di vista della loro numerosità e dal livello di domanda che generano. Giocano un ruolo determinante anche dal punto di vista qualitativo: minore è la forza contrattuale dei clienti, maggiore è l'attrattività del business, e viceversa.

Se il cliente ha in mano le leve per negoziare prezzo e qualità con l'impresa, per l'impresa non è una situazione attrattiva. Se invece il cliente è "obbligato" ad acquistare il prodotto, senza avere a disposizione alternative, senza avere le leve per negoziare il prezzo, etc. allora per l'impresa è attrattivo.

Specularmente entrano in gioco i **fornitori**: la loro eventuale carenza rappresenta un limite, mentre l'ampia disponibilità di fattori produttivi è una componente positiva. Tanto maggiore è la capacità negoziale di fornitori, tanto meno conveniente darà il settore.

Al contrario, se i fornitori "hanno bisogno" di vendere quasi a qualunque condizione quello che offrono, per l'impresa sarà vantaggioso.

**Entranti potenziali:** imprese che attualmente non operano nel settore ma che hanno le condizioni e potrebbero essere interessate ad entrarci. Maggiore è la pressione degli entranti potenziali, minore è l'attrattività.

**Prodotti sostitutivi:** prodotti che, magari offerti in mercati diversi, soddisfano gli stessi bisogni (ad esempio, sulle brevi distanze, il treno rispetto all'aereo).

Combinando queste cinque forze si ottiene l'attrattività di ogni singolo settore.

Maggiore sarà l'attrattività, maggiore sarà il numero di imprese che decideranno di entrare in quel settore – mercato, con il conseguente ridursi delle condizioni vantaggiose che appunto allettano l'entrata nel settore stesso.

### **Quanto produrre?**

Oltre a considerazioni relative ai livelli di domanda, alle mode di mercato, etc. il quanto produrre dipende dal punto di pareggio (cioè da quanto serve produrre per ottenere un pareggio economico e, di lì in avanti, un profitto) e di conseguenza dalle **economie e diseconomie di scala**.

Realizzazione economia di scala = realizzare un'attività produttiva che si avvantaggia nel produrre certe soglie.

Ad esempio, un impianto in grado di produrre 1 milione di pezzi l'anno e che costa, come ammortamento e manutenzione, 1 milione di euro annui. Se produco un milione di pezzi, ogni

pezzo = 1 euro. Se produco 500.000, ogni pezzo = 2 euro. Se produco 100.000, ogni pezzo = 10 euro.

Bisogna dunque sfruttare nella misura ottimale la struttura di cui ci si è dotati. Quanto più ci si avvicina allo sfruttamento pieno della capacità produttiva, tanto più le condizioni diventano favorevoli e convenienti.

Le diseconomie di scala invece sono praticamente il contrario: allontanandosi dalla max capacità produttiva il costo unitario diventa sempre più alto, con ovvie conseguenze sulla redditività e sul possibile prezzo di vendita.

# Lezione 18

(4/11/2009)

Parliamo ora dell'**efficienza** (slide 275).

In termini tecnici, l'efficienza può essere espressa come rapporto tra numero di apparecchi o ore lavorate e il volume di produzione realizzato. Questa cosa ci dice quanto l'impresa è in grado di gestire l'organizzazione aziendale.

Potremmo anche esprimerla come il rapporto tra il costo del lavoro utilizzato e il volume totale realizzato, da cui emerge un costo unitario per prodotto.

Migliori son i caratteri qualitativi del personale, maggiore sarà il livello di efficienza tecnica del personale stesso! Tuttavia risorse umane maggiormente competenti ed esperte hanno un livello di retribuzione più alto. E allora può succedere che, in una realtà odierna, dove la stessa produzione si può decidere di realizzarla in Liguria o in Taiwan, in alcune circostanze il livello di efficienza economica sia caratterizzato da personale meno competente, etc.: il rapporto i costi di personale è così alto che conviene comunque realizzare la produzione laddove costa meno, anche se si perde qualcosa a livello qualitativo.

Grazie al progresso scientifico e tecnologico, impianti, macchinari, attrezzature, etc. riescono ad effettuare la stessa produzione impiegando **meno forza motrice** (ad esempio l'energia elettrica, il carbone, etc.): migliora dunque l'efficienza.

Nell'ambito della qualità tecnologica non c'è solo il risparmio energetico in senso lato, ma c'è anche la capacità di queste macchine di ridurre gli errori di produzione, oppure sprechi, di ridurre la quantità di materie prime che viene dispersa.

Ad esempio, un'impresa dolciaria che produce torroni a livello industriale. Maggiore è il livello tecnologico ad esempio dell'impastatore, maggiore è l'efficienza: di conseguenza, meno sprechi, meno scarti, tempi ridotti. Di conseguenza la produzione è più veloce e più economica.

Tuttavia, per evitare fermi-macchina che comportano il buttare via l'impasto, pulire la macchina e ricominciare un nuovo ciclo di impastamento, bisogna che gli ingredienti rispondano perfettamente alle specifiche tecniche necessarie per il corretto funzionamento della macchina (ad esempio le mandorle che devono avere tutte lo stesso diametro, o comunque una misura compresa tra un minimo e un massimo).

Se vengono introdotte mandorle più piccole o più grandi, l'impianto si blocca. Con tutto quello che ne consegue...

Dunque l'efficienza consente di ottimizzare il rapporto tra fattori e prodotti.

Vediamo adesso l'**efficacia**.

Sappiamo che si traduce nella realizzazione dei prodotti più appropriati per soddisfare i bisogni dei clienti a cui l'attività aziendale si rivolge.

Rapporto qualità – prezzo: sono direttamente proporzionali.

Mentre il concetto di prezzo è univoco, il concetto di qualità può essere meno univoco e semplice da declinare. Merita sottolineare che ci sono almeno due **dimensioni** rilevanti della **qualità**:

- **Qualità intrinseca del prodotto**, che attiene alle sue caratteristiche oggettive: se stiamo parlando di un bene, è la qualità dei materiali, dell'assemblaggio, la durabilità e la sua capacità di svolgere la funzione per cui è pensato. La stessa cosa vale per i servizi, anche se qui non ci sarà la fisicità del bene ma altri elementi, come l'accessibilità del servizio, la comodità di raggiungere il luogo dove il servizio è reso, la qualità della struttura in cui il servizio è allocato, la cortesia e la competenza del personale e, nuovamente, la capacità del servizio di soddisfare il bisogno.
- **Qualità percepita da chi acquista** o da chi potenzialmente potrebbe acquistare, che in particolare fa riferimento a elementi immateriali e, in ultima istanza, all'immagine che quel prodotto offre di sé.

Tra prodotti abbastanza simili per qualità intrinseca possono esserci notevolissime differenze per quanto riguarda l'immagine (esempio lampante: Abbigliamento, calzature, etc.). Spesso i prodotti sono proprio identici: i marchi di jeans spesso comprano produzioni di aziende terze, che producono per loro e per altri: su quelli acquistati dal marchio verrà applicata la griffe e pertanto il prodotto identico con la griffe costerà magari 10 volte di più rispetto ad uno senza.

L'efficacia si gioca anche sull'acquisizione di fattori necessari per la produzione, quindi qui entrano in gioco esigenze di assumere personale competente e in grado di svolgere il proprio lavoro, oppure l'assunzione di figure di attività di marketing o di vendita, o con competenze economico-finanziarie che possono sostenere lo sviluppo dell'impresa, etc.

Naturalmente questo discorso non vale solo per le persone, ma anche per macchinari, tecnologie, materie prime, etc.

L'**elasticità** (o **flessibilità**) consiste nella capacità di adattare l'attività aziendale alle variazioni che si registrano sul mercato, senza che queste compromettano la redditività operativa. Siccome i mercati stabili sono sempre più vari e viviamo in un contesto sempre più dinamico, con continue evoluzioni anche dei bisogni, etc. questa caratteristica (l'elasticità) sta diventando sempre più importante per le imprese.

Dato che i modelli tradizionali di produzione erano e sono standardizzati (produzione di grandi quantità massicce di prodotti simili o uguali), la **variabilità** (ad esempio il produrre meno, ma produrre prodotti personalizzati o comunque diversi) genera problemi: genera costi.

Solitamente (*slide 278*) l'operare secondo elasticità è ostacolato dall'uso di FFR, spesso usati nelle produzioni standardizzate: grandi impianti da usare in modo sistematico e identico per produrre grandi volumi di prodotti pressoché simili.

Questi fattori tendono a irrigidire la struttura aziendale, dato che generano costi fissi (ad esempio ammortamenti di 20 – 30 anni). Se l'impresa rimane vincolata all'utilizzo del determinato impianto, rimane vincolata anche a ciò che quell'impianto produce.

L'impresa è altresì esposta al rischio di perdite: se l'impianto è ammortato per 20 anni e dopo 3 anni cambiano i gusti, o innovazione tecnologica, etc: l'impresa, se continua ad usare il suo impianto, verrà pian piano estraniata dal mercato: l'unico modo è sostituire l'impianto, con conseguente perdita economica!

Se l'impresa utilizzasse solo FFS sarebbe **perfettamente elastica**.

L'elasticità è favorita dal punto di vista della struttura produttiva, dalle tecnologie dell'automazione flessibile, cioè l'utilizzo di uno stesso impianto per realizzare non un unico prodotto, ma una pluralità di prodotti e per ogni prodotto una pluralità di varianti.

Ad esempio il mercato automobilistico negli ultimi anni ha compiuto enormi passi in avanti: si è passati da impianti che 15 anni fa consentivano di creare un solo modello a impianti in grado di produrre anche nello stesso momento più di un modello.

Vengono introdotti nuovi modelli, ad esempio just in time, che prevede che ogni fase dell'attività produttiva si realizzi solo quando ce n'è bisogno.

Nelle produzioni standardizzate ci sono dei piani di produzione annui, poi i prodotti vengono stoccati nei magazzini, in attesa di essere acquistati.

Nei modelli **just in time**, invece il cliente domanda/ordina, l'impresa produce e consegna → nessuna rimanenza! C'è inoltre un altro vantaggio: lavorando le MP solo quando il prodotto è già richiesto, si riduce anche la quantità di rimanenze anche di Materie prime.

Con la riduzione di rimanenze di materie prime e prodotti, il livello di redditività aumenta.

Inoltre, senza prodotti in magazzino, non ci sono depositi usati per stoccare questi elementi. Tutto questo comporta un alleggerimento della struttura aziendale.

Inoltre, un'altra cosa che favorisce l'elasticità è l'esternalizzazione di tutto ciò che può essere lasciato fare agli altri: soluzioni di outsourcing, subfornitura, appalti, etc.

Si possono esternalizzare servizi, oppure anche quote di produzione.

Grande esempio è il settore della moda: dentro l'impresa è gestito solo il marchio, tutto il resto è esternalizzato. L'esternalizzazione riduce il capitale investito.

Ad esempio, il 2008 è stato il primo anno di significativa percezione della crisi economica tuttora in atto. Le imprese che operano a livello internazionale hanno risentito, chi più chi meno, di questo fenomeno.

Un'azienda leader nel suo settore di mercato come **Geox** ha visto diminuire il suo fatturato del 30%, ma siccome ha una produzione fortemente esternalizzata ha avuto un ROI in calo solo del 3%. Se fosse stata internalizzata difficilmente avrebbe retto il colpo.

Nella *slide 279* vediamo le determinanti quantitative del ROI (espresse attraverso scomposizioni del ROI). Ad esempio, il ROI è espresso come prodotto tra ROS (RO/R) e il tasso di rotazione del capitale investito (R/Ko). Il ROS esprime la capacità dei ricavi di produrre reddito operativo.

Da cosa dipende il ROS? Sostanzialmente dalla correlazioni tra ricavi e costi operativi. Il ROS sarà tanto più elevato quanto migliore sarà il rapporto tra ricavi e costi operativi.

Ci sono settori a più elevato ROS, e settori a ROS più ridotto.

Tipicamente, settori industriali hanno un ROS maggiore ai settori commerciali.

Avranno tendenzialmente livelli di ROS più elevati le imprese che operano nel settore industriale con il costo unitario dei prodotti più alto! (Ad esempio il settore automobilistico).

Importante è anche il settore di mercato a cui l'azienda decide di rivolgersi. Una fascia alta corrisponde ad un ROS più alto, una fascia bassa ad un ROS più basso. Il ROS Ferrari è sicuramente maggiore al ROS della FIAT.

# Lezione 19

(10/11/2009)

(Slide 280) I **costi** sono un elemento importante ai fini della sopravvivenza e del successo economico e competitivo dell'azienda.

Ci concentriamo su tre aspetti: **definizioni**, **tipologie** e **classificazioni utilizzabili** ai fini della migliore determinazione quantitativa dei costi, infine vedremo alcuni modelli che consentono di inserire i costi in valutazioni.

I **costi** rappresentano un elemento essenziale nell'ambito dell'economicità.

Sappiamo già che il costo esprime il valore dei fattori produttivi che vengono utilizzati ai fine di ottenere un determinato risultato produttivo e gestionale.

Ad esempio, il costo può essere riferito all'intera produzione realizzata in un certo periodo.

Sono i costi che leggiamo in CE, costi della produzione relativi alla gestione caratteristica.

È possibile riferire i costi anche in modo più dettagliato al singolo oggetto, bene o servizio che serve all'impresa.

Siccome non tutte le imprese producono in serie, ma realizzano le loro attività secondo specifiche esigenze dei clienti, il costo può essere riferito anche a questa cosa: può essere il costo del progetto o della commessa che, di volta in volta, l'impresa realizza.

*Slide 281:* I costi sono oggetto privilegiato di attenzione perché il costo è un elemento essenziale ai fini dell'economicità e quindi della redditività dell'impresa.

Il costo è una variabile rilevante perché sappiamo che l'economicità è verificabile confrontando tra loro costi e ricavi: i costi rappresentando un termine di questa equazione sono senz'altro un fattore importante per questo risultato.

La differenza tra reddito operativo e oneri finanziari ( $Of = PP_{onerose} \times i$ ) x (RO = Ricavi operativi - costi operativi).

Non che i ricavi non siano importanti, ma i costo sono, per certi versi, più significativi e importanti dei ricavi. Perché? C'è un duplice punto di vista.

- Per l'impresa che operi sul mercato competitivo, e che quindi si trova a operare in concorrenza con altre imprese, i ricavi sono spesso difficilmente manovrabili dalla

direzione aziendale, perché i ricavi dipendono dal prodotto tra prezzo e qualità, e in un mercato concorrenziale il prezzo lo definisce il mercato (quindi le imprese non sono **price maker**: non fanno il prezzo, lo “subiscono”).

Per quanto riguarda la quantità, diciamo che in pratica è la quota di mercato di domanda che viene soddisfatta dalla singola impresa; e la quota di mercato, in un settore definito, non è facilmente modificabile. Lo è, e lo è anche il prezzo, ad esempio in caso di miglioramenti significativi o decisioni importanti!

Sui costi invece la discrezionalità della gestione aziendale è molto più ampia: i costi della produzione dipendono da tutta una serie di scelte che la gestione aziendale fa, dal tipo di tecnologia che si usa, dai prodotti che si decidono di produrre, dal tipo di fattori produttivi che si decide di impiegare e dai mercati da cui ci si approvvigiona, da come i fattori vengono organizzati, assemblati e gestiti, dalla struttura finanziaria dell'impresa, dal modello gestionale (ad esempio una prevalenza della produzione interna rispetto a quella esterna, o viceversa...). Questo è un primo motivo per cui è necessario focalizzare l'attenzione sui costi.

- Il secondo motivo è il seguente. Si diceva già in precedenza che l'ambito di riferimento principale per la determinazione dei costi è quello relativo al prodotto.

Con riferimento al prodotto, mentre la determinazione dei ricavi è tutto sommato banale (QxP), per quanto riguarda la determinazione dei costi di prodotto la situazione è molto più complessa! Bisogna determinare qual è la porzione di tutte le componenti (MP, impianti, elettricità, lavoro, consumi, etc.) del costo del prodotto: ciò non è affatto banale.

Mentre per conoscere i ricavi di prodotto non servono **sofisticati sistemi informativi**, per una determinazione dei costi di produzione attendibile e affidabile è indispensabile un sistema informativo specificamente dedicato; si tratta di avere deciso di dedicare a questa dimensione dell'impresa l'attenzione che merita.

Il costo è dunque un fenomeno complesso, per la varietà di fattori che entrano in gioco, dato che il costo di prodotto dipende dall'efficacia con cui l'impresa riesce ad acquisire i fattori necessari e dall'efficienza con cui riesce a combinarli: aspetti tra loro collegati ma dotati di una certa autonomia. Si può essere efficaci e non efficienti, o viceversa. L'azienda naturalmente deve mirare ad ottenere la massima efficacia e la massima efficienza.

L'**efficacia dipende** dalla **capacità** di individuare i mercati dove approvvigionarsi e dove magari realizzare quantomeno una parte dell'attività produttiva.

L'**efficienza dipende** dalla **capacità** di scegliere le tecnologie migliori e farle funzionare correttamente, dalla capacità di selezionare e gestire il personale... Tutti questi sono elementi che entro certi limiti possono essere presidiati dal vertice aziendale.

Ci sono però anche **variabili esogene**, che l'impresa subisce senza poter fare niente: ad esempio il prezzo del petrolio.

Se le organizzazioni sindacali annunciano uno sciopero per il mancato rinnovo del contratto nazionale di categoria, non è detto che la singola impresa ne possa qualcosa: la piccola/media impresa subisce questi fenomeni senza poterli modificare.

Ci sono quindi fenomeni endogeni (che l'impresa può gestire e modificare) ed altri esogeni.

Con riferimento ai costi, entrano in gioco sia la dimensione economica che quella finanziaria, gli oggetti di riferimento e l'ottica temporale in cui ci si pone (vedere *slide 283*): i costi possono essere determinati a consuntivo, per calcolare quelli relativi al periodo precedente; la programmazione dei costi per quanti riguarda il periodo successivo è ancora più importante, e avviene naturalmente sulla base delle previsioni dell'andamento della domanda.

*Slide 284*: come si diceva prima, si ha bisogno di determinati strumenti informativi. La caratteristica della **contabilità generale** è che tiene conto di tutte le operazioni di scambio con l'esterno e tiene conto dell'impresa nel suo complesso, consente quindi di conoscere il reddito d'esercizio dell'impresa e, di conseguenza, il capitale di funzionamento della stessa.

La **contabilità dei costi** focalizza l'attenzione proprio sui costi, che hanno qualche problema di determinazione quantitativa e maggiore rilevanza; questa contabilità viene denominata anche contabilità analitica, e riguarda singoli ambiti gestionali; a volte è denominata anche contabilità industriale (poiché questo tipo di contabilità si è maggiormente sviluppato nel settore manifatturiero).

Infine, la **contabilità direzionale** utilizza i costi per fare previsioni sui risultati futuri e definire gli obiettivi e formulare i piani.

*Slide 285*: **Perché serve una contabilità analitica?**

- Per fornirci informazioni ad esempio riguardo il valore delle rimanenze di prodotti, di materie prime, delle produzioni ad uso interno, etc.
- Per controllare la gestione, in particolare l'efficienza dei processi di attività

- Per valutare la convenienza nell'impiego delle risorse aziendali
- Per assumere decisioni operative circa i prezzi di vendita, il mix produttivo, le alternative gestionali

Uno degli elementi di complessità che caratterizza la dimensione dei costi è rappresentato dalla molteplicità di "categorie" di costo, nella *slide 286* ne sono elencate solo alcune.

**Costi parziali e pieni:** ad esempio, con riferimento al costo di un determinato prodotto, avremo un costo pieno considerando l'intera pluralità di elementi che entrano in gioco, parziale se consideriamo questa pluralità in modo parziale. Il costo pieno tiene conto di tutti gli elementi che, direttamente o indirettamente, influiscono sul costo del prodotto. Il costo industriale, ad esempio, è un costo parziale perché non tiene conto ad esempio dei costi commerciali (vendita del prodotto), dei costi amministrativi, di un'eventuale onerosità finanziaria o tributaria, etc.

A seconda dell'utilizzo che si vuole fare di questo elemento può essere più utile l'una o l'altra valutazione: se vogliamo prendere in considerazione il *prezzo* del prodotto, allora prenderemo in esame il costo pieno.

Se invece vogliamo parlare dell'efficienza della produzione del prodotto, prenderemo in considerazione un costo parziale.

**Costi diretti o indiretti:** le materie prime generano costi diretti per qualunque prodotto, la farina è un costo diretto del panettone, e se l'abbiamo utilizzata per quel panettone vuol dire che non l'abbiamo usata per produrre grissini. Se una linea di produzione è dedicata alla produzione di un singolo prodotto, i costi di ammortamento, di energia, di personale, di consumo, etc. sono costi diretti. Ma ad esempio se abbiamo personale che svolge mansioni su più aspetti o su produzioni, allora il suo costo, riferito all'oggetto che ci interessa, sarà un costo indiretto.

Il forno che utilizziamo per cuocere grissini, panettoni, snack, etc. è un costo comune alla pluralità di prodotti considerati: è un costo indiretto.

I costi specifici, solitamente, sono costi diretti, mentre i costi comuni sono costi indiretti.

Ci sono naturalmente delle eccezioni: ad esempio, un'aula informatica che sia utilizzata per dei corsi, ognuno dei quali utilizzasse alcune postazioni, e si volesse conoscere il costo di quei corsi, si dovrebbe calcolare il costo delle postazioni. Ogni postazione consuma energia elettrica, e l'energia elettrica è un costo specifico della singola postazione: se è accesa consuma, se è spenta no.

Il costo per l'energia elettrica è quindi specifico della singola postazione, e potrebbe essere attribuito direttamente alla singola postazione, se ogni postazione avesse un singolo contatore. Tuttavia è un costo che viene considerato indiretto, dato che solitamente tutta l'energia usata viene conteggiata nello stesso contatore, e poi divisa per il numero delle postazioni.

In azienda ci sono molte situazioni come questa, e bisogna scegliere se trattare questi costi in maniera diretta o indiretta.

**Costi variabili e fissi:** le materie prime sono un costo variabile, più produco più ne consumo. Il canone di affitto di un capannone è un costo fisso, se io produco o no, se io lo uso o no, l'affitto lo pago lo stesso, e tanto uguale. Questa distinzione è rilevante, è importante.

**Costi rilevanti e non rilevanti:** i primi sono quelli che rilevano nella scelta, che variano a seconda che io opti per una scelta o per l'altra, i secondi invece non variano, non sono rilevanti. C'è una correlazione tra costi variabili/fissi e costi rilevanti/non rilevanti.

**Costi opportunità:** sono "benefici economici" a cui l'azienda rinuncia facendo una scelta anziché un'altra. Ad esempio, se l'impresa è proprietaria di un capannone, potrebbe decidere di utilizzarlo direttamente per una sua attività oppure potrebbe decidere che quell'attività la fa fare da terzi e cedere il capannone in locazione ad un soggetto interessato: il canone di locazione che l'impresa percepirebbe è un costo opportunità della scelta di utilizzare il capannone per l'impresa.

**Costo differenziale:** è la differenza di costo tra due alternative. Se un'alternativa presenta un costo di 100 e l'altra un costo di 120, avremo un costo differenziale di 20. Dato che si guardano anche i ricavi, entrano in gioco anche i valori differenziali (ricavi) che esprimono anch'essi la convenienza nell'effettuare una scelta piuttosto che l'altra.

# Lezione 20

(11/11/2009)

(Slide 287 e 288) Il costo della produzione è la somma dei costi di utilizzo dei fattori usati nella produzione. I costi di utilizzo dipendono naturalmente dai costi d'acquisto.

Noti i costi della produzione è possibile effettuare ulteriori rideterminazioni per ottenere informazioni sul costo di produzione dei singoli prodotti. Inoltre è possibile determinare il costo di prodotto unitario, che è un valore importante che soddisfa una serie di esigenze. Ad esempio è un dato essenziale per determinare il valore di costo delle rimanenze, inoltre è importantissimo per le politiche di prezzo: per le imprese che possono fissare con una certa libertà il prezzo di vendita del prodotto, in modo da generare un differenziale economico positivo. Per le imprese che invece subiscono il prezzo di mercato del prodotto, la determinazione del prezzo unitario consente di verificare se, sulla base di quel prezzo, ci sono i ritorni economici desiderati.

Si diceva già ieri che il costo unitario può essere un costo pieno oppure un costo parziale.

*Slide 289:* i costi pieni sono quelli che considerano tutti gli elementi di costo che entrano in gioco nella specifica attività produttiva. I costi parziali invece no.

Nascono così delle configurazioni di costo, sono più semplici quelle individuate nelle imprese monoprodotto, sono invece più articolate nelle imprese multiprodotto.

Lo schema alla *slide 290* riporta le principali configurazioni di costo determinabili con riferimento ad un'impresa industriale (manifatturiera) monoprodotto.

Troviamo tipicamente tre figure di costi parziali e due figure di costi pieni.

**Costi parziali:** costo primo, costo industriale o di fabbricazione, e il costo di produzione.

**Costi pieni:** costo di gestione e costo economico tecnico.

Nel **costo primo** si trovano i costi dei fattori correnti impiegati nell'attività industriale: materie prime, manodopera ( = costo del lavoro del personale impiegato nella produzione) e servizi industriali. Queste sono voci di costo tutte dell'area industriale, relative a costi di fattori correnti.

(...)

(Vedere *slide 290* per avere chiaro lo schema sulla configurazione di costo)

Gli **oneri figurativi** fanno riferimento a costi che l'impresa potrebbe doversi trovare a sostenere se si modificassero le condizioni favorevoli in essere. Nelle imprese piccole e in quelle medio piccole sono componenti economiche spesso rilevanti, di importanza significativa. Ad esempio, l'imprenditore che svolge la propria attività all'interno dell'impresa senza prelevare la relativa retribuzione. Il costo della retribuzione a cui l'imprenditore rinuncia è un costo che l'impresa non sostiene.

Qualora l'imprenditore dovesse assentarsi dal lavoro, l'impresa dovrebbe trovare qualcuno che lo sostituisca, e naturalmente lo dovrebbe retribuire: il costo di questa retribuzione è un onere figurativo dell'impresa. È importante perché così sappiamo se l'impresa opera in condizioni di economicità oppure no. Se l'impresa a fine anno realizza un utile di 20.000€ senza retribuire il lavoro dell'imprenditore, e sul mercato il prezzo di retribuzione lavorativa di quella figura è di 80.000€, l'impresa allora non opera in condizioni di economicità, ma in pratica perde 60.000€ all'anno.

Oppure, ancora, un'impresa che utilizza come sede dei locali di proprietà dell'imprenditore, o di un socio, che decide di non prelevare un canone di locazione, oppure si accontenta di un canone inferiore a quello che il mercato gli riconoscerebbe, oppure, ancora, il fatto che un socio presti del capitale all'impresa senza chiedere un tasso di interesse, etc.

Quando ci sono questi oneri figurativi è importante calcolarli, per valutare se siamo in presenza di un'impresa in equilibrio, che sarebbe in grado di operare in condizioni di economicità anche venissero meno le condizioni di favore che adesso la caratterizzano.

Nella *slide 292* possiamo vedere un esempio numerico.

Nelle imprese multiprodotto (*slide 293*) entrano in gioco particolari **distinzioni dei costi**: troveremo ad esempio sia costi diretti che costi indiretti. I costi diretti sono specifici dei singoli prodotti, quelli indiretti sono costi che o in quanto comuni o in quanto speciali vengono trattati indirettamente. Le **soluzioni per il trattamento dei costi** sono molteplici.

I **costi diretti** possono essere determinati oggettivamente: bisogna calcolare la quantità di fattore utilizzato e moltiplicarla per il prezzo unitario, ad esempio *tot quintali di farina x tot prezzo farina €/Kg*, oppure *tot h lavoro x prezzo €/h*, quindi, in pratica, QxP.

Sia la qualità che il prezzo possono essere determinati in modo rigorosamente oggettivo, sia in qualche modo “stimati”. Ad esempio, la quantità potrebbe essere parametrata al volume di produzione, impiegando al volume di produzione un coefficiente tecnico di impiego per quei fattori. Ad esempio, una *ricetta per dolce*: è un esempio per far capire che una ricetta è l’elencazione dei fattori con il relativo coefficiente. Tot farina, tot uova, etc: la quantità necessaria per ogni prodotto.

Se io voglio sapere in un certo periodo quanti fattori ho usato per un prodotto, o conto e quantifico il fattore che di volta in volta impiego (e quindi lo determino oggettivamente), oppure guardo quanto ho prodotto e poi applico a questo volume di produzione il relativo coefficiente.

La **determinazione oggettiva** è senz’altro più attendibile, ma senz’altro anche più costosa.

Se io produco orologi che si vendono a 25.000€ al pezzo, posso permettermi di tracciare ogni singolo componente. Se io invece produco panettoni, colombe, grissini, biscotti, etc. userò la stessa roba! Io posso, teoricamente, tracciare i sacchi di farina che entrano nella mia azienda, ma ciò mi costerebbe molto di più della farina stessa! Quindi io, sapendo quanti panettoni da 750gr ho prodotto, moltiplico la Q di farina che so che più o meno va in ogni panettone per questa Q e ottengo il risultato che mi serve, attra. È possibile che la nostra impresa dolciaria acquisti in più momenti dell’anno la farina, in più fasi. Magari, seguendo le variazioni di mercato, durante i vari momenti dell’anno in cui acquista la farina il prezzo cambia; normalmente le informazioni sui costi entrano in modelli di analisi che ci consentono di capire come sta andando la gestione! Allo stesso modo della Q, tenendo conto dei vari prezzo, si calcola la media ponderata sulla Q acquistata per ottenere il prezzo medio del periodo (esempio quantitativo alla *slide 295*)

I **costi indiretti** hanno questo problema: attribuire ad ogni prodotto la quota-parte del costo di sua competenza. Per fare questo è importante accogliere un **criterio di riparto**, che deve rispondere ad un principio funzionale o causale, dev’essere un criterio espressivo dell’intensità con cui la singola produzione assorbe o genera il costo che si sta trattando. Il riparto può essere:

- Su **base unica** se si fa riferimento ad una grandezza nota
- Su **base multipla** se si fa riferimento a due o più grandezze note!

La base di riparto non si può generalizzare, ma va scelta di volta in volta. Sono tipiche basi di riparto di solito utilizzate le h mod, le h macchina, superfici occupate dalla varie attività produttive, n. spedizioni, n. ordini, n. fatture, etc.

Ci sono due modalità di calcolo alternative, che naturalmente nel risultato si equivalgono.

(Da *slide 297 a 303* ci sono esempi, etc.)

## Lezione 21

(16/11/2009)

Nella *slide 304* osserviamo che entrano in gioco, per forza di cose, scelte soggettive: il procedere per base unica o per base multipla, etc. Chiaramente, a seconda di come cambiano le componenti in gioco, cambiano anche i costi di prodotto (vedere la *slide 304*).

Nella *slide 305* invece notiamo come nell'impresa industriale multiprodotto ci sono molte e varie voci di costo. Se nell'impresa **monoprodotto** tutti i costi sono riferibili all'unica produzione realizzata, nell'impresa **multiprodotto** sono normalmente tutte voci di costo comuni (quindi costi indiretti) da ripartire tra le varie produzioni, tranne forse nei costi commerciali, dove so trovano dei costi diretti (ad esempio provvigioni per i venditori, campagna pubblicitaria di un singolo prodotto, etc.).

Quindi, al di là dell'assonanza di queste voci di costo con quelle dell'impresa monoprodotto, il significato è molto differente. Via via che ci si allontana dal momento produttivo, l'incertezza nel trattamento indiretto delle voci di costo cresce esponenzialmente.

In alcuni casi (come ad esempio **Philip Morris**, che ha qualcosa come 40.000 linee di prodotto) dato che sarebbe praticamente impossibile ripartire ad esempio i costi di amministrazione al singolo prodotto, si tende a fare valutazioni magari più generali ma, proprio per questo, più precise.

*Slide 306*: una **distinzione** classifica i costi sulla base del loro **comportamento**.

Individuiamo da un lato i costi **variabili** e dall'altro i costi **fissi**. Questa distinzione è relativa, in quanto ha significato nei minimi della capacità produttiva installata dall'impresa, cioè la dimensione tecnico-organizzativa dell'impresa. Se abbiamo un impianto che produce al massimo 1.000.000 di pezzi annui, se vogliamo produrre 1.500.000 di pezzi non possiamo! (ci possiamo affidare all'esterno...)

Per produrre più della capacità produttiva installata (cioè 1 milione) bisogna aumentare la capacità produttiva stessa: per questo aumentano i costi variabili ma anche quelli fissi.

Per queste voci di costo, di norma si utilizza la rappresentazione grafica (esempio in *slide 307*)

Sull'**asse x** leggiamo **q**, che rappresenta i volumi di attività; sull'**asse y** invece leggiamo **C**, cioè i Costi complessivi.

*Slide 308*: i costi fissi vengono distinti in costi di struttura e costi di politica, a seconda delle scelte che li generano.

I **costi di struttura** sono quelli che riguardano la struttura tecnica e quella organizzativa aziendale, sono costi legati al dimensionamento della struttura e quindi alla capacità produttiva dell'azienda.

I **costi di politica** sono costi derivabili dalle scelte, effettuate tempo per tempo, dalla direzione aziendale.

Ad esempio, i 400.000 degli stipendi delle 10 persone che lavorano nel settore amministrativo sono un costo di struttura. I 5000 euro che decidiamo di investire nella formazione di quel personale sono un costo di politica.

Le scelte decisionali della direzione aziendale (ad esempio campagne promozionali, indagini di mercato, etc.) diventano costi fissi.

In termini di respiro più ampio (lungo termine) questa distinzione perde un po' di significato, anche i costi di struttura diventano legati alla decisionalità della direzione dell'impresa.

I costi variabili e i costi fissi sono solo due estremi.

Esistono infatti anche costi semivariabili (*slide 309*), ad esempio le utenze, e costi semifissi (*slide 310*), con un andamento che varia per scaglioni.

# Lezione 22

(17/11/2009)

*(Slide 311)* La curva dei costi totali avrà lo stesso andamento di quella dei costi variabili ma avrà origine nel punto in cui sull'asse delle ordinate viene dimensionato l'ammontare dei costi fissi.

*Slide 312:* ecco una seconda modalità di rappresentazione: sempre usando gli assi cartesiani, con  $q$  sull'asse  $x$ ; sull'asse delle ordinate si esprime invece il valore medio unitario del costo complessivo, cioè il costo che mediamente si sostiene per ogni prodotto venduto.

Limitandoci a considerare i costi variabili direttamente proporzionali alla quantità prodotta, osserviamo che il  $cv_u$  ha un andamento lineare, indipendente dalla  $q$  prodotta.

Ad esempio, se per produrre un'unità di prodotto spendiamo 10 euro e il costo variabile è direttamente proporzionale, allora se produciamo 10 unità spenderemo 100 euro, per produrre 30 unità 300 euro, e così via. In questo modo il costo variabile medio unitario rimane costante, nel nostro esempio pari a 10 euro.

*Slide 312:* naturalmente diverso è l'andamento dei costi fissi medi unitari. La curva corrispondente infatti ha un andamento decrescente. Normalmente, il costo fisso medio unitario è pari al costo fisso totale rappresentato dalla  $Q$ . maggiore è il numero di unità prodotte, minore è l'incidenza della specifica voce di costo.

*Slide 314:* vediamo le curve dei costi fissi medi unitari, dei costi variabili medi unitari e del costo totale unitario (che è uguale alla curva di  $CF_u$  traslata in alto per il valore del  $CV_u$ ).

*Slide 315:* vediamo in questa slide le possibili modalità di calcolo dei costi! Questi tre metodi di calcolo, peraltro validi ancora adesso, sono nati circa 100 anni fa, periodo in cui l'innovazione tecnologica naturalmente non era sui livelli attuali: si decideva di andare in una direzione e lo si faceva per un lungo periodo, i costi fissi venivano ammortizzati su lunghi periodi, e quindi venivano messi in evidenza i costi variabili (**direct costing**), ritenuti indice più esplicativo rispetto ad una metodologia di tipo **full costing**.

Dal momento che a volte il profilo del direct costing non era esaustivo, si pensò di "integrarlo" con determinazione anche di costi fissi: in pratica, i costi variabili venivano integrati dai costi fissi della stessa produzione.

Considerando sia i costi variabili sia i costi fissi diretti, si continuava ad escludere i costi fissi indiretti che sono quelli di più incerta attribuzione, più lontani da processo produttivo.

Oggi, disponendo di strumenti informatici che aiutano nella determinazione quantitativa legata alla produzione aziendale, sono venuti meno i **vincoli** legati al calcolo delle determinazioni stesse, quindi per le aziende oggi ha una valenza l'essere a conoscenza dei valori di full costing, direct costing e direct costing integrato.

Il margine di contribuzione entra in diversi modelli di analisi, talvolta, stante la sua importanza, viene anche utilizzato un modello di CE che lo evidenzia: un CE a margine di contribuzione.

Il **MC** lordo è un risultato economico parziale, che rappresenta quella quota di ricavi che rimane dopo aver coperto i costi variabili, che serve per coprire i costi fissi e generare reddito. Naturalmente, se  $MC > CF$ , allora  $RN > 0$ . Se invece  $MC < CF$ , allora  $RN < 0$ .

Nelle imprese monoprodotto troviamo CV e CF che sono riferibili tanto all'impresa quanto al prodotto, che è l'unico realizzato.

Le imprese multiprodotto con comune capacità produttiva presentano costi variabili "singoli" e CF comuni.

Abbiamo un esempio alla *slide 318*.

Nelle imprese multiprodotto con capacità produttive dedicate, invece, almeno una parte della capacità produttiva complessiva è composta da una capacità produttiva specifica.

In questo caso, sono possibili determinazioni che riguardano i costi variabili, i costi fissi diretti (riconducibili alle singole produzioni), i costi fissi indiretti (comuni a tutte le produzioni).

Ne abbiamo un esempio alla *slide 320*.

Il **punto di pareggio**. L'analisi del punto di pareggio presuppone che sia possibile distinguere i costi in variabili e fissi. Un "pareggio economico" si ha in corrispondenza dell'uguaglianza tra ricavi e costi totali. Corrisponde al punto di incontro tra la curva dei ricavi e quella dei costi.

*Slide 323*: un sistema cartesiano che ci mostra il punto di pareggio  $Q_x$ , in corrispondenza del quale il reddito è nullo.

$Q_{\max}$  è quella quantità oltre cui non è possibile produrre e vendere, può dipendere da due condizioni: una tecnica (impianti, etc.), l'altra commerciale, legata alla domanda. Infatti non ha senso produrre più di quanto il mercato chiede.

$Q_0$  è la quantità prodotta al momento della valutazione.

Se  $q_0$  è  $> q_x$ , si ha il  $s_x$ , cioè il **margin di sicurezza**, vale a dire di quanto può diminuire il volume di attività senza che la gestione subisca una perdita economica.

Il modello ha senso solo se è possibile dividere i costi fissi da quelli variabili.

Qualora non vi fossero costi fissi (slide 324), il modello non avrebbe particolare significato.

Il margine di sicurezza può essere calcolato sia in valore assoluto, sia in valore relativo (tipicamente percentuale).

Il **volume obiettivo** è una tipica variabile, è il volume che ci si prefigge di realizzare per ottenere un determinato reddito atteso.

(Slide 327) Troviamo un esempio, le cui soluzioni stanno in slide 328 – 329.

# Lezione 23

(18/11/2009)

*Slide 330:* Per fronteggiare i problemi che nella gestione aziendale si incontrano, a livello economico ci sono due soluzioni possibili: a seconda che i problemi vadano ad intaccare il capitale investito, si adottano **logiche finanziarie**; se invece non cambia il capitale investito, occorre basarsi su una **logica differenziale**.

Può entrare in gioco il capitale investito ad esempio in decisioni di investimenti strutturali, di aumento della capacità produttiva per aumentare il volume di vendita di un determinato prodotto, di investimenti in attività di promozione, pubblicità, incentivazione, etc.

In tutte queste ipotesi entra in gioco la variazione del ROI, e il tasso di rendimento operativo indica la bontà o meno delle scelte.

Quando invece non entra in gioco la variazione della struttura aziendale, è sufficiente analizzare e confrontare tra loro i costi e i ricavi di soluzioni alternative.

Tipiche situazioni di questo genere sono ad esempio la scelta del mix produttivo ideale, produrre o non produrre il determinato pezzo, produrre internamente o esternamente, etc.

Prendiamo in considerazione questo secondo caso: quando si tratta di valutare la convenienza economica tra due alternative, si possono calcolare i ricavi e i costi, e quindi i risultati economici delle singole alternative e individuare l'alternativa migliore.

Può essere che, nell'ambito del profilo economico delle singole alternative, vi siano dei valori comuni alle singole alternative, che non variano al variare dell'alternativa.

Di solito sono i ricavi: se io produco internamente o esternamente i ricavi non variano, variano solo i costi.

Altre volte a non variare sono i costi.

Sono dunque **rilevanti** quelli che cambiano al cambiare dell'alternativa, **irrilevanti** quelli che non cambiano. Distinguere e individuare i valori rilevanti e quelli irrilevanti consente di avere ben chiare le variabili che vanno ad influire il mutamento delle alternative, e conseguentemente il comportamento e l'atteggiamento da rivolgere a queste variabili. Inoltre, concentrando l'attenzione solo sui valori rilevanti si riesce a snellire la strutturazione e quindi ad operare meglio.

Nelle *slide 332, 333 e 334* troviamo un esempio di logica differenziale.

Passiamo da un RO di -500 ad uno di +300: c'è un  $\Delta$ RO di + 800 che è pari alla differenza tra i **valori rilevanti** di B: ricavi 2300 – costi variabili 1500 = 800 (gli ammortamenti infatti, che B si produca o no, ci sono lo stesso!)

Nella *slide 335* vediamo che i costi opportunità non sono costi in senso proprio, non esprimono il valore di fattori produttivi utilizzati, ma sono vantaggi economici a cui si rinuncia dal momento in cui si fanno delle scelte piuttosto che delle altre (in *336* troviamo un esempio).

*Slide 337*: un **modello di analisi** interessante focalizza l'attenzione sul reddito netto, sul margine di contribuzione lordo e su quello netto. È un modello che tende a massimizzare il reddito, in funzione dell'eventuale continuazione o cessazione della determinata produzione. Questo modello però ha come premessa l'esclusione che ci sia la possibilità di impieghi più remunerativi delle risorse, e per questo viene di solito utilizzato in prima battuta, come prima analisi, e poi successivamente affinato.

I costi fissi diretti: quando sono totalmente eliminabili? Quando ad esempio un impianto può essere ceduto al valore contabile netto. Perché conviene continuare la produzione? Perché azzeriamo i ricavi, azzeriamo i costi e quindi il MCN diventa zero, che è sempre meglio di un valore negativo. Se invece i costi fissi sono ineliminabili, conviene continuare la produzione perché così almeno in parte copriamo questi costi fissi.

# Lezione 24

(23/11/2009)

*Slide 338*: è uno schema in cui conoscendo ricavi e costi variabili siamo in grado di determinare il margine di contribuzione, etc.

Alla *slide 339* invece troviamo un altro modello di analisi, più raffinato, tendente a valutare la profittabilità dei vari livelli produttivi. Ovviamente il **mix produttivo** ottimale è quello che massimizza il reddito netto dell'impresa! Se si utilizza una capacità produttiva comune, i costi fissi riguardano generalità di produzioni. Bisogna individuare l'ordine di preferenza per quanto riguarda la profittabilità, e poi distribuire la capacità produttiva partendo dalla più profittevole.

Abbiamo nelle *slide 340 e 341* degli esempi di esercizi.

*Slide 342*: se il prezzo è un dato, quindi un elemento che l'impresa non può variare, l'impresa deve effettuare un'analisi produttiva.

Se  $R > CT$ , naturalmente è sicuramente conveniente produrre.

Se  $R < CT$ , ci sono diversi casi: se i CT sono tutti rilevanti (ad esempio in *a*) e in *b*), non conviene attivare o proseguire la specifica produzione.

*c*) Ci sono costi fissi non rilevanti ai fini della scelta, quindi possono essere trascurati! La componente dei costi è data dunque dai costi variabili e dall'eventuale quota eliminabile dai costi fissi diretti.

In questo caso,  $R > C_{rilev} \rightarrow$  accettare, perché ne consegue una sorta di MC che almeno in parte concorre a coprire i costi fissi indiretti.

Se invece  $R < C_{rilev} \rightarrow$  conviene non produrre.

*d*)  $R > (C_{rilev} + C_{opp}) \rightarrow$  accettare

$R < (C_{rilev} + C_{opp}) \rightarrow$  cessare la produzione e utilizzare i fattori in maniera alternativa.

(esempi fino a *slide 346*).

Un ultimo modello di analisi simile a quello appena visto è quello che valuta le scelte di **make or buy**, quindi realizzare direttamente o acquistare, che può essere riferito a molteplici attività

relative al funzionamento aziendale. Entrano in gioco il prezzo d'acquisto da un lato, e dall'altro il CT di produzione. (make or buy che arriva fino alla *slide 350*).

## Lezione 25

(24/11/2009)

Tratteremo di seguito la dimensione finanziaria, ultima parte del programma.

*Slide 351*: se tutte le operazioni di gestione si caratterizzassero per una perfetta sincronia tra le operazioni di gestione economica e quelle di gestione finanziaria, ci sarebbe una situazione di perfetto equilibrio.

L'equazione finanziaria è  $Km_t + E = U + Km_{t+1}$ , con il dettaglio di E e U visibile alla *slide 352*.

A volte si rende necessario intraprendere iniziative specifiche per la salvaguardia dell'equilibrio aziendale, agendo sulle entrate o sulle uscite (*slide 353*). Naturalmente le scelte che si compiono possono avere degli "effetti": ad esempio se decidiamo di liberarci di scorte di magazzino le venderemo ad un prezzo più basso, con conseguenti ricavi minori.

*Slide 354*: per rappresentare la dinamica finanziaria possiamo utilizzare una rappresentazione grafica sull'asse del tempo. Possiamo evidenziare i flussi monetari (E e U) che caratterizzano singoli cicli operativi di attività dell'impresa.

- Le **uscite** da costi **precedono** i **ricavi**: situazione ad esempio tipica del settore industriale dove si acquistano le MP, si realizzano i prodotti e poi si vendono.

In questo caso, la gestione si caratterizza per un **fabbisogno finanziario**, cioè determina la necessità per l'impresa di trovare capitale monetario!

(ad esempio, in  $T_0$  abbiamo un fabbisogno finanziario di 10, in  $T_1$  questo fabbisogno finanziario viene coperto ma se ne genera un altro, etc.). Questo fabbisogno finanziario, in questo esempio, è stabile e tendente a 10.

- I costi seguono i ricavi, ad esempio accade nelle polizze assicurative.

In questo caso, ogni ciclo è caratterizzato all'inizio da un'entrata monetaria, relativa ai ricavi, e alla fine dall'uscita monetaria. In questo caso si generano **disponibilità monetarie**, quindi liquidità disponibili.

Quindi nel primo caso abbiamo il problema di trovare da qualche parte il Km di cui abbiamo bisogno, nel secondo caso questo problema non lo abbiamo, al limite abbiamo il “problema” di decidere cosa fare della liquidità che abbiamo.

*Slide 355:* Possiamo distinguere il fabbisogno finanziario iniziale (cioè all’inizio della vita dell’impresa) da quello di funzionamento (cioè durante la vita dell’impresa).

Il **fabbisogno finanziario iniziale** corrisponde al capitale che occorre investire per allestire la produzione, e l’ammontare di questo capitale da investire dipende dalla natura della produzione, dal settore in cui si vuole operare, dalla quantità di prodotti che si pensa di produrre (cioè il volume di attività), e tutta una serie di decisioni circa le modalità di svolgimento dell’attività prescelta (ad esempio l’aver una forte specializzazione oppure, di contro, produrre una vasta gamma di prodotti con un forte grado di personalizzazione..)

*Slide 356:* i **fabbisogni finanziari di funzionamento**, che sono relativi al periodo in cui si sta svolgendo la vita dell’impresa.

Se gli investimenti > realizzi  $\rightarrow + K_i$ , ci sono nuovi fabbisogni finanziari, più fonti esterne.

Se gli investimenti < realizzi  $\rightarrow - K_i$ , si forma nuova liquidità

Naturalmente i fabbisogni finanziari, specialmente quelli di funzionamento, sono molto importanti per garantire all’impresa un equilibrio finanziario il più coerente possibile con l’equilibrio economico.

# Lezione 26

(30/11/2009)

Nell'ambito del normale svolgimento della vita aziendale ci sono delle variabili che ne condizionano l'andamento. Ad esempio, anche nell'ambito della capacità produttiva già disponibile, è influente l'andamento dell'attività produttiva, oppure le variazioni di prezzo di fattori produttivi e dei prodotti. Significativa è la velocità di circolazione del capitale: se aumenta la velocità si riducono i fabbisogni e viceversa. Anche il fatto che l'impresa decida di costituire delle scorte determina variazioni sul  $K_i$  e quindi sul fabbisogno finanziario. Ancora, concessioni e variazioni di finanziamenti.

In modo schematico possiamo dunque evidenziare cinque **determinanti dei fabbisogni finanziari**:

- Andamento e modalità di svolgimento dell'attività produttiva
- Variazioni dei prezzi dei fattori produttivi e dei prodotti
- Variazioni della velocità di circolazione del capitale
- Allestimento e variazioni delle scorte di materie prime e prodotti
- Concessione e variazioni di finanziamenti a fornitori e clienti

Nella *slide 359* osserviamo in modo schematico il modello più semplice e ricorrente per vedere come queste variabili influenzano i fabbisogni finanziari! Ecco come **l'andamento e la modalità di svolgimento dell'attività produttiva** influisce i fabbisogni finanziari. Immaginiamo cicli in cui i costi precedono i ricavi (U prima di E). Facciamo anche l'ipotesi di corrispondenza unitaria tra E e U.

Nella *slide 360* invece osserviamo **l'andamento dei prezzi dei fattori e dei prodotti**. Le variazioni dei fattori determinano variazioni nelle uscite, le variazioni dei prodotti causano variazioni nelle entrate. Le **variazioni** possono essere **sincrone**, ossia realizzarsi tutte contestualmente, oppure **asincrone** (quando magari a un aumento di prezzo dei fattori non si riesce a far corrispondere un aumento dei prezzi dei prodotti, etc.). Ci limitiamo per semplicità a vedere cosa succede in una situazione di mutamento dei prezzi sincrono.

(*Slide 361*) Consideriamo la **velocità di circolazione del capitale**: a parità di altre condizioni è possibile determinare che all'aumentare della velocità di circolazione del capitale si riducono i

fabbisogni. L'aumento della velocità a parità di volume di produzione corrisponde alla realizzazione di un maggior numero di cicli di minore dimensione.

Nell'esempio, vediamo come a parità di volume di attività, e quindi di ricavi, abbiamo un capitale investito (e conseguentemente un fabbisogno finanziario) dimezzato, a cui corrisponde una velocità raddoppiata (e, naturalmente, viceversa).

Nella *slide 362* invece vediamo la **costituzione di scorte** e i **conseguenti effetti** sul fabbisogno finanziario. Nella situazione uno vediamo che avviene una costituzione di scorte di materie prime da tenere a disposizione per un utilizzo successivo. In  $t_0$  si effettua l'acquisto di un lotto di materie doppio (20 anziché 10, che sarebbero sufficienti ad alimentare il primo ciclo). Se in  $t_3$  si utilizzano le 10 scorte di magazzino anziché effettuare l'acquisto (con conseguente U), il  $K_i$  scenderà a 10. Nel momento in cui si costituiscono rimanenze di magazzino di materie prime, viene determinato un incremento del  $K_i$  e quindi del fabbisogno finanziario, che si riporterà a livello normale solo quando si utilizzeranno le MP stoccate in magazzino.

Nella situazione due invece immaginiamo che in  $t_1$  non si proceda alla vendita dei prodotti, ma che questi vengano stoccati in magazzino. In  $t_4$  vengono venduti (con conseguenti E) i prodotti realizzati nel corrispondente ciclo produttivo e anche quelli stoccati in magazzino, con conseguenti E pari a 20, con il  $K_i$  che si riporta al livello di 10. Quindi, quando i prodotti diventano scorte di magazzino c'è un aumento del  $K_i$  e del fabbisogno finanziario, il successivo utilizzo di queste scorte determina la diminuzione del  $K_i$  e del fabbisogno finanziario.

*Slide 363*, situazione in cui viene concesso un **finanziamento ai clienti o ai fornitori**.

Concedere finanziamenti ai clienti significa consentire loro di pagare in un momento successivo ciò che hanno acquistato, concedere un finanziamento ai fornitori significa pagare le materie prime prima di riceverle.

Situazione uno, concessione di una dilazione di pagamento. Se in  $t_2$  vendiamo ma concediamo una dilazione non avremo l'E corrispondente, pertanto sia il  $K_i$  che i FF salgono. In  $t_4$  incassiamo *anche* i ricavi dei prodotti venduti in  $t_2$  (credito precedentemente concesso)  $\rightarrow$   $K_i$  e FF scendono.

Quindi la concessione di credito ai clienti determina un aumento del fabbisogno finanziario quando il credito si determina, una diminuzione quando il credito è riscosso.

Nella situazione due ipotizziamo anticipi versati a fornitori per acquisti che saranno materialmente effettuati in un tempo successivo. Vediamo che, al momento dell'anticipo,  $K_i$  e  $FF$  salgono. Quando il periodo (nello specifico, il  $t_4$ ) viene alimentato con le  $MP$  precedentemente acquisite, abbiamo un  $U$  pari a zero, e quindi  $K_i$  e  $FF$  scendono.

La *slide 364* parla della **copertura dei fabbisogni finanziari**.

I fabbisogni finanziari che si formano durante la vita dell'impresa, possono essere coperti tramite:

- Operazioni di finanziamento (acquisizione di nuovo capitale monetario, sia esso capitale di rischio o capitale di credito. Naturalmente, il capitale di credito comporterà più oneri finanziari, mentre il capitale di rischio → più profitti)
- Attivazione di finanziamenti (**in favore dell'impresa**) da clienti o da fornitori (specularmente quindi a quanto visto sopra). Formalmente queste operazioni non sono a titolo oneroso, ma comunque determinano delle variazioni: se ai clienti chiediamo di pagare prima essi si aspettano dello sconto, viceversa i fornitori pagati dopo applicheranno dei prezzi più alti.

*Slide 365*: vediamo cosa succede ricevendo **finanziamenti da clienti e da fornitori**.

Situazione 1: Se in  $t_2$  incassiamo anche un acconto di 10 da clienti a cui corrisponderemo il prodotto in  $t_4$ , l' $E$  sarà di 20. Conseguentemente,  $K_i$  e  $FF$  si annullano!

In  $t_4$  consegniamo questi prodotti già pagati,  $K_i$  e  $FF$  saliranno.

La situazione 2 è simile alla precedente: infatti in  $t_1$  non si hanno uscite, perciò  $K_i$  e  $FF$  scendono a zero. Se in  $t_3$  sosteniamo anche l'uscita relativa alla dilazione precedente,  $K_i$  e  $FF$  saliranno riportandosi allo stato iniziale.

*Slide 366*: può essere interessante e utile per l'impresa distinguere la gestione corrente da quella extracorrente. C'è assonanza con la gestione operativa vista in  $CE$ , etc.

Qui valgono considerazioni simili anche se con qualche differenza, siccome ci interessa la dimensione finanziaria più che quella economica.

La **gestione corrente** comprende le operazioni relative al funzionamento della capacità produttiva predisposta, nella pratica:

- Acquisto di FFS, posticipati o anticipati
- Trasformazione
- Vendita
- Pagamento Of

In modo residuale troviamo le operazioni di **gestione extracorrente** (*slide 367*)

- Acquisto e realizzo diretto di FFR
- Acquisizione e rimborso di Kp
- Acquisizione e rimborso di Kn
- Utilizzo fondi rischi, oneri e fondi
- Pagamento dei debiti tributari
- Remunerazione del capitale di rischio

*Slide 368:* la distinzione appena vista è importante per la determinazione di un valore determinante per la gestione aziendale, e cioè il **Capitale Circolante Netto**, che è un valore finanziario.

Il CCN risulta particolarmente significativo per l'analisi della capacità aziendale di trovarsi in equilibrio finanziario, ovvero la capacità di generare, attraverso la gestione, risorse finanziarie.

Esistono due possibili configurazioni di CCN:

- CCN "in senso stretto", che serve per controllare la formazione delle risorse finanziarie
- CCN "in senso finanziario", che serve per controllare l'equilibrio finanziario nel breve termine.

*Slide 369,* il **CCN in senso stretto** viene determinato confrontando alcuni elementi finanziari e patrimoniali attivi con corrispondenti elementi passivi (come del resto l'altro CCN).

Nel CCN a senso stretto gli **impieghi** vengono classificati a seconda del ruolo che giocano nell'ambito della gestione:

- Il **capitale fisso**, quindi il valore residuo dei FFR
- Il **CCL (Capitale circolante lordo)**, cioè impieghi di capitale corrispondenti alle operazioni di gestione attraverso cui si fa funzionare la capacità produttiva, la struttura dell'impresa! Quindi liquidità, scorte MP e PD, etc.

Dal punto di vista logico vengono classificate le **fonti** di capitale: fonti durevoli, fonti interne e passivo corrente:

- **Fonti durevoli:** Kn al netto dell'utile destinato a distribuzione, debiti di finanziamento a medio/lungo termine (legati alla predisposizione della capacità produttiva)
- **Passivo corrente:** debiti di funzionamento (legati all'utilizzo della capacità produttiva)
- **Fonti interne temporaneamente disponibili:** fondi rischi e oneri, fondo TFR, debiti tributari, utili in attesa di distribuzione, etc.

*Slide 371:* il CCN in senso stretto è = CCL – PC. Il **CCN** segnala l'entità delle risorse finanziarie esistenti nell'impresa, e se è **positivo** segnala che la gestione corrente si svolge in una condizione di equilibrio economico. Vediamo nella *slide 372* uno schema riassuntivo, e in *slide 373* un esempio numerico.

*Slide 374:* nell'ambito del CCN in senso stretto è possibile distinguere le **liquidità** e il **CCN operativo**.

$$\text{CCN} = \text{CCN}_{\text{op}} + \text{Liquidità}$$

$$\text{CCN}_{\text{op}} = \text{La parte non liquida del CCN}$$

$$\text{CCN}_{\text{op}} = \text{CCL}_{\text{op}} - \text{PC}$$

Dove  $\text{CCL}_{\text{op}}$  è la componente non liquida del CCL (scorte di MP, PD, etc.)

Chiaramente possiamo avere liquidità nulle o positive, ma non negative (è logico), mentre il  $\text{CCN}_{\text{op}}$  può essere tranquillamente maggiore o minore di zero.

# Lezione 27

(01/12/2009)

Slide 375: Il **CCN finanziario** differisce da quello in senso stretto. Infatti, anziché classificare gli impieghi e le fonti di capitale sulla base della loro partecipazione alle diverse fasi del ciclo di vita dell'impresa, classifica questi elementi sulla base dei loro **tempi di ritorno** in forma liquida, tempi di realizzo per gli impieghi e tempi di estinzione per le fonti.

Per **breve termine** si intendono gli elementi che sono destinati a tornare in forma liquida in un periodo di tempo inferiore ad un anno, mentre il **medio/lungo termine** prevede un periodo superiore all'anno.

Questa distinzione quindi non tiene conto della natura degli elementi, ma solo della **velocità di estinzione o realizzo**.

Dal punto di vista degli **impieghi**, distinguiamo il capitale fisso (medio/lungo termine) dal CCL (breve termine).

Dal punto di vista delle **fonti** invece, distinguiamo le fonti durevoli (capitale permanente più fonti esigibili a medio/lungo termine) e il passivo corrente (fonti esigibili a breve termine).

Questa distinzione è per certi versi sovrapponibile a quella vista precedentemente (CCN in senso stretto), ma non è sempre così.

Ad esempio, il valore residuo di un impianto nel CCN in senso stretto è sempre considerato capitale fisso; tuttavia, un impianto che si sa sarà smesso dopo sei mesi è in CCN in senso finanziario considerato parte del CCL: è un realizzo a breve termine, indipendentemente dal fatto che sia un elemento strutturale.

Oppure, scorte di prodotti che si pensa non verranno vendute a breve, in CCN in senso finanziario stanno in IF mentre in CCN in senso stretto stanno tra il CCL.

Oppure, un debito verso fornitori in CCN in senso stretto per la sua natura è considerato sempre in PC, ma in CCN in senso finanziario, se è ad esempio un debito a 18 mesi, verrà considerato in FD.

Quindi ciò che rileva è la differente modalità di classificazione.

*Slide 376:* Ancora una volta vediamo come  $CCN = CCL - PC$

Il CCN in senso finanziario ci indica se l'impresa opera in una condizione di **equilibrio finanziario nel breve termine**.

**Se  $CCL < PC \rightarrow CCN < 0$**  → Tensioni finanziarie a breve termine: se l'impresa ha debiti o altre passività che devono essere onorati entro l'anno ma non ha liquidità sufficiente per farlo, se non riesce rapidamente a trovare fonti esterne di capitale va incontro a problemi reali di sopravvivenza nel mercato. Quindi, da questo punto di vista, il CCN finanziario è un indicatore chiaro: se è  $< 0$ , le criticità riguardanti il futuro dell'impresa sono certe.

**Se  $CCL > PC \rightarrow CCN > 0$**  → Non è un'indicazione certa. Per capire meglio in che condizione si trova l'impresa occorre osservare il rapporto tra L e PC.

**Se  $L > PC$**  → l'impresa si trova sicuramente in condizione di equilibrio finanziario a breve termine. Questa è un'indicazione chiara e definitiva.

**Se  $L < PC$**  → l'impresa può trovarsi in equilibrio finanziario a breve, ma non se ne ha la certezza. Se le PC scadono tra un mese, e l'impresa ha ad esempio investimenti, etc. che sono destinati a tornare in forma liquida entro l'anno ma magari dopo due mesi, allora in quel periodo l'impresa avrà una tensione finanziaria.

Lo sfasamento dei tempi di ritorno in forma liquida di capitale e di scadenza dei debiti può causare infatti un periodo in cui l'impresa non ha sufficiente liquidità per onorare i debiti.

*Slide 378:* La considerazione del CCN, in particolare del CCN in senso stretto che focalizza l'attenzione sulla gestione corrente, è importante per capire il concetto di autofinanziamento.

**L'autofinanziamento** indica che se l'impresa opera in condizione di economicità (ricavi  $>$  costi), durante la vita dell'impresa la sua gestione corrente determina il formarsi di risorse finanziarie:

- **In senso ampio** (Autofinanziamento)
- **In senso stretto** (Cash Flow corrente)

Risorse finanziarie che rimangono a disposizione dell'impresa temporaneamente o permanentemente a seconda dei casi.

Avevamo, negli esempi di fabbisogno finanziario, le entrate da ricavi sempre pari alle uscite da costo (ci serviva per isolare la dimensione economica da quella finanziaria).

Naturalmente, dal momento in cui si mantiene una condizione di economicità, i ricavi sono maggiori dei costi e quindi gradualmente si formano risorse finanziarie disponibili.

*Slide 379: L'autofinanziamento*, la capacità dell'impresa di finanziare da sé il proprio sviluppo, è un fenomeno derivante dalla gestione corrente che determina la formazione di risorse finanziarie che temporaneamente o permanentemente rimangono disponibili. Tanto maggiore è la capacità dell'impresa di generare risorse disponibili, tanto maggiore sarà la sua capacità di svilupparsi.

Il riuscire a finanziare il proprio sviluppo in **modo autonomo** migliora il rapporto tra investimenti e fonti esterne di capitale. Aiuta quindi l'impresa ad essere più sviluppata, più competitiva, più autonoma e di conseguenza **più redditiva**.

*Slide 380:* Per semplicità accogliamo alcune ipotesi che ci consentono di approfondire la questione senza troppi elementi di complessità (vedere slide).

*Slide 381:* Abbiamo la stessa classificazione di un CE a valore e costi della produzione venduta: da un lato il valore del venduto (ricavi di vendita), dall'altra i costi del venduto.

*Slide 382:* il valore del venduto, rappresentato dai ricavi di vendita, rappresenta integralmente l'ammontare di tutti i ricavi monetari della gestione.

I ricavi monetari sono quei ricavi che prima o poi sono destinati a dare luogo ad entrate monetarie. Nell'ambito dell'esercizio considerato, i costi relativi ai FFS, ad esempio i costi del personale, i costi per servizi, etc., al netto delle variazioni delle rimanenze di MP e PD, danno luogo a costi monetari del venduto, costi che prima o poi danno luogo ad uscite monetarie.

Ammortamenti + accantonamenti: sono **costi non monetari**.

Of: sono **costi monetari**, daranno infatti luogo ad uscite monetarie.

*Slide 383:* Ai RM corrisponde la formazione di entrate finanziarie, ai CMV → uscite finanziarie.

$E_f = \text{Entrate monetarie} + \text{crediti di funzionamento} \rightarrow \text{aumento del KM}$

$U_f = \text{Uscite monetarie} + \text{debiti di funzionamento} \rightarrow \text{diminuzione del KM}$

Se le Entrate Finanziarie corrispondono alle Uscite Finanziarie più qualcosa, dovrebbe essere evidente che la gestione corrente genera un reddito, genera un differenziale positivo tra  $E_f$  e  $U_f$ , sta contribuendo alla formazione di K disponibile per l'impresa.

*Slide 384:* Ricavi di vendita: ricavi monetari → entrate finanziarie, al netto degli eventuali rischi su crediti concessi ai clienti. Si sottrae l'accantonamento rischi su crediti.

CMV e Of sono Uf immediate e quindi causano Km non disponibili.

Il Capitale temporaneamente disponibile è generato da Uscite finanziarie che ci potremmo essere ma che sono comunque posticipate, e avverranno comunque solo in certe condizioni (se i prodotti in garanzia manifesteranno malfunzionamenti, se i dipendenti dell'impresa andranno in pensione, etc.)

In questo schema vediamo come i ricavi di vendita formano Km, in parte non disponibili, e in parte disponibile (temporaneamente o permanentemente).

*Slide 385:* L'autofinanziamento viene normalmente distinto in **AF in senso stretto**, facendo riferimento al Km che si genera nella gestione corrente ed è permanentemente disponibile per l'impresa (utili accantonati a riserva), e **AF in senso ampio**, che corrisponde al RGL più i costi non monetari (RN + imposte sul reddito + ammortamenti + accantonamenti).

*Slide 386:* L'AF può essere calcolato con metodo diretto o con metodo indiretto.

Con **metodo diretto**,  $AF = \text{Ricavi monetari} - \text{Costi monetari}$  (quindi entrate o uscite immediate).

Quindi  $AF_{dir} = (Rv \pm \Delta Rpd) - (C_{FFS} \pm \Delta Rmp + Of)$

Quindi l'AF è la differenza tra ricavi che danno luogo a Entrate finanziarie immediate e costi che danno luogo a Uscite finanziarie immediate, ed è una particolare "figura di reddito" → è il "**reddito spendibile**", cioè una porzione di risultato economico che può essere utilizzata per lo sviluppo.

Normalmente il reddito spendibile, che è una parte del reddito prodotto, è maggiore del RN pur essendone una parte: infatti il reddito netto contiene al suo interno altre voci di costo che qui non compaiono. Dal punto di vista quantitativo quindi il Reddito spendibile è > RN, di cui rappresenta una parte.

**Metodo indiretto** (*slide 387*),  $AF = RGL + \text{Costi non monetari}$

Normalmente le voci che compongono questa determinazione sono numericamente inferiori a quelle che compongono il metodo diretto di calcolo.

Nella *slide 388* abbiamo una rappresentazione grafica dell'AF: da un lato i ricavi monetari e dall'altro i costi, distinguendo quelli monetari da quelli non monetari e il RGL.

$$AF = Cm - Cm$$

$$AF = CNM + RGL$$

Vediamo ora qualche esempio di **casi particolari**.

(*Slide 389*) È possibile parlare di autofinanziamento anche in caso di non economicità?

Sì, perché  $RM > \text{Costi monetari}$  e, con metodo indiretto,  $CNM - RN > 0$  e quindi  $CNM > RN$

(*Slide 390*) Componenti accessorie di reddito → non cambia granchè! Si sommano!

(*Slide 391*) Uso interno: nell'accezione che noi abbiamo accolto di AF, dobbiamo osservare come le produzioni ad uso interno diano luogo da un lato a un valore della produzione che rappresenta un ricavo non monetario; a quel valore della produzione realizzata corrispondono costi sostenuti (ad esempio MP, lavoro, etc. per realizzare la produzione) che sono in parte monetari in parte non monetari. Comunque la produzione ad uso interno esula dalla determinazione dell'AF: si tratta di valori relativi alla gestione extracorrente.

(*Slide 392*) Accantonamento rischi su crediti, vanno portati in diminuzione dei Ricavi monetari.

# Lezione 28

(02/12/2009)

(Slide 393). Il CCN è una grandezza **stock**. L'AF invece è una grandezza **flusso** (cioè dinamica).

Ne consegue, dal punto di vista logico, che **l'AF esprime la variazione che il CCN ha subito** per effetto della gestione corrente dell'impresa!

L'AF ci dice quindi come si è passati dal CCN iniziale al CCN finale!

La capacità dell'impresa attraverso la gestione corrente di generare risorse è riassunta nel concetto di AF: in senso stretto tale capacità è esprimibile in **Cash Flow corrente** (Flusso di cassa), che in modo specifico esprime come la gestione corrente del periodo abbia generato Km.

Slide 394: Formalizzando, abbiamo EMC = **Entrate monetarie correnti** e UMC = **Uscite monetarie correnti**.

Se tutte le operazioni di vendita si realizzassero con pagamento a pronti, ci sarebbe coincidenza tra ricavi di vendita e EMC. Siccome invece è possibile (e normale) che una parte delle vendite sia regolata in modo differito, nel periodo considerato le EMC sono rappresentate ovviamente dai ricavi di vendita a pronti cui si somma la riscossione di crediti di funzionamento già presenti all'inizio del periodo, al netto di quei crediti di funzionamento in essere al termine del periodo.

Quindi  $EMC = Cr\ Funz_{iniz} + Rv - Cr\ Funz_{fin} = Rv - \Delta Cr\ funz$

La stessa cosa vale per le UMC: vi sono debiti precedenti che vengono pagati nel periodo, nel contempo nel periodo sorgono debiti che verranno pagati in periodi successivi. E quindi:

$UMC = Costi_{FFS} + Of - \Delta Db\ funzionamento$ .

Slide 395: Possiamo di conseguenza scrivere queste equazioni, da cui è possibile evidenziare formalmente come  $AF = \Delta CCN_{corr}$

Slide 396: Il CCN in senso stretto può essere influenzato anche da componenti generate dalla gestione extracorrente.

Slide 397: La gestione corrente determina una variazione di CCN misurata dall'AF, ma determina anche una variazione di Capitale monetario corrente, a cui diamo il nome di **Cash Flow corrente**. Il CF corrente è una componente dell'AF.

Nella *slide 398* osserviamo il **metodo diretto** di determinazione del CF corrente, e cioè

$$CF_{\text{corr}} = (Rv - \Delta Cr \text{ Funz}) - (Cmv + Of - \Delta Db \text{ Funz} + \Delta Rmp + \Delta Rpd).$$

Il **metodo indiretto** (slide 399) è invece più immediato di quello diretto, infatti

$$CF_{\text{corr}} = AF - \Delta CCN_{\text{operativo}} = AF - (\Delta Cr \text{ Funz} + \Delta Rmp + \Delta Rpd - \Delta Db \text{ Funz}).$$

Nell'ultima *slide (400)* inseriamo uno schema rappresentativo che riunisce insieme tutti gli elementi. La **gestione extracorrente** può agire sul **CCN**, ma può agire solo sulla **componente liquida** dello stesso.