

L'impresa

Le condizioni di equilibrio

- L'equilibrio economico
- L'equilibrio finanziario-patrimoniale
- L'equilibrio organizzativo
- Il punto di pareggio

Le condizioni di equilibrio

Ogni impresa per realizzare il proprio fine di sopravvivenza deve riuscire a raggiungere e mantenere una situazione di equilibrio. Le diverse dimensioni della struttura impattano le diverse condizioni di equilibrio e arrivano a delineare una “regione di equilibrio”:

Dimensioni

- reale
- finanziario-patrimoniale
- sociale
- cognitiva
- temporale

Equilibrio

economico
finanziario-patrimoniale
organizzativo

Si tratta di un equilibrio dinamico dal momento che forze interne ed esterne al sistema aziendale creano, distruggono e ricreano l'equilibrio.

Una situazione di squilibrio – se temporanea – non interrompe necessariamente il ciclo di vita dell'impresa anche se lo può mettere in crisi.

Equilibrio economico - > Redditività

Per analizzare la redditività è necessario riclassificare il conto economico civilistico

Il conto economico riclassificato ha 3 tipologie prevalenti:

- 1) A valore e costo della produzione:** i costi sono classificati per natura e divisi in interni ed esterni all'azienda.
- 2) A ricavi e costo del venduto:** i costi sono classificati per destinazione in modo da essere attribuiti alle diverse aree di gestione.
- 3) A ricavi e costi variabili:** i costi sono classificati per grado di variabilità e la separazione tra costi variabili e fissi permette di mettere in evidenza il margine di contribuzione.

Equilibrio economico -> Redditività

Il conto economico a valore e costo della produzione:

- efficace per aziende industriali, commerciali e di servizi;
- può essere costruito con i soli dati di bilancio;
- + Ricavi netti
- + Incremento di magazzino prodotti finiti
- + incremento di lavori in corso
- + costruzioni in economia

Valore della produzione

- Consumo di materie e servizi

Valore aggiunto (VA)

- Costo del lavoro

Margine operativo lordo (EBITDA)

- Costi non monetari (ammortamenti, accantonamenti)

Equilibrio economico -> Redditività

Reddito operativo (RO o EBIT)

-/+ Proventi (oneri) finanziari

-/+ Componenti straordinarie

Risultato prima delle imposte (EBT)

- imposte sul reddito

Risultato netto (RN)

Equilibrio economico -> Redditività

Il conto economico a ricavi e costi del venduto:

- efficace per aziende industriali e di trasformazione;
- non può essere costruito con i soli dati di bilancio;

Ricavi netti

- costo del lavoro diretto
- costi industriali
- ammortamenti industriali
- consumo di merce (Rimanenze iniziali + acquisti – rimanenze fin.)

Primo Margine o Gross Profit (ricavi n. – costo del venduto)

- Altri costi operativi (amministrativi, marketing, personale e ammortamenti non industriali)

Reddito operativo gestione tipica (RO caratteristico)

- /+ ricavi e costi della gestione accessoria

Equilibrio economico - > Redditività

Reddito operativo (RO o EBIT)

-/+ Proventi (oneri) finanziari

-/+ Componenti straordinarie

Risultato prima delle imposte (EBT)

- imposte sul reddito

Risultato netto (RN)

Equilibrio economico - > Redditività

Il conto economico a ricavi a margine di contribuzione:

- efficace per calcolare il punti di pareggio;
- non può essere costruito con i soli dati di bilancio;

Ricavi netti

- consumo di merce (Rimanenze iniziali + acquisti – rimanenze fin.)
- altri costi variabili diretti (lavorazioni esterne, provvigioni, traspor

Margine lordo di contribuzione (ricavi netti – costi variabili)

- Costo del lavoro diretto
- Ammortamenti industriali diretti
- altri costi industriali diretti
- costi di struttura operativi

Equilibrio economico -> Redditività

Reddito operativo (mlc – costi fissi) (RO o EBIT)

-/+ Proventi (oneri) finanziari

-/+ Componenti straordinarie

Risultato prima delle imposte (EBT)

- imposte sul reddito

Risultato netto (RN)

I tre metodi di riclassificazione trovano un punto di raccordo a livello di **Reddito operativo (RO o EBIT)**

Equilibrio economico -> Redditività

L'analisi della redditività dell'impresa distingue tra:

- **ROI** (redditività operativa) focalizzandosi sulla gestione caratteristica dell'impresa in relazione al capitale investito

ROI = Reddito operativo / Capitale Investito sulla gestione Operativa

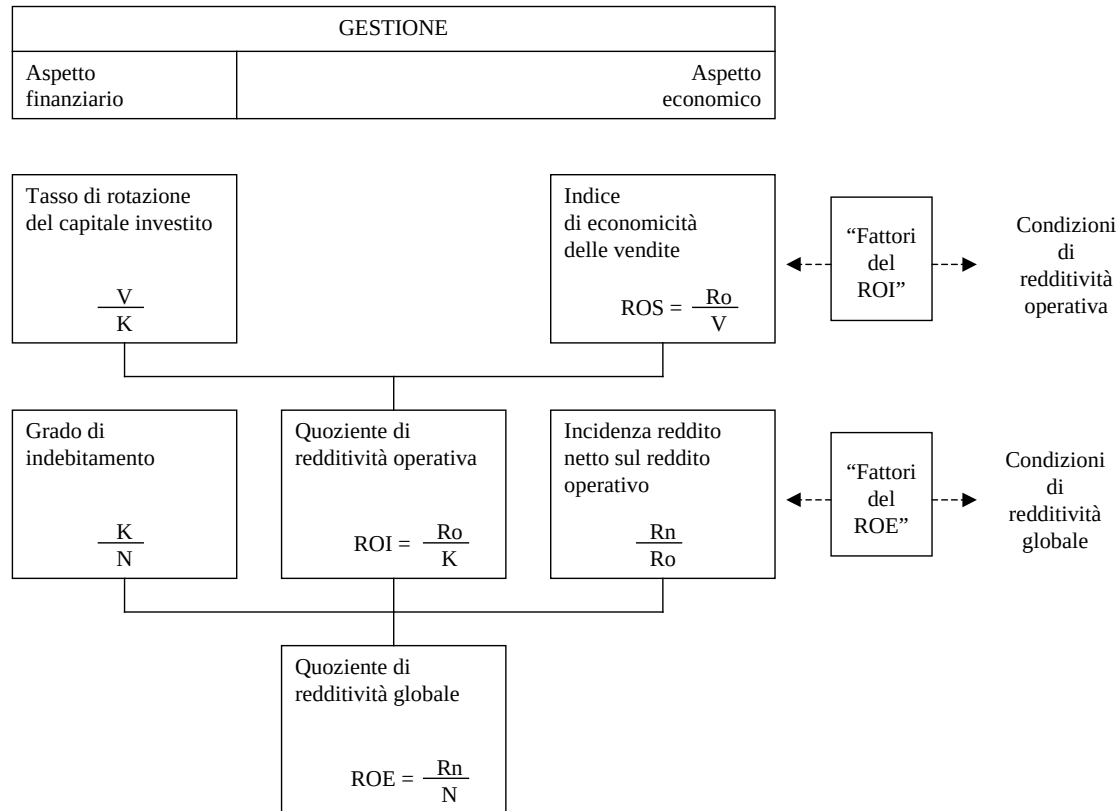
ROI = Redditività delle vendite x Tasso di rotazione del capitale investito = $(RO/V) \times (V/K)$

- **ROE** (redditività globale) comprendendo rispetto al capitale l'intera gestione dell'impresa

ROE = Reddito netto / Capitale netto

ROE = $(ROI) \times (\text{Grado di indebitamento o } K/N) \times \text{Incidenza } R_n \text{ su } R_o$
 $= (RO/K) \times (K/N) \times (RN/RO) = RN/N = \text{redditività operativa} \times \text{leva finanziaria} \times \text{incidenza della gestione finanziaria e straordinaria.}$

Equilibrio economico -> Redditività



Se $ROI > i \Rightarrow ROE > ROI$
 $ROI < i \Rightarrow ROE < ROI$

Leva finanziaria

Nell'ipotesi di assenza di tassazione ed assenza di componenti straordinarie, la seguente espressione è verificata:

$$\mathbf{ROE = ROI + (ROI - i) (PT/N)}$$

Dimostriamola:

$$RN/N = RO/K + (RO/K - OF/PT) \times PT/N$$

$$RN/N = RO/K + (RO \ PT/K \ N) - OF//N$$

$$RN/N = (RO \ N + RO \ PT - OF \ K) / (K \ N)$$

$$RN/N = [RO (N + PT) - OF \ K] / (K \ N)$$

$$RN/N = [RO \ K - OF \ K] / (K \ N)$$

$$RN/N = [(RO - OF) \ K] / (K \ N)$$

$$RN/N = (RN \ K) / (K \ N)$$

$$RN/N = RN / N$$

Equilibrio economico -> Redditività

FORMULA DI DU PONT:

$$(RN/V) \times (V/K) \times (K/N) = RN/N$$

$(RN/V) \times (V/K)$ è la redditività complessiva degli investimenti

(K/N) è la leva finanziaria

RN/N è la redditività del capitale proprio

RO/K è la redditività del capitale investito

$$RO/K = (RO/V) \times (V/K)$$

Equilibrio finanziario -> Liquidità

Per analizzare la liquidità dell'impresa è importante partire dall'analisi della struttura finanziaria in termini di:

- Elasticità degli investimenti → Immobilizzazioni / Capitale Investito
→ Capitale circolante Lordo / Capitale Investito
- Elasticità dei finanziamenti → Pass. Correnti / Cap. Acquisito
→ Pass. Consolidate / Cap. Acquisito
→ Patrimonio netto / Cap. Acquisito

La liquidità viene intesa come:

- a) attitudine a fronteggiare le uscite per la gestione
- b) capacità di disporre dei mezzi necessari per la gestione in modo tempestivo ed economico

Equilibrio finanziario -> Liquidità

Alcuni quozienti di utilizzo frequente:

- a) Elasticità – **current ratio** -(soddisfazione se intorno a 2; tensione se 1; ma è solo indicativo; esempio gli scoperti di conto sono solo teoricamente “a breve”; un valore 2 o 3 può nascondere un grande magazzino obsoleto):

Attivo circolante / passivo a breve termine

- b) Liquidità normale - **quick ratio** - (soddisfazione se intorno a 1; tensione se 0,33 ma è solo indicativo):

Liquidità immediata e differita (no magazzino) / passivo a breve termine

- c) Liquidità secca - **acid test** - (poco significativo):

Liquidità immediata / passivo a breve termine

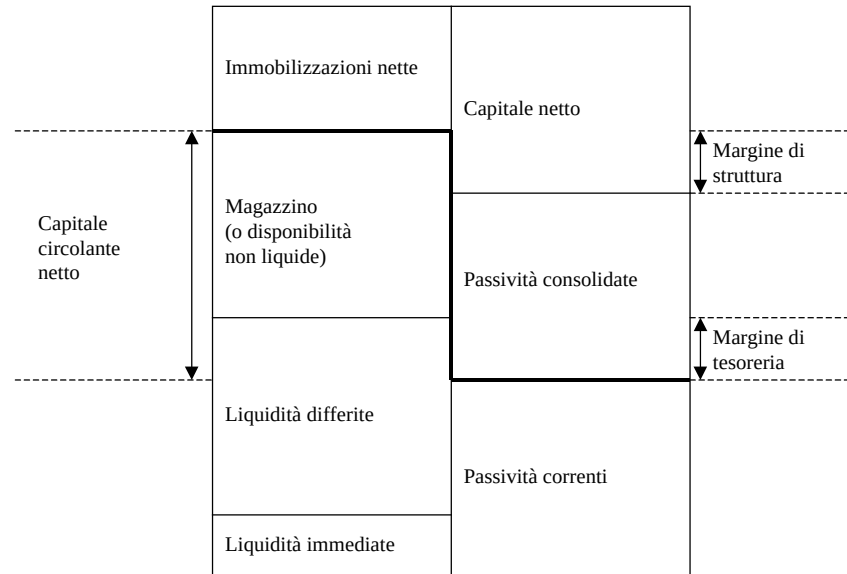
Le dinamiche del CCN

Gli **indici di durata e rotazione** consentono di misurare: il periodo medio di incasso dei crediti, il tempo medio di pagamento dei debiti, il tempo medio di giacenza della merce in magazzino.

Forniscono importanti indicazioni sulla liquidità dell'impresa.

- 1) **GG medi crediti commerciali** = $(\text{crediti commerciali} / \text{ricavi di vendita con IVA}) \times 360$
- 2) **GG medi debiti commerciali** = $(\text{debiti commerciali} / \text{costi di acquisto con IVA}) \times 360$
- 3) **GG medi di giacenza in magazzino** = $(\text{magazzino} / \text{costo del venduto}) \times 360$

Equilibrio finanziario -> Liquidità



- Margine di tesoreria = Liquidità - Passività correnti
- Margine di struttura = Capitale netto - Immobilizzazioni nette
- Capitale Circolante netto = Cap. circolante lordo - Passività correnti (Liquidità + Magazzino)
oppure
Capitale permanente - Immobilizzazioni nette (Capitale netto + Passività consolidate)

Equilibrio patrimoniale -> Solidità

La solidità patrimoniale analizza la situazione patrimoniale dell'impresa relativamente a:

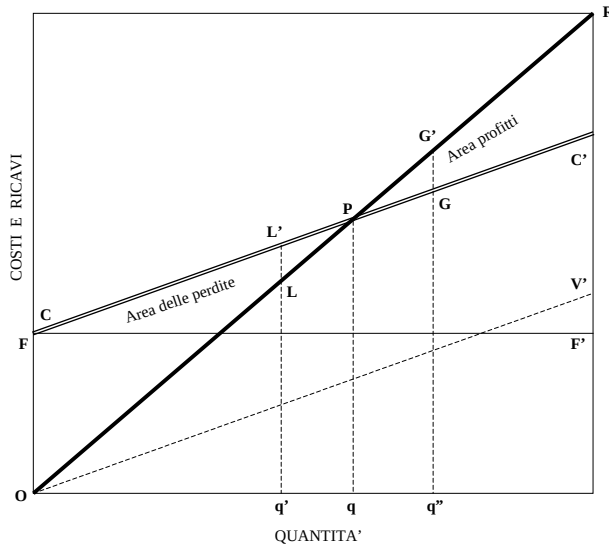
- 1) **Indipendenza finanziaria** = $\text{patrimonio netto} / \text{totale attività} = N/K$
E' legata al grado di indebitamento e – se basso – indica potenziali condizionamenti nell'amministrare l'impresa e limitata libertà di manovra nei mercati finanziari
- 2) **Solidità del capitale sociale** = $\text{patrimonio netto} / \text{capitale sociale} = N/n$
E' legata alla capacità di accumulare patrimonio netto in eccesso al capitale sociale o viceversa alla sua erosione
- 3) **Patrimonio netto tangibile** = $\text{patrimonio netto} - \text{immobilizzazioni immateriali}$

Evidenzia la capacità del patrimonio netto di finanziare almeno le immobilizzazioni immateriali (cioè investimenti spesso molto rischiosi che in caso di insuccesso non sono facilmente vendibili)

Il punto di pareggio

Il punto di pareggio indica il volume di produzione/vendita necessario per recuperare integralmente i costi (fissi e variabili)

Metodo grafico



Metodo analitico basato su Margine di contribuzione

Ricavi = Costi variabili totali + Costi fissi

↓
 $PX = \text{Costi variabili } X + \text{Costi fissi}$

$$X = \frac{CF}{(P - CV)}$$

Le principali variabili del modello sono:

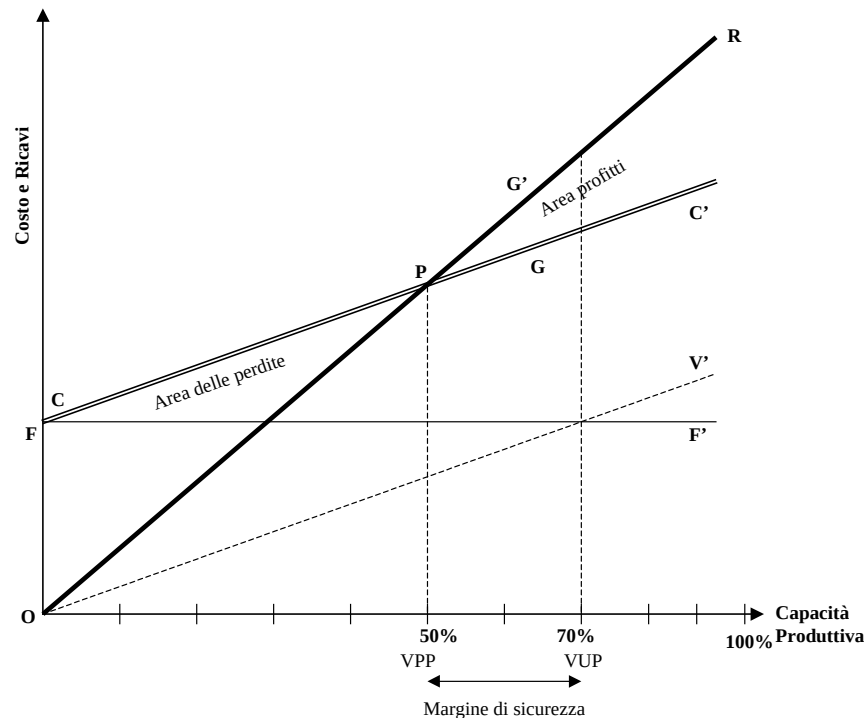
- **costanza** dei ricavi unitari (prezzo di vendita)
- **invariabilità** della composizione della gamma di produzione
- **costanza** dei costi variabili unitari (anche rispetto a costi di approvvigionamento)
- **costanza** dei costi fissi nell'intervallo di produzione considerato

Il margine di sicurezza

Indica il “cuscinetto” di cui l’impresa dispone prima di entrare nell’area delle perdite.

E’ pari a:

Volume di utilizzo previsto – Volume del punto di pareggio
(in percentuale della capacità massima di produzione)



La leva operativa

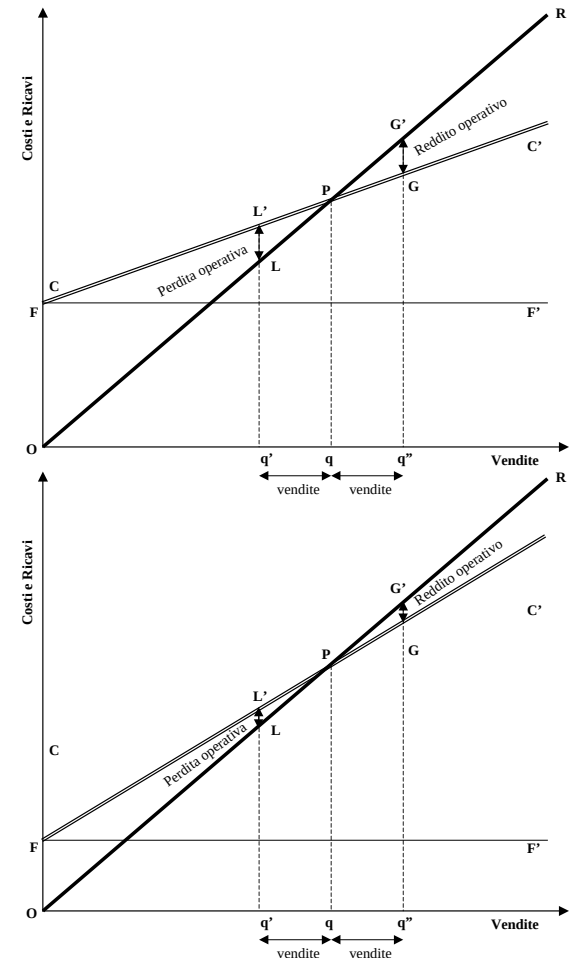
Indica l'impatto di una variazione delle vendite sul risultato operativo.

E' legato strettamente al livello dei costi fissi

E' pari a: $\text{Var.}\% \text{ Reddito Operativo} / \text{Var.}\% \text{ Vendite}$

Costi fissi elevati → Leva operativa elevata
Elevata rischiosità

Costi fissi bassi → Leva operativa bassa
Bassa rischiosità



La leva operativa

volume (prezzo – costi variabili) – costi fissi = reddito ante imposte

$$10.000 (10-6) - 20.000 = 20.000$$

Immaginiamo un incremento del 10% nei volumi, da 10.000 to 11.000

$$11.000 (10-6) - 20.000 = 24.000$$

Un incremento del 10% nei volumi ha prodotto un incremento del 20% nei profitti.

When you have fixed cost the name of the game is....."keep it busy".

La leva operativa

Se i costi fissi fossero 30.000 anziché 20.000 la leva sarebbe ancora più significativa:

volume (prezzo – costi variabili) – costi fissi = reddito ante imposte

$$10.000 (10-6) - 30.000 = 10.000$$

Immaginiamo un incremento del 10% nei volumi, da 10.000 to 11.000

$$11.000 (10-6) - 30.000 = 14.000$$

Un incremento del 10% nei volumi ha prodotto un incremento del 40% nei profitti.

Analisi costi – volumi - profitti

Incremento delle unità vendute

	40.000		50.000	
	totale	unità	totale	unità
Ricavi	400.000	10	500.000	10
Costi variabili	<u>160.000</u>	<u>4</u>	<u>200.000</u>	<u>4</u>
Margine contribuzi.	240.000	6	300.000	6
Costi fissi	<u>150.000</u>	<u>3,8</u>	<u>150.000</u>	<u>3</u>
Profitti netti	90.000	2,2	150.000	3

All'aumentare delle unità vendute, costi variabili unitari, prezzi e margine unitario di contribuzione restano costanti mentre si modifica il costo fisso unitario e quindi il profitto, sia unitario sia totale.

Un aumento dei volumi del 25% ha prodotto un incremento dei profitti del 66%.

Il BEP = $150.000 / (10-4) = 25.000$ in entrambe le situazioni.

Analisi costi – volumi - profitti

Incremento dei costi fissi:

	Ante aumento	Post aumento
Ricavi	500.000	500.000
Costi Variabili	<u>200.000</u>	<u>200.000</u>
Margine di contribuzione	300.000	300.000
Costi fissi	<u>150.000</u>	<u>165.000</u>
Profitto netto	150.000	135.000
<i>Margine contribuzione/ricavi</i>	<i>60%</i>	<i>60%</i>

Costi fissi / margine di contribuzione unitario = $165.000 / 6 = 27.500$
unità = break even point.

Un incremento del 10% nei costi fissi (da 150.000 a 165.000) ha prodotto un incremento del 10% nelle unità da vendere (e nei ricavi) per raggiungere il BEP: da 25.000 unità (€ 250.000) a 27.500 unità (€ 275.000).

Analisi costi – volumi - profitti

Incremento dei costi variabili

	Ante aumento	Post aumento
Ricavi	500.000	500.000
Costi variabili	<u>200.000</u>	<u>220.000</u>
Margine di contribuzione	300.000	280.000
Costi fissi	<u>150.000</u>	<u>150.000</u>
Profitto netto	150.000	130.000
<i>Margine contribuzione/ricavi</i>	<i>60%</i>	<i>56%</i>

Costi fissi/margine di contribuzione unitario = $150.000 / 5,6 = 26.786$ unità = break even point.

Un incremento del 10% nei costi variabili ha prodotto un incremento del 7,14% nel BEP (da 25.000 a 26.786).

Analisi costi – volumi - profitti

Incremento del prezzo di vendita: assumiamo, realisticamente, che un aumento del 10% del prezzo (da 10 a 11) si associ ad una riduzione del 10% nelle vendite (resta fisso a € 4 il CV unitario)

	Ante aumento	Post aumento
Unità vendute	50.000	45.000
Ricavi	500.000	495.000
Costi variabili	<u>200.000</u>	<u>180.000</u>
Margine di contribuzione	300.000	315.000
Costi fissi	<u>150.000</u>	<u>150.000</u>
Profitto netto	150.000	165.000
<i>Margine contribuzione/ricavi</i>	<i>60%</i>	<i>63,6%</i>

Costi fissi/marginine di contribuzione unitario = $150.000 / (11 - 4) = 21.429$ unità = break even point.

Un incremento/decremento del 10% di prezzi e costi variabili ha prodotto un decremento del 14,3% nel BEP (da 25.000 a 21.429). ²⁷