

Che cos'è la Finanza Aziendale:

Si tratta delle decisioni finanziarie volte alla massimizzazione del valore dell'azienda.

Che cosa sono i Mercati Finanziari:

Quando si parla di mercati finanziari si parla di borsa. La borsa mette in contatto persone che vogliono investire con aziende che hanno bisogno di finanziamenti. Si tratta inoltre di una fonte di informazione sulle aziende quotate: un investitore può vedere il valore delle azioni di un'impresa e calcolare il valore dell'azienda tramite il metodo della capitalizzazione di borsa: $\text{valore impresa} = \text{prezzo unitario azione} \times \text{numero di azioni}$. Un investitore deve essere accurato nel considerare che in presenza di bolle speculative non c'è correlazione tra valore dell'impresa e prezzo delle azioni, poiché il secondo è molto più alto. Questo significa che non possono essere considerate una fonte accurata d'informazione nel caso di bolle speculative.

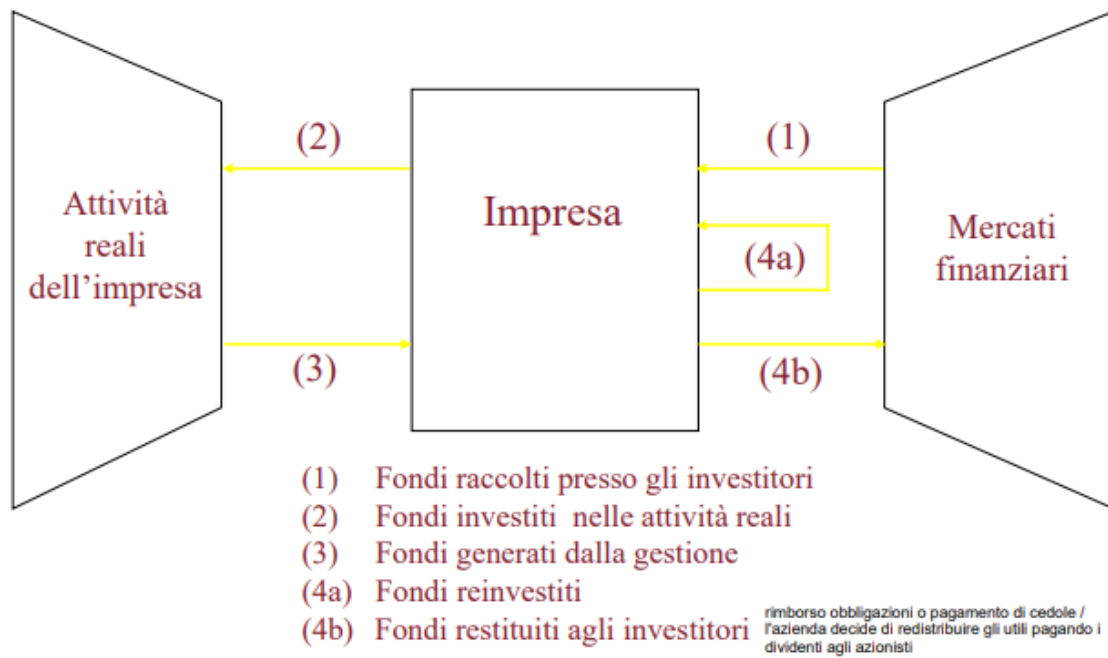
Un'impresa che si quota per la prima volta in un mercato regolamentato fa un Initial Public Offering (IPO), per raccogliere capitale.

Si descrivano le decisioni di investimento (capital budgeting) e di finanziamento

DIFFERENZA TRA DECISIONI DI INVESTIMENTO E DI FINANZIAMENTO: una decisione d'investimento per un'azienda indica quali sono le attività reali in cui investire al fine di ottenere un ritorno. Il *capital budgeting* è una metodologia con cui il management stabilisce l'allocazione ottimale delle risorse finanziarie, valutando se gli investimenti sono economici. L'obiettivo del capital budgeting è di creare valore per gli azionisti.

Una decisione di finanziamento indica dove trovo i soldi per fare questi investimenti, decidendo tra capitale proprio (es. azioni) o di terzi (es. obbligazioni).

FASI:



PROSPETTIVA DI UN INVESTITORE NELL'AZIENDA: un investitore dei mercati finanziari finanzia un'impresa (1) solo se le decisioni in fase 2 generano un rendimento (3) almeno pari a quelli ottenibili da un investimento con stesso rischio nel mercato finanziario. Il rendimento di un'azienda viene stimato dal CFO nei piani industriali. Prendiamo l'esempio di un azionista: questo investe perché spera che l'azienda aumenti il suo valore di mercato, così da ricevere dividendi e poter eventualmente rivendere a prezzo più alto le azioni.

PROSPETTIVA DELL'AZIENDA: Il CFO è il responsabile delle decisioni di investimento e finanziamento di un'impresa. Nelle grandi aziende però la responsabilità è in mano a più persone, ad esempio agli ingegneri coinvolti nell'investimento.

Trade off: reinvesto in attività reali oppure pago gli azionisti? Il CFO accetta investimenti con *tasso di rendimento almeno uguale al costo opportunità del capitale*, se non ci sono allora si pagano i dividendi agli azionisti. Si parla di costo-opportunità perché investendo in altre attività reali gli azionisti perdono l'opportunità di reinvestire quel denaro.

TECNICHE DI CAPITAL BUDGETING: nel capital budgeting i progetti sono indipendenti o alternativi.

In ordine di utilizzo:

1. VAN: differenza tra VA dei flussi monetari e valore iniziale investimento P. Riconosce il valore temporale del denaro perché è attualizzato. A differenza del tempo di recupero è un metodo oggettivo non influenzabile dalle preferenze dei manager. Se $Van > 0$ i benefici futuri attualizzati

a oggi sono superiori ai costi dell'investimento, quindi si crea valore e si può accettare l'investimento.

Analogo è l'AE, utile per confrontare 2 investimenti con vita utile diversa (col VAN non si può)

$$AE = VAN \frac{i(1+i)^t}{(1+i)^t - 1}$$

2. TIR: il tasso interno di rendimento è il tasso d'interesse che rende identici i valori di flussi positivi e negativi di un progetto. Un valore d'interesse superiore al TIR rende non economica l'iniziativa, quindi se costo opportunità > TIR il progetto si rifiuta.

NOTA: il TIR presenta diverse trappole:

Trappola 1) il TIR non è una misura conclusiva! Esempio, se prendo 1000€ al 50% ho TIR del 50% ma VAN negativo, se do 1000€ al 50% ho TIR del 50% ma VAN positivo!

Progetto	F_0	F_1	TIR	VAN (10%)
A	-1.000	+1.500	+50%	+364
B	+ 1.000	- 1.500	+50%	-364

Quando prestiamo denaro vogliamo TIR alto, quando lo prendiamo TIR basso.

Trappola 2) possono esserci TIR multipli. Per la regola dei segni di Cartesio, se il progetto prevede un'uscita di cassa finale, ci sono due valori di TIR soluzioni dell'equazione associata al polinomio del VAN. In questo caso il metodo del TIR non si può usare!

F_0	F_1	F_2	F_3	F_4	F_5	F_6
-1.000	+800	+150	+150	+150	+150	-150

Trappola 2 bis) se il VAN è sempre positivo o sempre negativo non si può calcolare il TIR.

Trappola 3) per progetti mutuamente esclusivi:

Progetto	F_0	F_1	TIR (%)	VAN al 10%
E	-10000	20000	100	+8182
F	-20000	35000	75	+11818

Bisogna calcolare il TIR dei flussi incrementali:

Investimento incrementale: investimento che presenta investimento maggiore - inv. che presenta inv. minore

Progetto	F_0	F_1	TIR (%)	VAN al 10%
F-E	-10000	15000	50	+3636

Ci calcoliamo il TIR di F - E e vediamo se questo è maggiore del costo opportunità. Se lo è allora scegliamo F.

Nel caso di più di due progetti:

- Ordina per investimento iniziale crescente
- Alternativa attualmente migliore = prima (costo minore), Alternativa più promettente = seconda
- Promettente - Attuale:
 - o $VAN > 0$ si sceglie attuale = promettente, altrimenti si tiene attuale (anche = 0 perché ha un costo iniziale minore)
 - o $TIR > i$ attuale = promettente, altrimenti attuale
- Ripeti con l'investimento subito dopo fino alla fine

Trappola 4) Costo opportunità variabile nel tempo, quale confrontare con il TIR?

MODI PER CALCOLARE IL TIR:

1. Se non vuoi calcolarlo precisamente ma solo confrontare tra loro degli investimenti usi (P/A, TIR, n), se $<$ allora TIR $>$
2. Se devi calcolarlo precisamente:

- a. Se il VAN è un'equazione di secondo grado risolvila. Se esce un valore negativo scartalo e prendi il positivo, se escono due valori positivi il metodo non funziona
 - b. Usa il metodo dell'interpolazione lineare per trovare $x' = \text{TIR}$ sapendo $y' = (P/A, \text{TIR}, n)$. La prof. dalle tavole finanziarie ti dà due punti $(a, f(a)) = (a, (P/A, a, n))$ e $(b, f(b)) = (b, (P/A, b, n))$ con $y' \in (f(b), f(a))$ e allora calcoli $x' = \text{TIR} = a + (b - a)(y' - f(a)) / (f(b) - f(a))$
3. Tempo di Recupero: numero di anni necessari affinché il flusso di cassa cumulativo uguagli l'esborso iniziale. Questo numero di anni è detto PBP. Se $\text{PBP} < \text{CUTOFF PERIOD}$ (tempo desiderato per recuperare) accetta. Se si vuole essere precisi si può calcolare i giorni x necessari per il pareggio: $\text{Flusso prodotto nell'anno} / 365 = \text{Flusso per pareggio} / x$
 - a. Debolezze:
 - i. non considera i flussi dopo il PBP (non ci dice quanto guadagniamo ma solo quando andiamo in pareggio)
 - ii. non considera il valore finanziario del tempo (a meno che non venga attualizzato)
 - iii. spinge a politiche di short term.
 - iv. Non va bene per modellare una situazione in cui ci sono reinvestimenti successivi.
 - b. Punti di forza: facile da calcolare e da comunicare agli investitori (fra x anni hai recuperato i soldi)

$$\sum_{t=0}^{n_{\text{payback}}} F_t = 0 \quad \sum_{t=1}^{n_{\text{payback}}} F_t (1+i)^{-t} - F_0 = 0$$

4. Rendimento Contabile: basati sulla redditività dal POV
 - a. di tutti gli investitori: $\text{ROI} = \text{EBIT} / \text{Valore contabile del capitale investito}$
 - b. degli azionisti: $\text{ROE} = \text{Utile Netto} / \text{Valore c. dell'investimento azionario}$. L'utile netto è una misura più generale dell'EBIT (considera anche gestione finanziaria, straordinaria e

tasse), mentre al denominatore c'è l'investimento solo degli azionisti, non di tutti gli investitori. Per progetti pluriennali si considera la media tra i ROI e ROE degli anni.

Questo metodo è basato su misure contabili, non su flussi di cassa.

5. Indice di Redditività: in ipotesi di razionamento del capitale, ci permette di selezionare la combinazione di progetti con più alto VAN. $PI = VAN / Investimento$. Possiamo usare l'indice di redditività medio ponderato ($PI * \text{quanto costa} / \text{budget per l'investimento}$, per ogni progetto nel pacchetto) più alto tra tutti i pacchetti.

Si parli della Separazione tra Proprietà e Controllo:

Nelle grandi imprese si usa il modello Principale-Agente, dove c'è separazione tra proprietario e amministratore delegato che la gestisce.

Vantaggi:

1. Continuità gestione anche se cambiano i proprietari
2. Gestione da parte di manager professionisti, magari il proprietario è un coglione

Svantaggi:

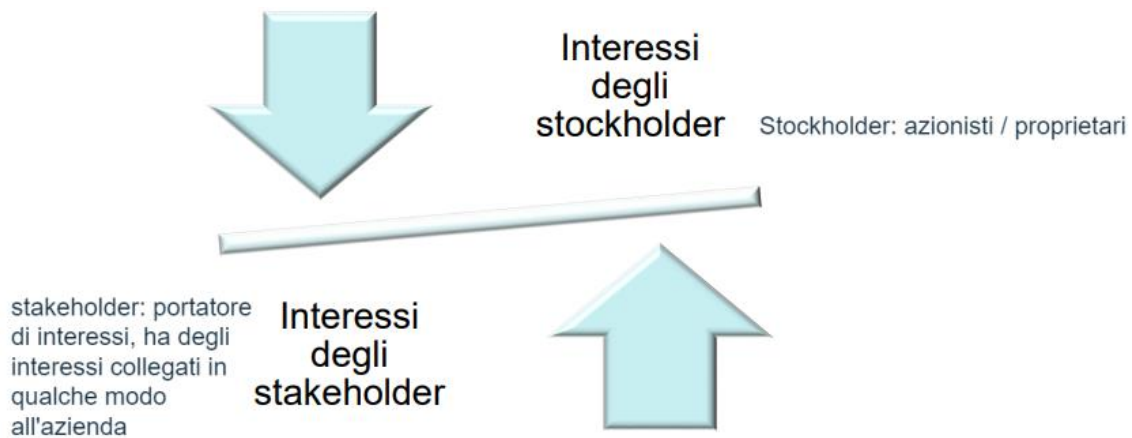
1. Manager e Azionisti (tra cui il proprietario) potrebbero avere visioni strategiche diverse. Il manager può essere cacciato oppure lui fa *acquisizione per indebitamento*: crea una società veicolo che acquista e si fonde l'impresa. Se la veicolo non ha capitale per l'acquisizione si indebita e poi con le attività reali della target si ripaga.
2. Il Manager può fare scelte di investimento per i cazzi suoi che non tutelano gli azionisti, es. viaggiare in Prima Classe.

Ci sono comunque strumenti per garantire che i manager perseguino la massimizzazione del valore d'impresa:

1. Operato del CEO sottoposto al vaglio del CDA e monitoraggio analisti finanziari
2. Licenziamento. Potrebbe però avere clausole golden parachute con liquidazioni gravi
3. Incentivi finanziari per fare bene es. stock options (ti pago in azioni perciò se l'azienda va bene crescono)

Scalata Ostile: se un'azienda va male cala il valore di borsa e quindi i competitors possono acquistare tante azioni a poco e diventare proprietari.

Un'azienda deve bilanciare gli interessi degli stockholder e degli stakeholder (es. creditori, ambientalisti, femministe, stato che vuole tasse)



Che cos'è l'avviamento:

Supponiamo di comprare Beta a prezzo di mercato 100 milioni, il suo valore netto contabile = patrimonio netto è però 80 milioni. Prezzo mercato > Valore netto contabile, quindi 20 milioni sono di avviamento. È il valore aggiunto al patrimonio netto che il bilancio non riesce a vedere, es. ha un marchio riconosciuto sul mercato, o un network di fornitori affidabili, clienti fidati ecc.

Spiegare perché un euro oggi vale più di un euro domani:

Un euro oggi vale più di un euro domani perché il tempo ha un valore finanziario. Infatti un euro oggi può essere investito oggi così da ottenere interessi. Questo è matematicamente visibile dalla formula del valore attuale:

$VA = 1 / (1 + i)^n * F$ dove i è il tasso d'interesse, F è il montante, cioè il capitale che otterrò al tempo n , mentre n è la scadenza dell'investimento

Ipotizziamo $n = 1$ e $i = 10\%$ per comodità, abbiamo che 1 euro oggi è $VA = 1 / 1,1 * F = 1$

Mentre 1 euro tra un anno ("domani") è $F = 1 \rightarrow VA = 1 / (1,1) * 1 = 1 / 1,1 = 0,9 < 1$

Correlazione tra Valore Attuale e Rischio

A parità di montante, progetti di investimento più rischiosi abbassano il valore netto. Possiamo vedere matematicamente questa cosa dalla formula del VA:

$VA = 1 / (1 + i)^n * F$ poiché investimenti più rischiosi hanno tassi di rendimento i più alti, e poiché al crescere di i VA diminuisce, se F resta fisso allora investimento più rischioso $\rightarrow VA$ più basso

Regola del Tasso di Rendimento (e dimostrazione del criterio del TIR):

Tasso di Rendimento = Profitto / Investimento = Entrate – Invest / Invest = Entrate / Investimento – 1

Se il tasso di rendimento è maggiore del costo opportunità allora accetta.

Questa cosa può essere generalizzata con il TIR, prendiamo il caso di un investimento con una sola entrata dopo 1 anno:

$$VAN = F_0 + F_1 / (1 + TIR) = 0 \rightarrow TIR = F_1 / F_0 - 1$$

Che corrisponde a tasso di rendimento = Entrata / Investimento - 1, e infatti per il criterio del TIR si accetta un investimento solo se $TIR > i$

Potrebbe accadere che non si sappia precisamente il valore dell'entrata F_1 , allora la si stima così:

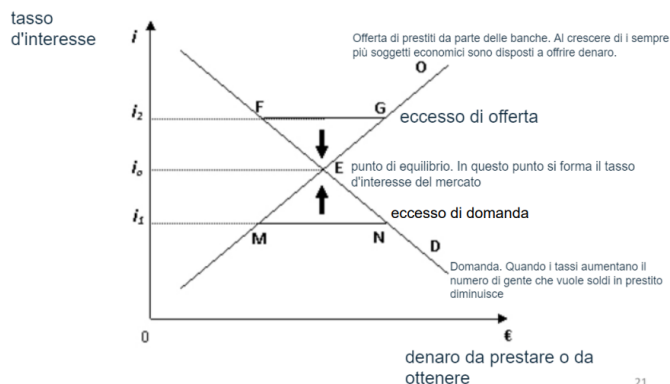
Scenario futuro	Recessione	Normale	Crescita
Valore stimato	40000	60000	80000

$$\text{ritorno atteso} = \frac{40000 + 60000 + 80000}{3} = 60000$$

Supponendo che i tre scenari siano equiprobabili

Si definisca il concetto di interesse e si spieghi la differenza tra interesse nominale ed effettivo

L'interesse è la somma dovuta come compenso per ottenere un prestito per un certo periodo. Dipende dalla domanda e dall'offerta del denaro.



L'interesse è semplice quando è proporzionale al capitale e al tempo. Quindi $I_s = P \cdot i \cdot n$ (valore percentuale di P in n anni) $\rightarrow F_n = P + P \cdot i \cdot n = P(1 + i \cdot n)$.

Il tasso di interesse è composto quando gli interessi non sono restituiti alla fine di ogni periodo di riferimento ma vengono capitalizzati, così che da ora in poi gli interessi siano calcolati sulla somma totale. $F_1 = P(1 + i)$, $F_2 = F_1(1 + i) = P(1 + i)^2$, ..., $F_n = P(1 + i)^n$

L'interesse composto ha un trend esponenziale: la differenza tra i due regimi è lieve i primi anni, ma diventa grandissima all'aumentare degli anni.

DIFFERENZA TRA INTERESSE NOMINALE ED EFFETTIVO

Il tasso d'interesse nominale r è quello dichiarato dalla banca o dalla finanziaria. È definito solo su base annua e può essere ingannevole perché è più basso. È pari al tasso effettivo nel periodo d'interesse $i_{\text{eff},m}$ moltiplicato per il numero di periodi di interesse m in un anno, quindi $r = i_{\text{eff}} * m$

Il tasso d'interesse effettivo $i_{\text{eff},m}$ indica quanto costa concretamente al debitore il prestito per periodo d'interesse. Il tasso effettivo considera il frazionamento dei periodi di pagamento e considera le spese di istruttoria (es. la finanziaria deve con un'istruttoria vedere le tue ultime buste paghe e capire se sei un buon pagatore) e erogazione (gestione della pratica, costi di comunicazione, ...). Il TAEG (Tasso Annuale Effettivo Globale) che le finanziarie devono comunicare, considera queste spese. Il TAN non le considera. Nei seguenti calcoli non consideriamo i costi di istruttoria e erogazione. Se vogliamo calcolare l'effettivo nel tempo ' l ', cioè nella durata dell'intero prestito, la formula è $i_{\text{eff},l} = (1 + r / m)^{lm} - 1$, dove ' lm ' poiché m è il numero periodi d'interesse in un anno, mentre l è la durata del prestito in anni, è il numero di periodi d'interesse nel tempo del prestito ' l '.

Cos'è l'anatocismo e come si pagano gli interessi passivi:

L'anatocismo è il calcolo degli interessi composto su interessi già maturati su una somma dovuta. In Italia l'anatocismo bancario è vietato, ma rimane nel caso di interessi di mora (es. mancato pagamento rata mutuo). Queste regole si applicano alle banche ma non alle finanziarie.

Quando un cliente deve pagare gli interessi passivi:

1. Paga subito
2. Paga con addebito in conto: prelevameli periodicamente dal conto corrente, ma se il saldo è negativo vale l'anatocismo
3. Concorde che quando entrano soldi nel conto automaticamente si usano per estinguere il debito. Se queste entrate non ci sono vale l'anatocismo

Si definisca il concetto di Inflazione e le modalità di calcolo

CHE COS'E' E COSA CAUSA

L'inflazione è l'aumento *continuo* e generalizzato dei prezzi di beni e servizi destinati al consumo delle famiglie. Poiché l'aumento deve essere continuo, non è inflazione se il periodo è limitato.

L'inflazione si può verificare se:

1. Aumenta la domanda ma rimane costante l'offerta.
2. Aumentano i costi delle materie prime. In questo caso si scaricano i costi maggiori sul prezzo.

Quando c'è inflazione diminuisce il potere d'acquisto dei consumatori, quindi si consuma di meno, in più per ritornare all'equilibrio la BCE aumenta i tassi di interesse per abbassare la domanda. Quindi offerta e domanda si riallineano e i prezzi si riabbassano. La diminuzione dei consumi e dei prestiti ha però portato a una diminuzione del PIL: si tratta di una situazione di crisi economica, che può sfociare in situazioni drammatiche per le stesse famiglie, come licenziamenti massivi.

Un'inflazione sotto il 2% è del tutto fisiologica e manifesta una crescita economica. Un'inflazione troppo alta è però patologica e può sfociare nella cosiddetta iperinflazione. La deflazione è ugualmente pericolosa: le imprese non riescono a coprire i costi e quindi chiudono, diminuendo l'offerta portando a una fase di recessione economica.

COME SI MISURA:

L'inflazione si misura attraverso un indice dei prezzi al consumo IPC, che misura le variazioni nel tempo dei prezzi di un insieme di beni e servizi rappresentativo di cosa hanno consumato in un anno le famiglie, chiamato paniere. Esistono tre indici ISTAT:

1. NIC: considera l'intera collettività nazionale, cioè l'Italia come una grande famiglia di consumatori. Se non si specifica ci si riferisce al NIC.
2. FOI: per famiglie di operai e impiegati. Viene usato adeguare i valori degli affitti o assegni per il coniuge separato.
 - a. NIC e FOI si basano sullo stesso paniere, ma il peso attribuito ai beni è diverso essendo diversa la popolazione di riferimento.
3. IPCA: assicura una misura dell'inflazione comparabile a livello europeo. Viene usata per verificare la convergenza delle economie dei paesi membri dell'UE, ai fini dell'accesso e la permanenza nell'Unione.
 - a. L'IPCA ha la stessa popolazione di riferimento del NIC, ma il paniere esclude le lotterie, il lotto e i concorsi pronostici.
 - b. A differenza di NIC e FOI si riferisce al prezzo effettivamente pagato dal consumatore, e non il prezzo pieno (es. ticket, non prezzo pieno visita medica; saldi...)

CALCOLO MATEMATICO:

Esempio di calcolo dell'inflazione

	Prezzo (anno base)		Prezzo (1 anno dopo)		Prezzo (2 anni dopo)	
	per unità di prodotto	totale	per unità di prodotto	totale	per unità di prodotto	totale
Quantità acquistata nell'anno base						
60 litri di latte	€ 1,30	€ 78	€ 1,40	€ 84	€ 1,45	€ 87
4 libri	€ 18,00	€ 72	€ 17,00	€ 70	€ 17,50	€ 70
5 magliette	€ 28,00	€ 140	€ 29,00	€ 145	€ 30,00	€ 150
1 tablet	€ 200,00	€ 200	€ 210,00	€ 210	€ 215,00	€ 215
Costo totale del paniere		€ 490		€ 509		€ 522
Indice di prezzo		100,0		103,9		106,5
Tasso di inflazione				3,9%		2,5%

L'inflazione dipende dall'indice dei prezzi al consumo (IPC):

$$f_{t+1} = \frac{IPC_{t+1} - IPC_t}{IPC_t}$$

8

La formula dell'inflazione è $f_{t+1} = \frac{IPC_{t+1} - IPC_t}{IPC_t}$, con IPC_t indice dei prezzi al consumo dell'anno t. Calcoliamo quindi l'inflazione di anno in anno, perciò la percentuale ottenuta è da confrontare con l'anno precedente. Calcolo l'IPC di un anno dall'IPC dell'anno precedente e sapendo il totale dei prezzi dei beni del paniere nei due anni, con il seguente rapporto: $\text{Costo totale paniere}_t / \text{IPC}_t = \text{Costo totale paniere}_{t+1} / \text{IPC}_{t+1}$.

Si spieghi la differenza tra una somma espressa in euro costanti e una somma in euro correnti

Una somma in euro correnti (nominali) è una somma che non tiene conto dell'inflazione, mentre una somma in euro costanti (reali) è una somma che tiene conto dell'inflazione.

Flussi di cassa corrente F = Flussi di cassa costante $F' * (1 + f)^n$

VA corrente $P = F(1 + i)^n$ oppure VA costante $P' = F'(1 + i')^n$

Nell'anno base $t = 0$ si ha $P = P'$, quindi $F(1 + i)^n = F'(1 + i')^n = F(1 + f)^n(1 + i')^n \rightarrow (1 + i) = (1 + f)(1 + i') \rightarrow i' = [(1 + i) / (1 + f)] - 1$

Da cui $i' = (i - f) / (1 + f)$

Si descriva il significato di equivalenza economica

L'equivalenza economica è un principio che ci permette di valutare se due capitali riferiti a istanti di tempo diversi, sono equivalenti. Il tasso d'interesse è il fattore che rende equivalenti le due somme. Possiamo capitalizzare una somma "portandola nel futuro" o attualizzarla "portandola al presente".

Nel caso di un singolo pagamento, due somme possedute in istanti di tempo diversi, producono gli stessi effetti se sono legate dal fattore di capitalizzazione $(1 + i)^n$: $F = P(1 + i)^n$, con n numero di anni, F montante e P valore attuale. Specularmente, possiamo usare il fattore di attualizzazione per tornare indietro nel tempo $P = F(1 + i)^{-n}$

Nel caso di pagamenti multipli con pari entità (rata fissa) e intervalli regolari, utilizziamo

- Fattore di capitalizzazione composta di una serie di pagamenti uguali:

$$F = A * ((1 + i)^n - 1) / i$$

- Fattore di ammortamento di una serie di pagamenti uguali: inverso di quello sopra
- Fattore di attualizzazione di una serie di pagamenti uguali:

$$P = F(1 + i)^{-n} = A * ((1 + i)^n - 1) / i (1 + i)^{-n}$$

- Fattore di recupero del capitale: inverso di quello sopra

Nel caso di pagamenti con rate variabili o con intervalli non regolari, dobbiamo calcolare come pagamenti singoli ogni rata

Si parli del calcolo dell'interesse con interpolazione lineare:

A volte non è facile trovare tramite formule inverse 'i', ad esempio dal fattore di attualizzazione di una serie di pagamenti uguali (P/A , i , n). Allora si può usare l'interpolazione lineare per trovare ' $i = x = a + (b - a)((y' - f(a)) / (f(b) - f(a)))$ ', sapendo due punti $(a, f(a))$ e $(b, f(b))$ t.c. $y' = f(i) \in (f(b), f(a))$, trovando così $i \in (a, b)$

Che cos'è la contabilità:

La contabilità è il processo di raccolta, misurazione, analisi, interpretazione, sintesi e comunicazione delle informazioni economiche relative alle azioni dell'azienda. Le regole della scienza contabile evolvono in risposta ai cambiamenti socio-economici. I principi (regole) da utilizzare per la contabilità devono essere:

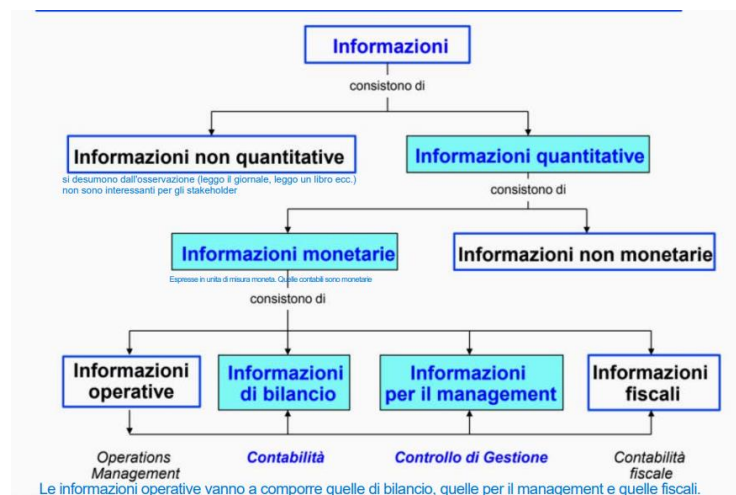
1. Rilevanti: principio produce informazioni utili per l'impresa
2. Oggettivi
3. Fattibili: il principio può essere implementato senza eccessiva complessità

Per il bilancio civilistico nazionale le fonti dei principi sono il Codice Civile e l'OIC, mentre per il bilancio internazionale c'è IASB.

Gli stakeholders interessati al bilancio di esercizio sono i creditori, i clienti, i lavoratori, ...

Le informazioni che interessanti agli stakeholder sono perlopiù monetarie. In particolare:

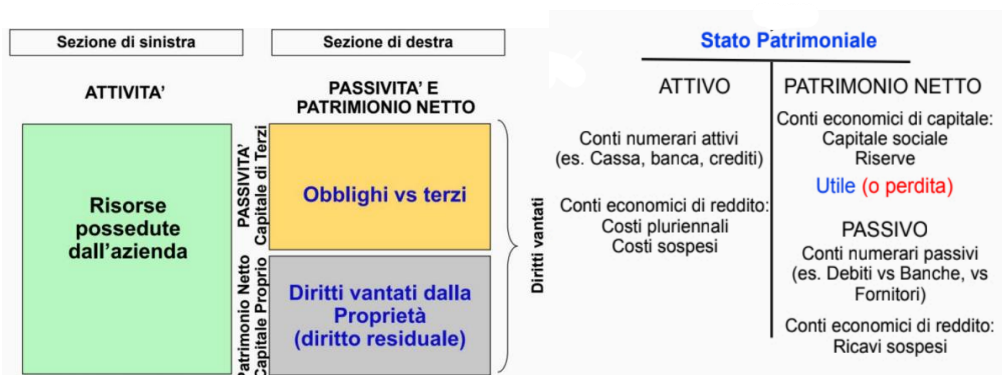
1. Le informazioni operative hanno a che fare con il dettaglio delle operazioni svolte giornalmente. Compongono quelle di bilancio, di management e fiscali.
2. Le informazioni di bilancio sono utilizzate dal management e consultate da terzi per informarsi sull'azienda
3. Le informazioni per il management sono impegnate dai manager per pianificare le decisioni. Sono gestite del Controllo di Gestione
4. Informazioni fiscali: per pagare i tributi



Quali sono i documenti del bilancio civilistico:

Nel bilancio civilistico i documenti contabili sono:

1. Stato Patrimoniale: contiene attività e passività. Principio di Equilibrio di Bilancio: Attività = Passività + Patrimonio Netto.



Nella sezione di Sinistra:

- Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti: quando i soci pagano per le azioni possedute si annulla quindi è quasi sempre 0
- Immobilizzazioni: ciò che non diventa liquido nell'anno ma in orizzonti più lunghi
- Attivo Circolante: ciò che diventa liquido nell'anno
- Ratei e Risconti Attivi

Nella sezione di destra: fonti di finanziamento

1. Con capitale proprio (patrimonio netto, equity): più rischiosa per il finanziatore (se l'azienda non paga i dividendi non succede nulla). Valore residuale perché rimane dopo aver pagato i debiti

- Capitale Sociale:
 - o Aumento a pagamento: effettiva entrata finanziaria nelle casse
 - Alla pari: prezzo emissione = valore nominale
 - Sopra la pari: prezzo emissione > valore nominale
 - o Gratuito: si girano riserve disponibili nel cs.. Non entra cash.
- Riserve per autofinanziamento: r.s.a., riserva legale (5% utile fino a 1/5 del debl), riserva statutaria
- Utili o Perdite portate a nuovo
- Utili o Perdite d'esercizio

2. Con Capitale di terzi (passività): Più rischiosa per l'azienda (se non paga fallisce)

- Passività correnti:
 - o Passività operative (debiti di funzionamento): es. debito vs fornitori.
 - Interesse implicito
 - proporzionali ai ricavi
 - non per forza a breve termine
 - o Debiti di finanziamento a breve termine: chiedo soldi a b.t. a istituti di credito.
 - Interesse esplicito
 - originati da specifiche decisioni di indebitamento
 - finanziamenti di breve durata

- Passività consolidate: Mutui, Obbligazioni, TFR, fondi rischi e oneri (es. fondo rischi garanzia prodotti¹)
 - Mutui: specifico piano di ammortamento con rate costanti R_t con incidenza degli interessi I_t decrescente nel tempo.

$$R_t = R = C_t + I_t \quad \text{con } I_t \text{ interesse pagato sul debito residuo } D_{t-1}$$

$$D_t = D_{t-1} - C_t$$

Dal fattore di recupero del capitale: $R_t = R = D(R/D, i, n)$ con $D = D_0$ debito iniziale (non residuo!)

Esempio:

Bene costa 10k, 24 rate mensili con interesse annuale 4% $\rightarrow i = r / m = 0,003333$

$$R = 10k \cdot (R/D, i, 24) = 434,25$$

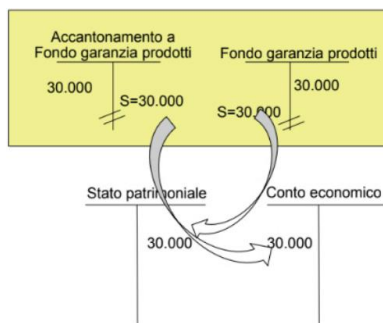
$$\text{Mese 1: } I_1 = i \cdot D = 33,33 \rightarrow C_1 = R - I_1 = 400,92 \rightarrow D_1 = D_0 - C_1 = 9599,08$$

$$\text{Mese 2: } I_2 = i \cdot D_1 = 31,99 \rightarrow C_2 = R - I_2 = 402,26 \rightarrow D_2 = D_1 - C_2 = 9196,82$$

...

- Obbligazioni: valore nominale restituito per intero a scadenza + interessi pagati periodicamente con cedola. Prezzo è % del v. nominale.
 - Con ipoteca: creditori si rifanno su attività ipotecate
 - A cedola zero: quindi guadagni solo sul valore nominale + alto del prezzo
 - Convertibili: a scadenza possono diventare azioni
 - Callable: possibile rimborso anticipato, svantaggio per obbligazionista che prende meno cedole \rightarrow valore nominale e cedole + alte

¹ I f.r.o. sono spese con natura determinata ma indeterminate nell'ammontare e nella scadenza. Il f. r. garanzia prodotti ha accantonamenti stimati dall'impresa sulla base del passato e della statistica per adempiere all'impegno contrattuale



2. Rendiconti di Flusso: relativi ad un anno solare.

- a. Conto Economico: contiene ricavi e costi dell'esercizio, rivelandoci se c'è stato un utile o una perdita.

Conto Economico	
Costi	Ricavi
Rettifiche di ricavi	Rettifiche di costi
Saldo = Utile	Saldo = Perdita

Le sezioni del C.E. sono:

- A) Valore della Produzione
 - B) Costi della Produzione $\rightarrow A) - B)$ dà il Reddito Operativo (anche se consideriamo A5) e B14) che sono della gestione accessoria)
 - C) Proventi e Oneri Finanziari
 - D) Rettifiche di Valore di Attività Finanziarie $\rightarrow A) - B) +- C) +- D)$ dà l'utile lordo/perdita
 - Imposte, da cui otteniamo l'utile o la perdita dell'esercizio
- b. Rendiconto Finanziario: contiene entrate e uscite monetarie, cioè tra flussi di cassa. Questi sono soldi usciti veramente dalle casse, mentre non è detto che a una variazione economica (registrata nel C.E.) corrisponda una variazione finanziaria. Es. acquisto materie prime con dilazione di pagamento: ho un costo economico ma non ho subito un uscita monetaria. Il rendiconto finanziario si può ricavare da i primi due.

3. Nota Integrativa: spiega le singole voci di S.P. e C.E.

Differenza tra Conti Numerari, di Reddito e di Capitale e Regola della Partita Doppia

I conti numerari registrano flussi finanziari, quindi non si riferiscono a ricavi e costi ma a entrate e uscite monetarie. Nel dare abbiamo + denaro, + crediti, - debiti, mentre a nell'avere abbiamo – denaro, - crediti, + debiti. Si tratta di conti bifase. Vanno nello Stato Patrimoniale e per questo sono conti permanenti.

I conti di reddito accolgono ricavi e costi, per questo vanno nel Conto Economico e sono conti temporanei. Si tratta di conti monofase. Costi economici pluriennali (es. immobilizzazioni) o sospesi (es. risconti e rimanenze) vanno però nello S.P.

I conti di capitale registrano il patrimonio netto e le sue variazioni: 'Capitale Sociale' è un conto di capitale, che ha in dare decrementi di capitale sociale, e in avere incrementi. Vanno nello Stato Patrimoniale

La regola della Partita Doppia dice che la somma dei valori scritti nei conti in dare deve essere sempre uguale a quella in avere.

Si descrivano le operazioni necessarie per la chiusura dei conti e la redazione del bilancio di esercizio

1. Tutte le operazioni effettuate durante l'esercizio sono registrate nei conti corrispondenti, che possono essere di reddito, numerari o di capitale. Conti di reddito vengono chiusi nel Conto Economico, mentre conti numerari e di capitale nello Stato Patrimoniale. Per ogni conto chiuso, si determina il saldo.
2. Al 31/12 si fanno eventuali operazioni di assestamento
3. Si redige il bilancio. Questo determina la situazione patrimoniale, finanziaria e reddituale dell'azienda alla fine dell'anno solare.
4. Si verifica che il principio di equilibrio di bilancio sia rispettata, cioè $\text{attivo} = \text{passivo} + \text{patrimonio netto}$.

Si descrivano le operazioni di assestamento:

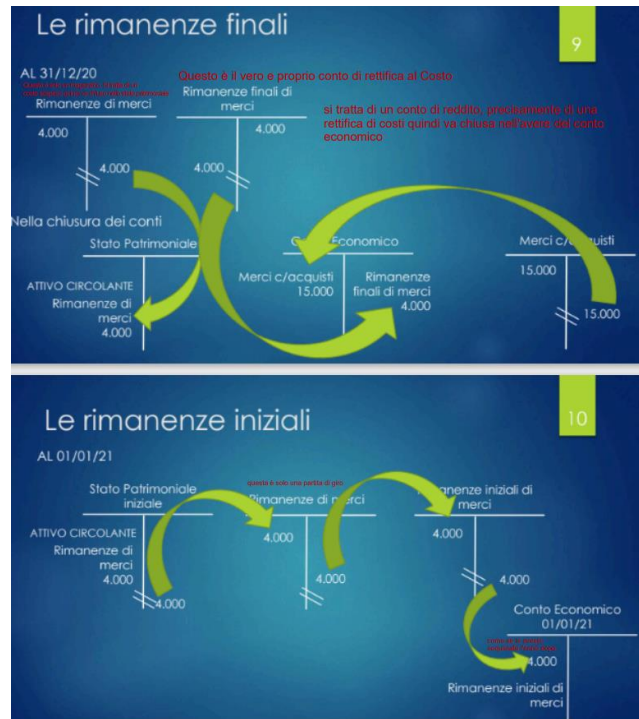
1. Redatte il 31 dicembre prima della chiusura dei conti
2. I saldi della contabilità devono essere assestati per il principio di competenza economica, così da separare costi e ricavi di competenza dell'esercizio in corso da quelli relativi a esercizi futuri
3. Sono:

a. Scritture di rettifica

i. Rimanenze:

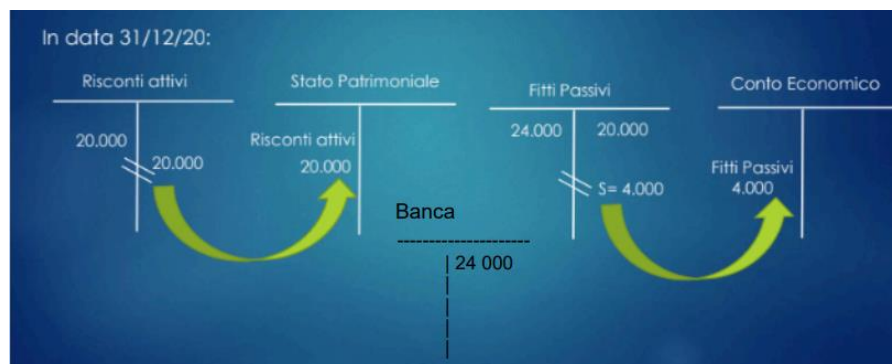
Le rimanenze finali sono una rettifica di costo (quindi ricavi C.E.), e corrispondono a un magazzino che è un costo sospeso (quindi attivo S.P.)

Le rimanenze iniziali, aperte dalle rimanenze nell'S.P. l'anno dopo, sono un costo



ii. Risconti: entrate o uscite anticipate a quest'anno ma che sono di competenza di anni successivi

1. Risconti Attivi: costo sospeso (quindi attivo S.P.)



2. Risconti Passivi: ricavo sospeso (quindi passivo S.P.)

b. Scritture di integrazione:

- i. Ratei: entrate o uscite posticipate al prossimo anno ma che sono di competenza di quest'anno

1. Attivi: credito

Handwritten accounting entries for "Ratei Attivi" (Active Rates) on grid paper. The entries show a timeline from 1/9/21 to 1/9/22, with a total of 24,000. It details the calculation of the annual rate (8,000) and its distribution into "Rateo Attivo" and "Fondo Attivo" at the end of the year and at the start of the next year.

1/9/21 - 31/12/21

24.000 = FETTO ATTIVO

8.000 DI COMP. AL PASSIVO ANNO

16.000 AL PASSIVO ANNO

AL 31/12/21

CHIURO NEL C.E.

Rateo Attivo: 8.000

Fondo Attivo: 16.000

AL 1/1/22

Rateo Attivo: 8.000

Fondo Attivo: 16.000

AL 1/9/22

Rateo Attivo: 8.000

Fondo Attivo: 16.000

BANCA: 24.000

2. Passivi: debito

Handwritten accounting entries for "Ratei Passivi" (Passive Rates) on grid paper. The entries show a timeline from 1/9/21 to 1/9/22, with a total of 24,000. It details the calculation of the annual rate (8,000) and its distribution into "Rateo Passivo" and "Fondo Passivo" at the end of the year and at the start of the next year.

AL 31/12/21

Ratei Passivi: 8.000

Fondo Passivi: 16.000

AL 1/1/22

Ratei Passivi: 8.000

Fondo Passivi: 16.000

AL 1/9/22

Ratei Passivi: 8.000

Fondo Passivi: 16.000

BANCA: 24.000

c. Scritture di ammortamento: costi pluriennali

- Indiretto (fuori conto): fondo ammortamento in contropartita alla quota annuale d'ammortamento, che rettifica il valore in attivo dell'immobilizzazione materiale, dandoci il suo valore contabile
- Diretto (in conto)

Che cos'è l'ammortamento?

Un attività è immobilizzata quando i benefici relativi alla spesa fatta per esso si manifestano in periodi futuri, cioè il costo è capitalizzato. L'ammortamento è l'operazione di assestamento per ripartire negli esercizi di competenza stimati il costo dell'immobilizzazione.

Per calcolare la quota di ammortamento:

1. Ammortamento lineare:

$$(\text{Costo Storico} + \text{Costi Accessori} - \text{Valore Residuo}) / \text{Vita utile}$$

Dalla formula si può dedurre che i terreni, che hanno vita utile potenzialmente infinita, non possono essere ammortizzati.

2. Ammortamento a quote decrescenti
3. Ammortamento in base alle unità prodotte:

$$\text{Quota annuale} = (\text{Costo Storico} / \text{quantità totale}) * \text{quantità annuale}$$

DISMISSIONE DELLE IMMOBILIZZAZIONI:

1. Se il prezzo di vendita è maggiore del valore contabile si ha una plusvalenza (A5 altri ricavi e proventi), viceversa una minusvalenza (oneri diversi di gestione B14)).
2. Per le materiali, chiudiamo il fondo e lo sottraiamo all'immobilizzazione, per le immateriali non serve.
3. Se la vendita è nel corso dell'esercizio, prima gli leviamo la quota di ammortamento fino a quel mese e poi lo vendiamo con questo nuovo valore contabile calcolato.

SVALUTAZIONI E RIPRISTINI DI VALORE:

Svalutazione: in seguito a cambiamenti tecnologici, normativi o deterioramenti il valore contabile può essere oggetto di revisione. Se la revisione mi trova un valore recuperabile ($\max\{\text{prezzo vendita, valore d'uso (cioè VA quanto mi può produrre in futuro)}\}$) inferiore al valore contabile che avevo, allora c'è una svalutazione. Quando c'è una svalutazione si ricalcola la quota d'ammortamento

in data 01/01/X₁ si è acquistato un impianto per € 16.000, avente una vita utile di 8 anni (ammortamento costante);
in data 01/01/X₃ si assume che, a seguito di un guasto, il valore d'uso dell'impianto sia pari a € 6.000.

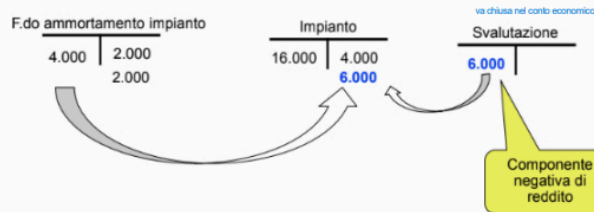
Impianto	F.do ammortamento impianto
16.000	2.000 2.000

Valore netto contabile 12.000 €

Valore d'uso	= 6.000
Valore netto contabile (-)	= 12.000
Svalutazione	= 6.000

Le svalutazioni

Il conto Impianto accoglie la svalutazione e la chiusura del conto Fondo ammortamento.



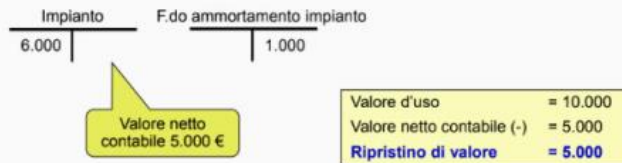
Il saldo del conto impianto (€ 6.000) sarà ammortizzato per i prossimi 6 anni rimanenti a quote costanti (€ 1.000)

Le svalutazioni vanno in C.E. B10)

Ripristini di valore: se i motivi della svalutazione vengono meno. Non è una rivalutazione perché si può fare solo in presenza di una svalutazione precedenza e il valore ripristinato non può superare quello precedente alla svalutazione. Ricambia la quota.

I ripristini di valore

Ritornando all'esempio precedente, si assume che, in data 01/01/X₄, grazie a una nuova accurata revisione tecnica, il valore d'uso dell'impianto sia pari a € 10.000.

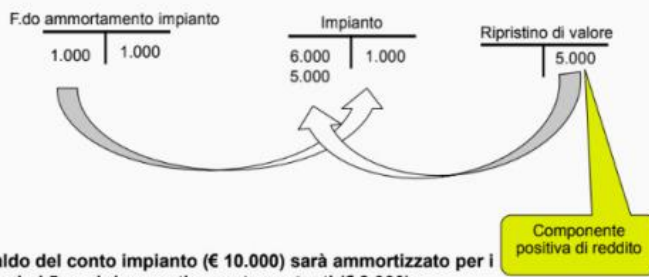


Il bilancio: analisi economica per le decisioni e la comunicazione della performance
R. N. Anthony, D. F. Hawkins, D.M. Maier e A. A. Merchant, 14a edizione, 2006 pag. 24

Copyright © 2016 McGraw-Hill Education (Italy) Srl

I ripristini di valore

Il conto Impianto accoglie il ripristino di valore e la chiusura del conto Fondo ammortamento.



Il saldo del conto impianto (€ 10.000) sarà ammortizzato per i prossimi 5 anni rimanenti a quote costanti (€ 2.000)

I ripristini di valore vanno in C.E. A5)

TRE INDICATORI:

Età media immobilizzazioni ammortizzabili = Fondo ammortamento / Quota annuale ammortamento

Ci dà da quant'è che stiamo ammortizzando il bene

Numero complessivo di anni di ammortamento = Costo storico / quota annuale ammortamento

Letteralmente l'inverso del calcolo della quota di ammortamento

Spesa annuale per attività immateriali = Valore finale – Valore iniziale + Ammortamento

Spiegazione:

Saldo immobilizzazione immateriale al 31/12 = Valore finale al 31/12 = Valore iniziale al 1/1 + Acquisti di nuove immobilizzazioni durante l'anno – Quote d'ammortamento di tutte le immobilizzazioni.

Da cui, formula inversa:

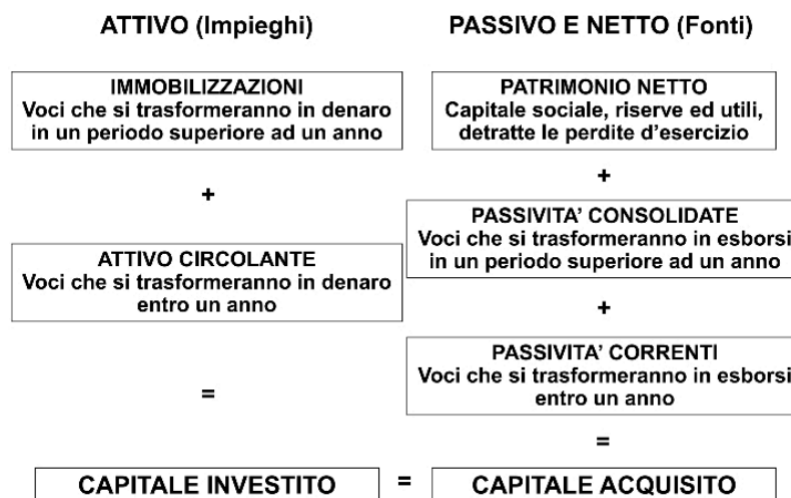
Acquisti (cioè quanto ho speso quest'anno, appunto spesa annuale) = V iniziale – V finale + quote

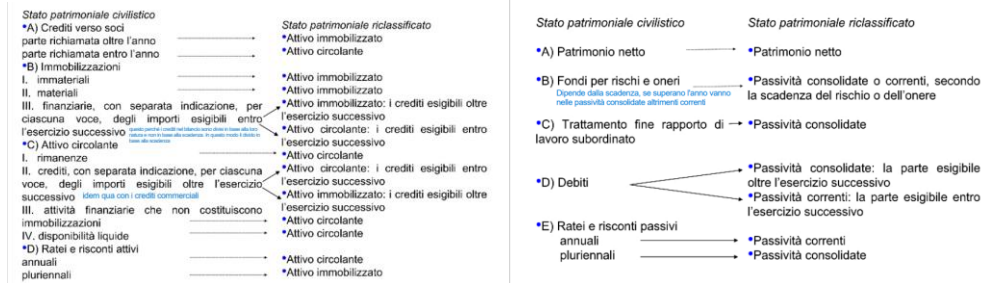
Cos'è l'analisi di bilancio?

Confronto dati dai bilanci di esercizio per studiare aspetti della gestione aziendale. Il bilancio riporta solo dati consuntivi ma non l'intero valore di mercato dell'azienda. Per le società quotate il valore lo puoi calcolare dalle azioni, ma per tutte le altre servono degli indici

Procedura di analisi di bilancio:

1. Verifica attendibilità dati bilancio
2. Riclassificazione dei valori di bilancio
 - a. Riclassificazione S.P.





- b. Riclassificazione C.E: dividendo costi diretti/indiretti, fissi/variabili o, la più usata, relativi a risorse interne/esterne della gestione operativa (riclassificazione a valore aggiunto):

Valore della Produzione: totale ricavi

- Costi esterni (materie prime, servizi, beni di terzi, ...)

= **Valore Aggiunto:** primo margine

- Costi Interni (personale)

= **Margine Operativo Lordo (MOL o Ebitda:** Earnings (utile) Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization): redditività della gestione operativa relativa solo a entrate/uscite monetarie. Tutto ciò che non è caratteristico oppure non monetario (es. svalutazioni e ammortamento che sono costi figurati) è sotto. Importante perché l'utile sotto può essere alto per una gestione finanziaria o straordinaria alta, ma agli investitori interessa il core-business

- Ammortamenti e Svalutazioni

- Accantonamenti ai fondi

= **Risultato operativo caratteristico:** reddito operativo A) – B) del b. civilistico in forma scalare ma senza A5) e B14)

+/- Saldo gestione accessoria: A5) e B14)

= **Risultato operativo complessivo caratteristico (Ebit):** coincide con il risultato operativo A) – B) del b. civilistico. Ci dice se l'impresa ha generato un reddito da tutta la sua gestione caratteristica.

+/- Saldo gestione finanziaria

= **Risultato ordinario**

+/- Saldo gestione straordinaria

= **Risultato prima delle imposte** (utile lordo)

- Oneri Tributari

= **Risultato netto** (utile netto)

3. Scelta delle tecniche di analisi

- a. Analisi Reddittuale: accertare l'equilibrio economico, cioè la capacità di remunerare tutti i fattori produttivi

- i. $ROI = \text{Reddito Op} / \text{Attivo}$

Capacità di ottenere ritorni sugli investimenti. In teoria al posto di attivo dovremmo usare Attivo Operativo non considerando le immobilizzazioni finanziarie.

- ii. $ROS = \text{Reddito Op} / \text{Ricavi di Vendita}$

Margine di profitto dalle vendite rispetto al fatturato totale rimuovendogli i costi (infatti reddito op è ricavi – costi).

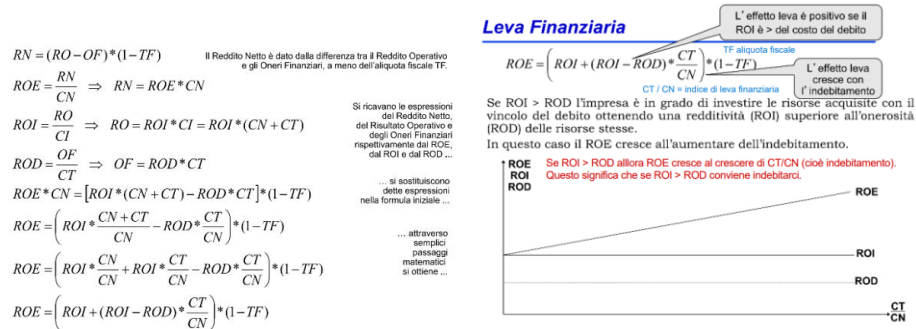
- iii. $ROE = \text{Utile Netto} / \text{Patrimonio Netto}$

Tasso di remunerazione del capitale proprio. Un azionista vede, rispetto a quanto ha messo, quanto ha generato l'impresa.

- iv. $ROD = \text{Oneri Finanziari (int passivi)} / \text{Debiti Onerosi}$

Quanto costa l'indebitamento. In debiti onerosi non ci vanno tutti i debiti ma solo quelli con interesse esplicito, quindi degli istituti di credito, non ci va quello vs fornitori ad esempio!

- v. Leva Finanziaria: Il ROE presenta l'utile netto al numeratore, che contiene la gestione finanziaria, a differenza dei ROI che ha al numeratore il reddito op. Questo significa che il ROE diverge dal ROI tanto più sono alti gli interessi che l'azienda deve pagare. Questa relazione è chiamata leva finanziaria.



Se $ROI > ROD$ l'impresa ottiene una redditività dal capitale preso in prestito (ROI) maggiore rispetto al costo per ripagarlo (ROD), quindi gli conviene investire! Attenzione comunque che se te indebiti troppo c'è un problema di liquidità per pagare le rate periodiche.

- b. Analisi di Liquidità: accertare l'equilibrio finanziario, cioè far fronte agli impegni con le risorse che ha

Indice di liquidità = Attività correnti / Passività correnti

Per sapere se sarà in grado nel breve termine grazie alle attività correnti di coprire i debiti che stanno per scadere. Se > 1 ok.

Test acido = Liquidità immediate / Passività correnti. Questo meglio perché potrei avere rimanenze che non vendo quindi i.d.l. > 1 ma non riesco a ripagare debiti.

Capitale Circolante Netto = Attività Correnti – Passività correnti

- c. Analisi di Solidità Patrimoniale: accertare equilibrio patrimoniale, cioè gestire efficientemente il capitale. Verifica dell'indebitamento dell'azienda. +

IMPIEGHI		FONTI	
Attività Immobilitate	Immobilizzazioni immateriali Immobilizzazioni materiali Immobilizzazioni finanziarie	Patrimonio netto	Capitale permanente Capitale proprio
	Scorte di magazzino		
Attività Correnti	Liquidità differite (es.: crediti, ecc.)	Passività consolidate (es.: mutui, prestiti obbligazionari, ecc.)	Capitale corrente Capitale di terzi
	Liquidità immediate (es.: cassa e banche)	Passività correnti (es.: banche, fornitori, ecc.)	
CAPITALE INVESTITO		CAPITALE ACQUISITO	

Indici di composizione degli impieghi:

$$\frac{\text{Immobilitazioni nette}}{\text{Capitale investito}} * 100 = \frac{AF}{CI} * 100$$

Capitale investito = Totale Attivo più alto più è capital-intensive

$$\frac{\text{Rimanenze}}{\text{Capitale investito}} * 100 = \frac{RD}{CI} * 100$$

$$\frac{\text{Liquidità differite}}{\text{Capitale investito}} * 100 = \frac{LD}{CI} * 100$$

Liquidità differite = Crediti

$$\frac{\text{Liquidità immediate}}{\text{Capitale investito}} * 100 = \frac{LI}{CI} * 100$$

$$\frac{\text{Attività correnti}}{\text{Capitale investito}} * 100 = \frac{AC}{CI} * 100 = \frac{RD + LD + LI}{CI} * 100$$

più è alto più l'azienda ha circolante

Indici di composizione delle fonti (Analisi di Solidità Patrimoniale):

$$\frac{\text{Capitale proprio}}{\text{Capitale acquisito}} * 100 = \frac{CN}{CA} * 100$$

Capitale Proprio = Patrimonio Netto più alto questo rapporto meno siamo indebitati

Capitale Acquisito = Patrimonio Netto + Passività = Totale Attivo

$$\frac{\text{Passività consolidate}}{\text{Capitale acquisito}} * 100 = \frac{PF}{CA} * 100$$

$$\frac{\text{Passività correnti}}{\text{Capitale acquisito}} * 100 = \frac{PC}{CA} * 100$$

Capitale di Terzi = consolidate + correnti = Debiti

$$\frac{\text{Capitale di terzi}}{\text{Capitale acquisito}} * 100 = \frac{CT}{CA} * 100 = \frac{PF + PC}{CA} * 100$$

$$\frac{\text{Capitale permanente}}{\text{Capitale acquisito}} * 100 = \frac{CN + PF}{CA} * 100$$

RAPPORTI DI INDEBITAMENTO

Qual è il peso del capitale permanente, cioè quello legato per un lungo periodo all'azienda

NOTA: rapporto di indebitamento è DEBITI / TOTALE ATTIVITA'

Indice di Leva Finanziaria = Capitale di Terzi / Capitale Proprio = Debiti / Patrimonio Netto.

Se = 1 significa 50% si finanzia con p.n. e 50% debiti, > 1 è sottocapitalizzata, > 2 situazione patologica di forte indebitamento

4. Espressione giudizio

Si descriva il sistema DuPont

Si tratta di rapporti di redditività scomponendo ROI e ROE sulla base dei seguenti indicatori:

$ROI = \text{Reddito Op} / \text{Attività} = \text{Reddito Op} / \text{Ricavi} * \text{Ricavi} / \text{Attività} = ROS * \text{Asset Turnover}$

Con ROS che è il margine di profitto sulle vendite mentre l'asset turnover, per esempio nel caso della GDO (il grosso del totale attivo saranno le rimanenze), ci dice quante volte il magazzino si rinnova. Es $1000/100 = 10$ vuol dire che ho venduto 10 volte quanto mi è rimasto in magazzino. Quindi si tratta di un indicatore della quantità di prodotti venduti, mentre il ROS misura il margine, cioè la differenza tra prezzo e costo.

Questa scomposizione ci dice in che modo l'impresa genera la redditività operativa: alcune imprese si focalizzano sul ROS e vendono ad alto margine, seppur vendono pochi beni (es. imprese luxury), altre imprese, come quelle di distribuzione (GDO), preferiscono vendere tanto a poco, avendo un ROS basso ma un Asset Turnover alto. Queste imprese potrebbero avere un ROI uguale, seppur il modo in cui lavorano è molto diverso.

Vediamo ora il ROE:

$ROE = \text{Reddito Netto} / \text{Capitale Netto} = \text{Reddito Netto} / \text{Ricavi} * \text{Ricavi} / \text{Attività} * \text{Attività} / \text{Capitale Netto} = \text{Profittabilità dei Ricavi (simile al ROS)} * \text{Asset Turnover} * \text{Rapporto di Indebitamento}$

I primi due asseriscono alla gestione operativa, perché parlano di ricavi e attività svolta, mentre l'ultimo rappresenta le scelte di finanziamento del management, quindi è un risultato di politica finanziaria che ci dice quanto l'impresa ha deciso di indebitarsi.

Può servire in aziende con stesso ROI o ROE, in quale investo? Se una ha Profittabilità dei Ricavi più alta del benchmark del settore, un A.T. nella media e un rapp. di ind. inferiore alla media (più indebitata quindi) allora evidenzio meglio i punti di forza e di debolezza dell'impresa.

Si descrivano gli Indicatori di Performance per Imprese Quotate:

Valore impresa = Prezzo unitario azione x #azioni (non funziona in bolla speculativa)

Price / Earning = Prezzo di mercato dell'azione / Utile Netto per Azione (utile / #azioni)

Quanti € sono disposto a pagare per 1€ di utile (perché penso possa crescere e darmi più di 1€ in futuro), se è alto quindi che gli investitori sono disposti a spendere tanto perché pensano abbia buone opportunità di crescita.

Criticità: può essere alto anche se sottoperformo però (utili bassi).

Rendimento azionario (dividend yield) = ultimo dividendo pagato per azione / Prezzo di mercato

Criticità: (1) è alto se ha pagato dividendi alti in passato, non è detto che lo faccia di nuovo. (2) d.y. alto perché l'azienda è sottoquotata in borsa e non perché ha dividendi alti

Payout dei dividendi (Payout Ratio) = Dividendi distribuiti / Utile

È la percentuale di utile destinato alla distribuzione. Criticità: (1) si basa su dividendi passati. (2) potrebbe star sottoperformando

Si descriva la Break Even Analysis:

Si tratta dell'analisi svolta da un'azienda per identificare il punto dove i guadagni iniziano a eccedere i costi totali. Questo permette all'azienda di capire dopo quante unità prodotte inizierà a generare profitto, studiando le relazioni tra i suoi costi fissi, variabili per unità, prezzo di vendita e limite di produzione di unità. In particolare

BEP = Costi fissi / (prezzo di vendita per unità – costo variabile per unità)

Indica il #di unità di prodotti finiti da vendere per pareggiare i costi. Ci sono però dei limiti di produzione di unità che vanno rispettati, quindi bisogna considerare se un investimento può essere fisicamente possibile con i mezzi a disposizione. In particolare se $BEP > \text{limite di produzione unità}$ è sconsigliato l'investimento.

Altro modo di calcolare il BEP:

- costi fissi – costo per unità * unità prodotte + ricavo per unità * unità prodotte

Se unità prodotte = BEP allora la formula di sopra fa 0

PASCUCCI

Struttura del Conto Economico:

Un conto economico si divide in tre aree

1. Gestione caratteristica: operazioni riconducibili al prodotto/servizio dell'impresa. Sono:

- Materie prime
- Servizi: utenze, assicurazioni e manutenzioni
- Godimento Beni di Terzi
- Personale: quando devo prevederlo (budget) si considera la quantità media di lavoratori presenti a inizio anno (media perché durante l'anno posso assumere, licenziare, ...) suddivisi per categorie (operai, impiegati, dirigenti, ...).
- Ammortamenti
- Variazioni

Il risultato della gestione caratteristica è il saldo tra valore e costo di produzione, quindi deve essere fortemente positivo. Se è basso tocca tagliare i costi.

2. Gestione finanziaria: proventi e oneri di natura finanziaria. Se è basso vuol dire che siamo troppo indebitati, rischiamo di mangiarci buoni risultati della gestione caratteristica.
3. Gestione straordinaria: esempio plusvalenze e minusvalenze. È casuale e episodica quindi non mi devo far influenzare da questo. Quindi se è tanto alto non conta un cazzo. In un business buono i soldi devono uscire dalla gestione caratteristica.

Controllo di Gestione e i suoi Strumenti

Il controllo di gestione è la funzione operativa di un'azienda che si occupa delle seguenti attività:

1. Budgeting: Il budget è costruito seguendo la struttura del C.E. ma non con numeri consuntivi ma previsti. Processo di programmazione a breve termine (1 anno), preceduto dall'emissione di un piano pluriennale di cui il budget è il primo anno.

BUDGET - CONTO ECONOMICO	
Ricavi	
Valore della Produzione	
Materie prime, di consumo, merci	
Servizi	
Godimento beni di terzi	
Personale:	
salari e stipendi	
oneri sociali	
TPR	
Ammortamenti:	
amm. ti beni Immateriali	
amm. ti beni Materiali	
Oneri diversi di gestione	
Totale Costi della Produzione	
Differenza tra Valori e Costi della Produzione	
Proventi Finanziari	
Interessi Passivi ed altri oneri finanziari	
Totale Proventi ed Oneri Finanziari	
Proventi Straordinari	
Oneri Straordinari	
Totale Proventi ed Oneri Straordinari	
Risultato prima delle imposte	
imposte	
Risultato d'esercizio	

Quando il budget si discosta molto dal consuntivo, quindi varianza molto alta, devo rivedere la previsione, perciò vedo la serie storica dei dati consuntivi e quindi lo riprevedo.

2. Report Consuntivi periodici
3. Variance analysis: consuntivo – budget. Un'azienda budget oriented se vede che la varianza è negativa significa che non aveva previsto bene.

Strumenti di CdG – Variance Analysis - 2

VARIANCE ANALYSIS - GENNAIO XX	CONS.	BDO	VAR
Ricavi	425.500	416.667	8.833
Valore della Produzione	425.500	416.667	8.833
Materie prime, di consumo, merci	22.000	22.000	0
Servizi	21.000	26.200	-5.200
- Utenze	6.000	6.000	0
- Assicurazioni	8.000	8.000	0
- Manutenzione	9.000	16.200	-7.200
Godimento beni di terzi	167	167	0
Personale	251.458	254.417	-2.959
salari e stipendi	212.500	212.500	0
oneri sociali	21.250	21.250	0
TFR	17.708	17.708	0
Ammortamenti	34.975	34.975	0
amm. ti beni immateriali	1.417	1.417	0
amm. ti beni materiali	33.558	33.558	0
Oneri diversi di gestione	267	267	0
Totale Costi della Produzione	329.700	336.692	-6.992
Differenza tra Valori e Costi della Produzione	95.800	79.975	15.825
Proventi Finanziari	0	0	0
Interessi Passivi ed altri oneri finanziari	1.800	1.800	0
Totale Proventi ed Oneri Finanziari	-1.800	-1.800	0
Proventi Straordinari	0	0	0
Oneri Straordinari	5.000	0	5.000
Totale Proventi ed Oneri Straordinari	-5.000	0	-5.000
Risultato prima delle Imposte	89.000	78.975	10.025
Imposte	22.250	19.744	2.506
Risultato d'esercizio	66.750	59.231	7.519

Si aggiungono note di commento alla varianza per spiegare perché c'è questa differenza

- Forecast: durante l'anno, il forecast sostituisce il budget come termine di paragone per il C.E. Il forecast è un misto di dati consuntivi, di budget e dati di riprevisione.

Strumenti di CdG – Forecast - 2

DESCRIZIONE	FORECAST ANNUALE													TOT ANNO
	CONSUNTIVO					NUOVA PREVISIONE				OLD BUDGET				
	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SETT	OTT	NOV	DIC		
Ricavi	425.500	390.000	370.000	365.000	360.000	350.000	340.000	335.000	335.000	416.667	416.667	416.667	4.520.500	
Valore della Produzione	425.500	390.000	370.000	365.000	360.000	350.000	340.000	335.000	335.000	416.667	416.667	416.667	4.520.500	
Materie prime, di consumo, merci	22.000	22.000	22.000	22.000	22.000	15.000	15.000	15.000	15.000	20.833	20.833	20.833	232.300	
Servizi	21.000	31.800	32.200	36.900	31.900	31.000	21.000	21.000	21.000	26.200	26.200	26.200	389.107	
- Utenze	6.000	5.800	6.200	5.900	5.900	5.000	5.000	5.000	5.000	4.911	5.200	5.200	65.110	
- Assicurazioni	5.833	5.833	5.833	5.833	5.833	5.833	5.833	5.833	5.833	5.833	5.833	5.833	60.907	
- Manutenzione	9.000	20.000	20.000	25.000	20.000	20.000	10.000	10.000	10.000	30.000	50.000	50.000	259.000	
Godimento beni di terzi	167	167	167	167	167	167	167	167	167	167	167	167	2.004	
Personale:	251.458	251.458	251.458	251.458	251.458	251.458	251.458	251.458	251.458	272.226	272.226	272.226	3.079.803	
salari e stipendi	212.500	212.500	212.500	212.500	212.500	212.500	212.500	212.500	212.500	230.050	230.050	230.050	2.662.650	
oneri sociali	21.250	21.250	21.250	21.250	21.250	21.250	21.250	21.250	21.250	23.000	23.000	23.000	266.250	
TFR	17.708	17.708	17.708	17.708	17.708	17.708	17.708	17.708	17.708	19.171	19.171	19.171	216.888	
Ammortamenti:	34.975	34.975	34.975	34.975	34.975	34.975	34.975	34.975	34.975	34.975	34.975	34.975	428.785	
amm. ti beni Immateriali	1.417	1.417	1.417	1.417	1.417	1.417	1.417	1.417	1.417	1.445	1.445	1.445	17.085	
amm. ti beni Materiali	33.558	33.558	33.558	33.558	33.558	33.558	33.558	33.558	33.558	36.558	36.558	36.558	411.700	
Oneri diversi di gestione	267	267	267	267	267	267	267	267	267	267	267	267	3.200	
Totale Costi della Produzione	329.700	340.500	340.900	345.600	340.600	332.700	322.700	322.700	322.700	354.501	354.501	354.501	4.061.602	
Differenza tra Valori e Costi della Produzione	95.800	49.500	29.100	19.400	19.400	17.300	17.300	12.300	12.300	62.166	62.166	62.166	458.898	
Proventi Finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Interessi Passivi ed altri oneri finanziari	1.800	1.800	1.800	1.800	1.800	1.800	1.800	1.800	1.800	1.800	1.800	1.800	19.200	
Totale Proventi ed Oneri Finanziari	-1.800	-1.800	-1.800	-1.800	-1.800	-1.800	-1.800	-1.800	-1.800	-1.000	-1.000	-1.000	-19.200	
Proventi Straordinari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Oneri Straordinari	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	0	0	0	45.000	
Totale Proventi ed Oneri Straordinari	-5.000	-5.000	-5.000	-5.000	-5.000	-5.000	-5.000	-5.000	-5.000	0	0	0	-45.000	
Risultato prima delle Imposte	89.000	42.700	22.300	12.600	12.600	10.500	10.500	5.500	5.500	78.975	78.975	78.975	448.125	
Imposte	22.250	10.675	5.575	3.150	3.150	2.625	2.625	1.375	1.375	19.744	19.744	19.744	112.031	
Risultato d'esercizio	66.750	32.025	16.725	9.450	9.450	7.875	7.875	4.125	4.125	59.231	59.231	59.231	336.094	

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI ROMA "LA SAPIENZA" - A.A. 2022 - 2023

ECONOMIA ED ORGANIZZAZIONE AZIENDALE

5. Contabilità Generale: guarda al passato. Il bilancio si chiude dopo la fine dell'anno finanziario, quindi hai la misura precisa di tutte le vicende aziendali ma solo alla fine, quindi non è tempestiva. Se il management vuole sapere dei risultati tempestivi non aspetta l'emissione del bilancio va chiedere i dati di contabilità analitica.
6. Contabilità analitica/industriale: i centri di costo mi servono per dare una misura attendibile del costo dei miei servizi. I CdC specificano meglio le voci di costo (es. stipendi, centro di costo: stipendi operai, stipendi impiegati), bisogna articolare un piano di CdC che sia aderente alla realtà, questo può permettere all'azienda di ripartire meglio i costi ed essere quindi più competitiva.

Esempio: CdC codice alfanumerico di 8 caratteri per autonoleggio. Primi 3 caratteri la città, ultimi 2 caratteri il tipo (aeroporto, ferroviaria, ...)



Importante sapere di quale stazione si parla perché ad ogni stazione sono associati i suoi costi diretti. Per i costi non direttamente attribuibili a una stazione invece, cioè gli indiretti, si sceglie un driver, cioè un criterio secondo cui ripartirli, e si decideva quanto attribuire a una stazione in base a quello. Esempio un driver può essere quanti noleggi hai fatto, se ne hai fatti di più ti prendi più costi (però così penalizzi chi fa più noleggi, magari ingiustamente).

Per attribuire i costi indiretti si usa la tecnica ABC: determina le attività che servono a formare un prodotto, cercando di determinare per quelle attività un driver.

Esempio, ho un centro di manutenzione delle auto che serve tutto il centro sud. Come ripartisco i costi di questo centro per ogni stazione del centro sud? Se uso la tecnica ABC mi baso sulle *attività* per determinare il driver: scopro ad esempio che il 25% delle macchine vengono da Roma Stazione X e il 75% da Napoli Stazione Y, che a Roma ci sono 20 000 000 di macchine e a Napoli 1 000 000 allora

Determinazione Costi indiretti - ripartizione ABC

Attività	Costo (€)	Driver	CU(€)	Attività A	Attività B	Prod. A (€)	Prod. B (€)
Progettazione	50.000	1.000	50	300	700	15.000	35.000
Acquisti	40.000	8.000	5	3.000	5.000	15.000	25.000
Riparazione	25.000	250	100	100	150	10.000	15.000
Vendite	50.000	1.000	50	600	400	30.000	20.000
Totale (€)						70.000	95.000

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI ROMA "LA SAPIENZA" - A.A. 2022 - 2023
ECONOMIA ED ORGANIZZAZIONE AZIENDALE

4/21

50000 è il costo totale di tutti i prodotti sia A che B, io ho trovato che il driver mi vale 1000, quindi $50000/1000 = 50$ per unità di prodotto. Si ha quindi che, poiché 300 sono A e 700 sono B il costo è $300*50$ per A e $700*50$ per B