

Brought to you by:

ASTRA

ECONOMIA AZIENDALE E BILANCIO - MODULO 1

2° ANNO CLMG

Scritta da
Margherita Paciolla

2023-2024 Edition

Find out more at:
astrabocconi.it

**This guide has no intention of substituting the material published by the University,
that has to be considered the only official source of news on this topic.**

**Questa guida non è concepita in sostituzione al material rilasciato dall'Università,
che è da considerarsi l'unica fonte ufficiale di notizie sull'argomento.**

INDICE

L'ATTIVITÀ ECONOMICA	
pag. 3	
LA SOCIETÀ UMANA, L'ISTITUTO, LE ISTITUZIONI E L'AZIENDA	
pag. 7	
LA SPECIALIZZAZIONE ECONOMICA	
pag. 13	
ASSETTI ISTITUZIONALI	
pag. 15	
LE SCELTE DI CONFIGURAZIONE DELL'ASSETTO ISTITUZIONALE	
pag. 20	
Definire il soggetto d'istituto	
pag. 20	
Definire i fini istituzionali	
pag. 21	
Definire la struttura di governo	
pag. 21	
ASSETTO DI GOVERNO	
pag. 24	
LA CORPORATE GOVERNANCE	
pag. 26	
IL GOVERNO DELLE IMPRESE	
pag. 28	
IL CASO PARMALAT	
pag. 31	
GLI STRUMENTI DI CORPORATE GOVERNANCE	
pag. 36	
Gli strumenti interni di corporate governance	
pag. 36	
Gli strumenti esterni di CG	
pag. 40	
LA SOCIETÀ BENEFIT	
pag. 43	
LE COMBINAZIONI ECONOMICHE DELLE IMPRESE	
pag. 45	
LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA DELLE IMPRESE	
pag. 52	
IL CASO TECNOARREDO	
pag. 58	
IL SISTEMA COMPETITIVO	
pag. 60	

IL CASO PASTE ITALIANE	
pag. 65	
LE SCELTE DI CONFIGURAZIONE DEL SISTEMA DI PRODOTTO	
pag. 66	
LA FORMULA COMPETITIVA DI NESPRESSO	
pag. 71	
L'ECONOMICITÀ	
pag. 74	
IL MODELLO DEL BILANCIO DI ESERCIZIO	
pag. 79	
IL CONTENUTO DEL BILANCIO	
pag. 82	
CASO PASTE ITALIANE	
pag. 86	
Primo anno	
pag. 86	
Secondo anno	
pag. 91	
LA RICLASSIFICAZIONE DEI VALORI DI BILANCIO	
pag. 97	
I QUOZIENTI DI BILANCIO	
pag. 105	
LA LEVA FINANZIARIA	
pag. 110	
I FLUSSI DI CASSA	
pag. 111	
LE ECONOMIE	
pag. 113	
LE SCELTE DI STRUTTURA DEI COSTI	
pag. 118	

L'ATTIVITÀ ECONOMICA

Le persone perseguono molteplici *fini* di varia specie. Il perseguimento di tali fini suscita *bisogni*. Per soddisfare i bisogni le persone svolgono l'**attività economica**, ossia l'attività di produzione e di consumo di beni economici.

L'attività economica si manifesta prioritariamente nel lavoro ma esiste tutta una serie di attività economiche più o meno evidenti.

ESEMPIO:

- Rifare la carta d'identità
- Ristorante

Gran parte dell'attività economica **si svolge** nell'ambito di società umane, in particolare **nell'ambito di istituti** quali le famiglie, le imprese, gli istituti non-profit e lo Stato.

L'attività economica e le persone

L'analisi dell'attività economica prende avvio dal riconoscimento della **centralità delle persone**. L'attività economica è svolta dalle persone e per le persone. Le persone sono considerate nella loro interessezza con fini materiali, sociali e spirituali. Le persone sono orientate al benessere individuale, ma sono ispirate anche da principi di solidarietà e di altruismo.

I bisogni

Si definisce **bisogno** l'esigenza di un bene necessario agli scopi della vita. I **bisogni** sono **dinamici** e sono soggetti ad **apprendimento**. Con quest'ultima affermazione si intende che nuovi beni e nuovi bisogni si influenzano reciprocamente.

Tradizionalmente si distinguono due grandi classi di bisogni: i **bisogni naturali** (o fisiologici) e i **bisogni sociali**. I bisogni naturali sono suscitati dalla componente biologica delle persone e ne sono un esempio i bisogni di alimentazione. I bisogni naturali sono relativamente uniformi per tutte le persone e in tutti i tempi (pertanto si dice che i bisogni sono universali). La dizione sintetica *bisogni sociali* sta ad indicare la vasta gamma dei *bisogni sociali, etici, estetici e religiosi*. Si tratta di bisogni suscitati dalla sfera spirituale delle persone e dal fatto che le singole persone interagiscono con vari insiemi di altre persone che formano le società umane.

I bisogni possono, poi, essere distinti in **bisogni primari** e **bisogni voluttuari**. I bisogni voluttuari sono fortemente connessi al fenomeno delle mode. I bisogni voluttuari sono anche i bisogni più facilmente modificabili.

La gerarchia di Maslow & Herzberg

Nella gerarchia di Maslow & Herzberg, i bisogni si dispongono in una gerarchia dove **le scelte di consumo variano al variare del reddito disponibile**. L'ordine di gerarchia è piuttosto **rigido** in corrispondenza delle scelte di consumo legate ai redditi più bassi e diventa sempre più **flessibile** a mano a mano che le scelte di consumo sono legate a redditi più alti.

Le condizioni di soddisfacimento dei bisogni				
La retribuzione (per l'acquisizione dei beni necessari a soddisfare i bisogni)	Sicurezza fisica, contratti di lavoro, struttura organizzativa, sistemi di gestione del personale, stile di direzione	Possibilità di interazione, lavoro di gruppo, iniziative di socializzazione	Contenuti del lavoro "sfidanti", ricchi; risultati visibili e attribuibili alle persone; riconoscimenti	Mansioni che permettono di esprimere ampia gamma di competenze
	Bisogni di sicurezza		Bisogni di socialità	Bisogni di stima
Bisogni elementari				
Le classi di bisogni				

Beni economici e beni non economici

Nel parlare di beni, si distinguono due grandi classi di beni: i beni economici e i beni non economici. Sono **beni economici** le merci e i servizi utili per il soddisfacimento dei bisogni delle persone e scarsi rispetto alle esigenze delle persone. Sono **beni non economici (o liberi)** i beni e i servizi non soggetti al limite di scarsità.

Classificazioni

Per l'analisi dei bisogni e dei comportamenti economici sono rilevanti alcune categorizzazioni dei beni economici:

- **beni primari e beni voluttuari**
 - I beni primari sono beni che soddisfano i bisogni primari dell'uomo (ad esempio, il cibo);
 - I beni voluttuari sono beni che soddisfano i bisogni non necessari alla vita (ad esempio, lo champagne).

La definizione di bene primario dipende dal contesto sociale circostante. Quindi i beni primari sono molto più estesi in alcuni contesti piuttosto che in altri.
- **beni complementari e beni fungibili**
 - I beni complementari sono beni usati congiuntamente per la soddisfazione di un bisogno (ad esempio, macchina e benzina);
 - I beni fungibili sono quelli che possono essere facilmente sostituiti con altri della stessa tipologia, in quanto le loro caratteristiche sono molto simili o coincidenti (ad esempio, il denaro). La fungibilità, tuttavia, non è assoluta ma è soggetta al bisogno che intende soddisfare (ad esempio, la penna non è fungibile con la matita per firmare un contratto).
- **beni differenziabili e commodity**
 - Sono beni differenziabili i beni progettati da una sola impresa con caratteristiche particolari e differenti rispetto a quelle di analoghi prodotti offerti dalle imprese concorrenti (il lusso è l'esempio estremo della differenziabilità);
 - Sono beni commodities quei beni offerti da tutte le imprese con caratteristiche uguali (tendenzialmente sono materie prime). Per esempio, mentre la benzina è differenziabile, il petrolio e l'energia elettrica no.

NOTA:

1. il concetto di differenziazione è diverso da quello di diversificazione. La diversificazione è il processo di ampliamento della gamma dei beni prodotti o dei servizi offerti, volto a ridurre il rischio finanziario, industriale o commerciale. La diversificazione è un concetto chiave dell'economia aziendale e, infatti, se un bene diventa una commodity, tendenzialmente perde valore.

- **beni di consumo e beni strumentali**
 - I beni di consumo sono utilizzati dalle persone per soddisfare i loro bisogni;
 - I beni strumentali sono utilizzati per produrre altri beni.
- **beni ad utilizzo singolo e beni durevoli**
- **beni a consumo individuale e collettivo**
- **beni privati e pubblici**
 - sono privati tutti i beni che sono prodotti da soggetti privati (imprese, famiglie e istituti non-profit);
 - sono pubblici tutti i beni che sono prodotti da soggetti pubblici (lo Stato, le sue articolazioni e i suoi aggregati).

Operazioni economiche

L'attività economica si svolge mediante **tre grandi classi di operazioni**: le operazioni di trasformazione tecnica, le operazioni di negoziazione e le operazioni di configurazione e governo degli istituti.

- Trasformazione tecnica

Le **operazioni di trasformazione tecnica** sono operazioni di trasformazione fisica, spaziale e logica di materie prime, impianti e conoscenze.

La **trasformazione fisica** è l'operazione economica volta alla trasformazione dei fattori produttivi in beni o servizi. La trasformazione fisica può essere più o meno invasiva (ci sono trasformazioni fisiche che sono assemblaggi) e generalmente la trasformazione è più invasiva se si tratta di materie prime e diventa meno invasiva a mano a mano che si va a valle nella filiera produttiva.

La **trasformazione spaziale** oggi è diventata uno degli aspetti centrale della competitività.

La **trasformazione logica** è un'operazione di trasformazione dei dati.

ESEMPIO: Nelle aziende di credito e di assicurazione, ad esempio, si registrano le posizioni di credito e di debito, di copertura e di risarcimento, di incasso pagamento essenzialmente variando insieme di dati e di informazioni.

- Negoziazioni

Le **negoziazioni** sono un flusso di scambio che alimenta il sistema economico (circle and grow model).

Le negoziazioni **si classificano essenzialmente in ragione dell'oggetto scambiato**. Moltissime negoziazioni hanno per oggetto:

- i beni privati (gli alimenti, gli automezzi, i libri, gli immobili d'abitazione e industriali)
- i mezzi monetari a vario titolo (capitali di prestito e capitali di rischio)
- la copertura di rischi mediante contratti di assicurazione
- il lavoro prestato dalle persone
- i beni pubblici

- Configurazione e governo degli istituti

Le **operazioni di configurazione e di governo** degli istituti comprendono operazioni di configurazione dell'assetto istituzionale, di organizzazione e di rilevazione.

Sono una **condizione abilitante** per le prime due.

La produzione economica

Tutte le imprese svolgono **attività di produzione economica** ma non tutte le imprese attuano produzione di beni (merci o servizi) in senso stretto.

Mentre la **produzione delle merci** avviene tipicamente attraverso le imprese manifatturiere. La **produzione di servizi** avviene tipicamente attraverso le imprese di trasporti, turistiche, di consulenza, della salute, dell'istruzione e così via.

Le imprese commerciali, le imprese di credito e le imprese di assicurazione, invece, **non producono né merci né servizi**, in quanto la loro attività caratteristica di produzione economica consiste nello svolgimento di negoziazioni di beni, crediti di prestito e rischi specifici.

L'**impresa** può essere definita come un istituto economico e sociale che trasforma risorse (input) in prodotti e servizi (output) che hanno un valore di scambio sul mercato superiore a quello delle

risorse dipartenza. In tal senso, la **produzione di redditi** è il fine dell'impresa e la **produzione economica** è il mezzo.

Le condizioni di produzione

L'attività economica di produzione si attua con l'impiego di **condizioni di produzione** (denominate anche fattori di produzione). Possiamo distinguere le risorse di produzione in:

- materiali: immobili, impianti, ecc.
- immateriali: brevetti, ecc.
- umane: lavoro diretto e indiretto

Tra le condizioni di produzione hanno rilievo speciale le **condizioni primarie**. Le condizioni primarie di produzione sono: il lavoro e il capitale.

Definizione di funzionamento

La definizione di funzionamento ruota intorno al concetto di creazione di ricchezza. Per **funzionamento** si fa riferimento al maggior valore derivante dal processo di aggregazione, modifica e trasformazione di risorse in prodotti.

LA SOCIETÀ UMANA, L'ISTITUTO, LE ISTITUZIONI E L'AZIENDA

Le società umane

La **società umana** si articola in numerose società umane particolari che si aggregano e si intersecano secondo relazioni molteplici.

Le persone tendono naturalmente a far parte di gruppi per **due ragioni**:

- produrre risultati non attuabili con le risorse individuali (ragione di efficienza)
- soddisfare bisogni di socialità

Queste due ragioni portano le persone a lavorare insieme producendo una rendita organizzativa. La **rendita organizzativa** è il surplus che si ottiene dalla cooperazione. La rendita organizzativa si deve a sua volta tradurre in un risultato comune che noi chiamiamo **risultato residuale** (utile) e cioè ciò che resta dopo aver pagato tutte le risorse che si sono impiegate nel processo produttivo. Il risultato residuale residua per chi ha rischiato di più e cioè i conferenti di capitale.

NOTA:

1. Per **efficienza** si intende massimizzare la quantità di output a parità di input. Nella vita quotidiana l'efficienza fa riferimento alla massimizzazione del risultato. Nel rapporto tra input e output, tuttavia, l'efficienza non ambisce necessariamente alla massimizzazione dell'output, che molte volte è addirittura dannosa. Infatti, per essere efficienti, a volte, bisogna ambire alla minimizzazione degli input. L'efficienza si ricerca perché, dato che i costi sono molto rigidi, modellare i costi richiede tempo e lavoro.
2. Se l'efficienza guarda al modo in cui si può raggiungere un obiettivo, l'**efficacia** rappresenta il raggiungimento dell'obiettivo. L'efficacia è un concetto che da solo non funziona perché essere efficaci, senza essere efficienti, porta a sprecare delle risorse nel processo produttivo.

Istituti e istituzioni

Gli **istituti** sono delle società umane complesse regolate da istituzioni. Esistono **quattro categorie di istituti**:

- la famiglia;
- le imprese;
- gli istituti pubblici;
- gli istituti non profit.

Gli istituti sono: **duraturi**; **dinamici** (l'istituto nel tempo non si stravolge ma evolve); **unitari** (azienda nel suo complesso); **autonomi** (un istituto cessa di esistere quando non è più autonomo nel prendere le proprie decisioni al proprio interno).

ESEMPIO:

- Se un'azienda deve essere sistematicamente finanziata da una banca e la banca inizia a sedere nel Consiglio di amministrazione dell'azienda e prendere decisioni al posto dell'azienda, quella azienda non esiste più (si dice che è commissariata).
- Quando un figlio chiede ai genitori di comprargli un'automobile, non ha autonomia perché si affida su risorse economiche che non sono proprie.

Gli istituti sono basati sulla **cooperazione delle parti** che lo compongono, sono **soggetti a rischio** (e chi se ne fa carico diventa il soggetto di istituto) e svolgono in qualche misura **attività economica**, ovvero produzione e consumo di beni economici. Gli istituti svolgono attività economica *in qualche misura* perché le famiglie svolgono un'attività economica diversa dalle imprese.

Le **istituzioni** sono a loro volta dei modelli e delle regole di comportamento stabili nel tempo che sono adottate nei gruppi sociali. Sono istituzioni, ad esempio, il matrimonio e il semaforo verde. Gli istituti devono essere stabili nel tempo perché altrimenti le imprese e le aziende si disgregano troppo velocemente.

Dall'istituto all'azienda: concetti generali

L'**azienda** è l'ordine strettamente economico dell'istituto. Quindi, se l'istituto è una società umana (gruppo di persone), l'azienda è la sfera economica di quella società umana (nell'impresa istituto e azienda tendono a coincidere perché quasi tutto è attività economica).

Classificazioni

ISTITUTO	AZIENDA
Famiglia	Azienda familiare di consumo e gestione patrimoniale
Impresa	Azienda di produzione
Istituti pubblici	Aziende composte pubbliche
Istituti non profit	Aziende non profit

LA FAMIGLIA

L'istituto	La famiglia
L'azienda	L'azienda familiare di consumo e gestione patrimoniale
Le finalità dominanti	Sociali, etiche e religiose
Il fine economico immediato	Appagamento dei bisogni dei membri della famiglia
I portatori di interessi economici istituzionali	Tutti i componenti della famiglia
I portatori di interessi economici non istituzionali	Tutti coloro che hanno delle relazioni con la famiglia di natura economica (ad esempio, i prestatori di lavoro domestico)
I processi economici caratteristici	Consumi, gestione patrimoniale, lavoro, studio

La differenza tra la famiglia e l'azienda familiare di consumo e gestione patrimoniale è che la **famiglia** è un insieme di persone legate da relazioni personali, mentre gli aspetti economici della famiglia (**azienda familiare**) sono il consumo e la gestione patrimoniale.

La famiglia **non nasce per soddisfare finalità economiche**, in quanto le finalità dominanti della famiglia sono sociali, etniche e religiose (le risorse economiche sono solo il mezzo per svolgere attività di altro tipo).

In Italia ci sono circa **25 milioni di famiglie** per circa **60 milioni di cittadini**.

NOTA:

1. L'azienda a controllo familiare non corrisponde all'azienda familiare di consumo e gestione patrimoniale. L'azienda a controllo familiare non ha come azionista di riferimento una famiglia nucleare che svolge attività economica al suo interno (consumo e gestione patrimoniale) ma una famiglia che è azionista di un'azienda di produzione, che viene chiamata azienda a controllo familiare. L'azienda familiare di consumo e gestione patrimoniale, invece, è la famiglia, nel momento in cui svolge le attività domestiche.

L'IMPRESA

L'istituto	L'impresa
L'azienda	L'azienda di produzione
Le finalità dominanti	Economiche
Il fine economico immediato	Produzione di remunerazioni monetarie e di altra natura
I portatori di interessi economici istituzionali	Di regola: i prestatori di lavoro e i conferenti di capitale di rischio
I portatori di interessi economici non istituzionali	Fornitori, clienti, conferenti di capitale di prestito, Stato...
I processi economici caratteristici	Trasformazioni tecniche; negoziazioni di beni, di credito e di rischi.

I concetti di **impresa e azienda di produzione tendono a coincidere** perché in un'azienda di produzione quasi tutto è attività economica.

In linea teorica **capitale e lavoro sono condizioni primarie ma** nella pratica **hanno un peso drammaticamente diverso** perché:

- il capitale è remunerato in via residuale mentre il lavoro è remunerato con il salario su base contrattuale;
- il capitale è di natura finanziaria e il lavoro non lo è;
- il capitale è rappresentato negli organi di governo e il lavoro non lo è.

I conferenti di capitale di rischio conferiscono all'impresa capitale di rischio. L'**operazione di conferimento del capitale non è un prestito**, in quanto se prestassi soldi all'impresa, l'impresa me li dovrebbe restituire e non è detto che lo faccia (fallimento), ma è una dotazione perché nel momento in cui un conferente di capitale conferisce dei soldi ad un'impresa, se ne spossessa. A quel punto il conferente di capitale ha l'aspettativa di riavere i soldi indietro maggiorati del valore che hanno acquisito nel tempo per via dello svolgimento dell'attività d'impresa.

In Italia abbiamo poco meno di **4,5 milioni di imprese**, di cui circa **1,2 milioni sono società di capitali**.

In Italia, abbiamo un **numero molto grande di imprese e un numero molto piccolo di imprese grandi** (le imprese quotate in borsa sono circa 200).

Le due principali **misure dimensionali** di un'azienda sono dipendenti e fatturato.

ESEMPIO: Dei 4,5 milioni di imprese che abbiamo in Italia, 3500 superano i 250 dipendenti e le aziende che superano i 100 milioni di fatturato sono più o meno lo stesso numero. Quindi 100 milioni di fatturato equivalgono più o meno a 250 dipendenti.

NOTA:

1. Il fatturato è il totale dei ricavi (vendite fatte dall'impresa in un anno).

GLI ISTITUTI PUBBLICI

L'istituto	Gli istituti pubblici
L'azienda	L'azienda composta (di produzione e di consumo) pubblica
Le finalità dominanti	Sociali e morali
Il fine economico immediato	Produzione e consumo di beni pubblici (e remunerazione del lavoro)
I portatori di interessi economici istituzionali	Tutti i componenti dell'entità politica (e i prestatori di lavoro)

I portatori di interessi economici non istituzionali	Fornitori, clienti, conferenti di capitale di prestito, Stato...
I processi economici caratteristici	Produzione e consumo di beni pubblici; raccolta di tributi

Gli **istituti pubblici sono lo Stato e le sue articolazioni** (regioni, province e i comuni).

L'azienda corrispondente degli istituti pubblici è l'**azienda composta pubblica**, che è definita "composta" perché svolge una doppia attività, fatta di produzione e consumo. Questo significa che le aziende statali producono beni o servizi pubblici essenziali, i quali vengono poi consumati dai cittadini che formano gli stessi istituti pubblici che li producono.

ESEMPIO: Il cittadino che lavora all'anagrafe.

Oltre ai processi di produzione e consumo, tra i processi economici caratteristici dello Stato e degli enti territoriali c'è la **raccolta dei tributi**, che è un'attività caratteristica perché, senza la raccolta dei tributi, lo Stato non può operare.

NOTA:

Differenza tra azienda a controllo statale e pubblica:

1. Le aziende pubbliche sono quelle che consolidano il proprio bilancio dentro quello statale (università statale)
2. L'azienda a controllo statale (ENI ed ENEL) sono aziende perfettamente private, dove l'azionista di riferimento è lo Stato

Le regioni economiche di intervento dello Stato nell'economia

La prima ragione è che **esistono dei beni economici pubblici puri**. I beni pubblici puri sono i beni che presentano contemporaneamente i caratteri:

- della non rivalità nel consumo: il consumo da parte di una persona non impedisce il consumo da parte di un'altra persona; quindi, il bene può soddisfare contemporaneamente un numero illimitato di utenti;
- della non escludibilità: non è possibile escludere una persona dal godimento del bene, o si dovrebbero sostenere costi eccessivi per escluderlo.

Mentre i beni pubblici puri sono molto rari; sono invece molto numerosi i casi di beni misti:

ESEMPIO:

- È un bene pubblico puro la difesa nazionale.
- Sono beni misti le strade, i porti, le trasmissioni televisive, le bellezze naturali.

La seconda ragione è che lo Stato interviene quando esistono dei **mercati** che non **sono concorrenziali**, come monopoli naturali (rete ferroviaria o telefonica), che richiedono investimenti che nessun privato può sostenere, o mercati incompleti, che sono mercati troppo piccoli (i farmaci per le malattie rare o la costruzione di strade o infrastrutture in paesi in via di sviluppo).

Ci sono poi situazioni in cui lo Stato interviene per evitare le **esternalità** negative o meglio per favorire le esternalità positive. Le esternalità sono dei vantaggi o degli svantaggi che non sono direttamente collegati all'attività produttiva principale ma che si accompagnano a questa attività.

ESEMPIO:

- Se svolgo attività petrolchimica e inquina, questa è un'esternalità negativa.
- Se faccio attività di ricerca e sviluppo alte tecnologie che poi vengono applicate ad altri settori, questa è un'esternalità positiva.

Lo Stato interviene nell'economia anche per evitare **asimmetrie informative**. Quella dell'asimmetria negativa è una condizione che si verifica nel mercato quando uno o più operatori dispongono di informazioni più precise di altri. Il fenomeno delle asimmetrie negative riguarda spesso i servizi di investimento bancari, l'offerta di farmaci, l'offerta dei beni alimentari e l'accesso alle professioni sanitarie.

ESEMPIO: La presenza di asimmetrie informative spiega per esempio perché i risparmiatori preferiscano ricorrere ai servizi di investimento offerti dalle banche benché siano costosi. Infatti, rispetto ai risparmiatori, le banche possiedono informazioni migliori su un maggior numero di possibili investimenti.

Un altro motivo di intervento dello Stato nell'economia riguarda la **redistribuzione del reddito**. Con il termine "redistribuzione" si intende la riduzione del livello di disuguaglianza dei redditi familiari di mercato ottenuta tramite imposte e trasferimenti volti a far confluire risorse dalle famiglie più ricche a quelle meno ricche.

Lo Stato interviene nell'economia imponendo il **consumo dei beni di merito**. I beni di merito sono quei beni che lo Stato ritiene indispensabili per la salute pubblica.

ESEMPIO: La vaccinazione anti-Covid e il casco in motorino).

Infine, ma di primaria rilevanza, si deve ricordare l'intervento dello Stato nel mantenimento di uno **Stato di diritto**.

L'attività economica svolta dagli enti della PA

Le **attività** che pertengono in via esclusiva allo Stato per garantire certezza di diritto sono:

- la difesa,
- la giustizia,
- la sicurezza pubblica,
- le relazioni diplomatiche internazionali,
- in alcuni paesi la tutela del patrimonio artistico, culturale e paesaggistico

La **gestione caratteristica** degli enti della PA prevede:

- emanazione di leggi e regolamenti
- produzione di beni e servizi (trasporti locali, biblioteche, scuole, ospedali, musei, ...)
- trasferimento di ricchezza

GLI ISTITUTI NON PROFIT

L'istituto	L'istituto NON PROFIT
L'azienda	L'azienda non profit
Le finalità dominanti	Sociali, morali e culturali
Il fine economico immediato	Appagamento dei bisogni di: associati /fruitori escludibili / collettività generale (e remunerazioni del lavoro)
I portatori di interessi economici istituzionali	Varie combinazioni di associati, donatori, Stato e prestatori di lavoro
I portatori di interessi economici non istituzionali	Fornitori, clienti, conferenti di capitale di prestito, Stato...
I processi economici caratteristici	Produzione (o produzione e consumo) di beni

Si qualificano come "**non profit**" quegli istituti di natura privata che svolgono attività di pubblica utilità, talvolta, operando con contributi, anche significativi, da parte dello Stato o di altri enti della P.A.

Sotto la dizione non profit si collocano classi di **istituti molto differenti con riguardo alle finalità e al tipo di attività economica svolta**. In generale si può dire che questi istituti si ispirano

principalmente a finalità di ordine sociale, morale e culturale e i tipici ambiti di attività sono: cultura, sport e ricreazione (attività meritorie che lo Stato vorrebbe offrire). È un istituto non profit, per esempio, l'università Bocconi.

Gli istituti non profit **si sono sviluppati negli ultimi decenni** con il crescere dei bisogni collettivi di cultura, moralità e socialità (le attività culturali sono più importanti oggi rispetto a 80 anni fa). Essi **nascono in un'aria grigia tra l'intervento dello Stato e l'intervento del privato** perché offrono dei beni e servizi che, da una parte, non sono abbastanza convenienti per i privati ma, dall'altra, non sono così critici come quelli offerti dallo Stato.

Gli istituti non profit possono avere **finalità economiche** ma in massima parte hanno finalità non economiche.

Il **fine economico immediato** degli istituti non profit non è mai quello della redistribuzione degli utili o del patrimonio ai soci (anche se la remunerazione del lavoro può essere una componente rilevante dell'azienda) ma è il soddisfacimento di bisogni di talune categorie di persone che, a seconda dei casi sono gli associati oppure specifiche classi di fornitori terzi o, ancora, l'intera collettività.

Le aziende non profit hanno **profili gestionali** assai diversi:

- Associazioni: chi fruisce gestisce e paga;
- Assimilabili a imprese: offrono servizi a pagamento (la Bocconi);
- Enti di pura erogazione.

Per **forma giuridica** le istituzioni non profit si suddividono in:

- Associazioni riconosciute;
- Associazioni non riconosciute;
- Cooperative sociali;
- Fondazioni;
- Altre forme giuridiche.

LA SPECIALIZZAZIONE ECONOMICA

A cosa è dovuta una tale pluralità di soggetti che svolgono attività economica e non economica?

Come detto nei paragrafi precedenti, la generale società umana si articola in una pluralità di istituti di varia natura e tra loro notevolmente differenziati. Per comprendere la natura degli istituti nei quali si svolge l'attività economica è necessario riflettere attorno ad alcune questioni fondamentali riassumibili nel modo seguente.

Perché l'attività economica non è totalmente svolta all'interno delle famiglie?

Gran parte dell'attività economica di produzione non si svolge all'interno delle famiglie per via del fenomeno delle **economie di specializzazione** (che rappresentano la capacità di produrre in maniera più efficiente), da un lato, e delle **limitate dimensioni economiche della famiglia**, dall'altro lato.

Come mai le singole persone tendono ad aggregarsi in istituti anziché operare indipendentemente scambiandosi lavoro, beni e capitali?

Le singole persone tendono ad aggregarsi in istituti anziché operare indipendentemente perché uno spazio economico popolato da organizzazioni di produzione più o meno grandi (anziché da atomi corrispondenti alle singole persone) agevola i **costi di transazione**.

Perché l'intera attività economica non si svolge nell'ambito di una sola grande "organizzazione" che suddivida e coordini l'attività di ciascuno?

Ci sono due grandi forze che spingono verso la frammentazione: il **troppo potere** e le **diseconomie**. La dimensione troppo grande di un'organizzazione, infatti, porta delle inefficienze perché i costi di coordinamento interni rischiano di diventare superiori rispetto ai vantaggi di avere un presidio totale del mercato.

Perché gli istituti si differenziano in grandi classi quali le famiglie, le imprese, lo Stato e gli istituti non profit?

Gli istituti si differenziano nelle quattro tipologie viste sulla base dei seguenti fattori:

- **imprenditorialità**: l'innovazione e l'efficienza solitamente è stimolata dalle imprese che operano nei mercati (non può riguardare l'istituto Stato);
- **fallimento del mercato**: dove l'impresa non riesce ad assicurare le sue funzioni arriva lo Stato;
- **fallimento del pubblico**: dove lo Stato non ce la fa intervengono gli istituti non-profit.

Perché le imprese sono così diverse tra di loro (dimensione, età, proprietà, integrazione, ecc.)?

Le imprese sono diverse tra loro perché c'è **eterogeneità nella distribuzione delle risorse e competenze**.

NOTA:

1. Le imprese si distinguono per proprietà perché ci sono imprese a controllo statale, a controllo privato, a controllo finanziario e a controllo familiare.

La specializzazione economica: vantaggi e svantaggi

La specializzazione comporta alcuni **vantaggi**, che in chiave economica possiamo denominare "economie di specializzazione". Queste derivano essenzialmente dalle seguenti circostanze:

- i processi di apprendimento che derivano dalla ripetizione di una medesima attività
- la non uniforme distribuzione delle competenze

- la differenziazione degli orientamenti tecnici e manageriali
- i costi di apprestamento e di passaggio tra le fasi

Se una stessa persona deve compiere più di una fase di un certo processo produttivo, ogni volta che passa da una fase all'altra deve dedicare tempo e attenzione per preparare la nuova fase e per concentrarsi sulla stessa.

- le differenti performance tecniche degli impianti e delle attrezzature

Gli impianti e le attrezzature specializzati svolgono lavorazioni con altissima efficienza e qualità.

- l'identificazione e la motivazione al lavoro

La persona fortemente specializzata tende ad identificarsi con la sua attività e fruisce di un senso di padronanza della situazione.

La specializzazione produce anche **svantaggi**:

- costi di coordinamento
- costi di rigidità e investimenti specifici

Le persone e gli impianti fortemente specializzati sono tipicamente rigidi e quando occorre modificare le attività da svolgere, i tempi e i costi di cambiamento possono essere particolarmente alti.

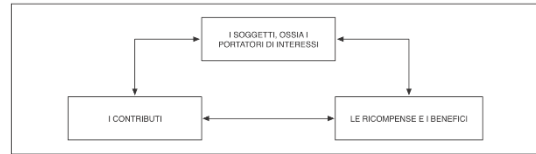
- Demotivazione

L'effetto è negativo quando la specializzazione porta ad attribuire alle singole persone compiti molto isolati, semplici e ripetitivi, ossia compiti che non consentono il soddisfacimento di bisogni di socialità, di stima e di realizzazione.

ASSETTI ISTITUZIONALI

Il modello generale per l'analisi dell'assetto istituzionale

Secondo uno schema di analisi generale ogni istituto è visto come un insieme di **soggetti**, che offrono **contributi** e che per tale motivo ricevono **ricompense o traggono benefici**.



Nel loro complesso tali soggetti configurano i **portatori di interessi**.

Tra i portatori di interessi occorre distinguere tra:

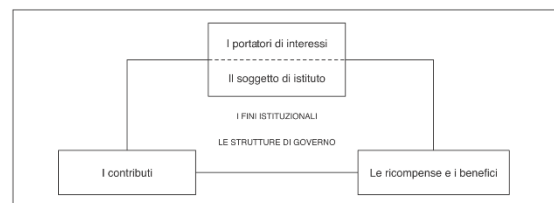
- **portatori di interessi economici istituzionali** (o stakeholders primari): hanno interessi economici nell'impresa di cui fanno parte e sono i lavoratori e i conferenti di capitale di rischio;
- **portatori di interessi economici non istituzionali** (o stakeholders secondari): hanno interessi economici nell'impresa ma non ne fanno parte e sono i fornitori, i clienti, le banche, lo Stato e le comunità locali.

L'analisi dell'assetto istituzionale è importante per valutare la **capacità di un istituto di perdurare nel tempo**. Per la vita duratura di un istituto è essenziale che si abbia un **governo unitario**. Il governo dell'istituto deve essere unitario in due aspetti:

- i contributi di tutti i soggetti devono essere combinati secondo un disegno unitario;
- la responsabilità delle decisioni ultime deve essere attribuita ed un solo organo, secondo un principio di unità di comando.

L'assetto istituzionale

L'assetto istituzionale è la configurazione dei portatori di interessi nei confronti dell'istituto, dei contributi che tali soggetti forniscono all'azienda, delle ricompense e dei benefici che ne ottengono, del soggetto d'istituto, dei fini istituzionali e delle strutture di governo che regolano in equilibrio dinamico di lungo periodo le relazioni tra i portatori di interessi, i contributi e le ricompense.



Gli interessi convergenti negli istituti

Applicando lo schema alle fattispecie concrete, si arriva facilmente a constatare che:

- attorno a ciascun istituto si configura sempre una **vasta gamma di interessi** di varia natura: interessi economici, sociali, morali;
- i vari insiemi di interessi sono in **parziale o totale competizione** tra di loro;

ESEMPIO:

- Aumentare la produzione (interesse dei conferenti di capitale) e aumentare i salari (interesse dei portatori di lavoro) sono interessi in competizione tra loro.
- i contributi provenienti dai vari soggetti sono caratterizzati da **complementarità** o **parziali fungibilità**;
- le varie relazioni sono caratterizzate da gradi di complessità diversi, quali per esempio **asimmetrie informative**;
- le varie relazioni contrattuali sono caratterizzate da **differenti rapporti di forza**;
- molte delle attese dei soggetti in gioco sono **attese implicite**, ossia non dichiarate ma sottintese in base ai valori e alle consuetudini in essere.

Secondo il **principio di contemperamento degli interessi**, l'impresa deve tenere conto degli interessi dei suoi stakeholders e soddisfarli.

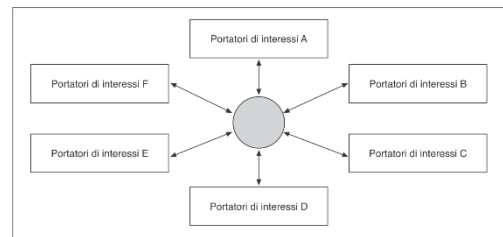
Lo schema del sistema di interessi convergenti negli istituti

Quanto sopra esposto rende evidente che il **punto di partenza di ogni analisi degli assetti istituzionali** consiste nell'individuazione dei portatori di interessi e nella rappresentazione dei rapporti che ciascuna categoria di portatori di interessi instaura con l'istituto.

Spesso, come supporto, si utilizza una **stakeholders map**.

Per **applicare lo schema**, occorre:

- identificare tutti gli insiemi rilevanti di portatori di interessi che hanno relazioni con l'istituto. In secondo luogo;
- evidenziare i contributi e le ricompense che spettano ai portatori di interessi da parte dell'istituto. chiarire quali tipi di attese si aspetta l'istituto da parte dei portatori di interesse.



Il sistema degli interessi convergenti nell'impresa

Le principali classi di soggetti che offrono contributi alle imprese e che ne ottengono ricompense sono rappresentate nello schema qui riportato.

I **prestatori di lavoro conferiscono** il loro lavoro qualificabile in termini di:

- tempo dedicato all'impresa;
- competenze possedute e messe a disposizione dell'impresa;
- impegno ed energia profusi nell'attività lavorativa;
- imprenditorialità e creatività espresse nello svolgimento dei compiti loro assegnati;
- risultati conseguiti.

In cambio, **i prestatori di lavoro si aspettano dall'impresa**:

- una remunerazione;
- condizioni fisiche e sociali di lavoro positive;
- stabilità del rapporto di lavoro;
- la possibilità di svolgere mansioni ricche di contenuto e di occasioni di apprendimento;
- stimoli e iniziative di sviluppo delle competenze professionali;
- concrete prospettive di progressione di carriera.

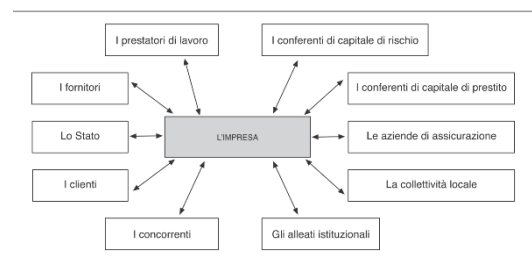
L'**impresa, per contro, nutre nei confronti dei prestatori di lavoro attese di**:

- lealtà;
- obbedienza;
- impegno;
- flessibilità al cambiamento;
- apertura alla socializzazione tra tutti i prestatori di lavoro;

I **conferenti di capitale di rischio conferiscono** mezzi monetari a titolo di capitale proprio soggetto al rischio generale di impresa. In linea di principio si può supporre che il capitale di rischio sia conferito a tempo indeterminato.

In cambio, **i conferenti di capitale di rischio si aspettano dall'impresa**:

- una remunerazione del capitale di rischio, che, a sua volta, è composta da due parti:
 - ➔ la liquidazione periodica degli utili (in toto o in parte) conseguiti dall'impresa;
 - ➔ un guadagno in conto capitale (capital gains) rappresentato dalla differenza tra quanto conferito e quanto realizzato al momento della cessione delle proprie quote o al momento della liquidazione dell'impresa.



- un adeguato livello di liquidità dell'investimento, ossia la possibilità di cedere le proprie quote in tempi e a condizioni convenienti;
- la possibilità di influenzare il governo dell'impresa.

L'impresa, per contro, **nutre nei confronti dei prestatori di lavoro:**

- di poter far conto su numerosi soggetti disposti ad investire capitale di rischio soprattutto nei momenti di crescita, di cambiamento ed eventualmente di crisi;
- che gli eventuali azionisti di controllo non ne compromettano l'autonomia o la sopravvivenza.

I **fornitori apportano** all'impresa condizioni di produzione di varia natura (impianti, materie prime, servizi).

Le **attese generali dell'impresa fornitrice** sono:

- standard di qualità chiari;
- continuità del rapporto di fornitura;
- prezzi e altre condizioni economiche sufficientemente rimunerativi;
- idee e proposte utili per lo sviluppo delle competenze tecniche e commerciali.

Dall'altra parte, le **attese dell'impresa-cliente** sono:

- qualità del bene;
- prezzo contenuto;
- tempi di pagamento non troppo brevi;
- consegna pronta e tempestiva;
- garanzie ampie e durature.

I **conferenti di capitale di prestito apportano** mezzi monetari che sono messi a disposizione dell'impresa per un dato periodo di tempo a fronte dell'impegno di rimborso del capitale e di pagamento di interessi nella misura e nei tempi stabiliti.

Le **attese dei conferenti di capitale** sono differenti a seconda delle differenti categorie di conferenti di capitale ma, in generale, sono:

- al rimborso del capitale;
- alla trasparenza dell'impresa finanziata;
- alla solidità patrimoniale;
- alla redditività;
- al pagamento degli interessi nella misura e nei tempi stabiliti.

Dall'altra parte, le **attese dell'impresa** che ricorre al capitale di prestito sono:

- condizioni generali (tassi di interesse, tempi di rimborso, garanzie, provvigioni) favorevoli e comunque allineate alle condizioni di mercato;
- varietà e flessibilità delle modalità di finanziamento;
- supporto tecnico per la scelta delle forme di finanziamento più convenienti;
- relazione duratura.

Le **imprese di assicurazione coprono** rischi specifici (furti, incendi, danni a terzi, ecc.) delle imprese clienti a fronte di premi.

Le **attese delle imprese di assicurazione** sono:

- ottenere i premi assicurativi;
- bassa selezione avversa (fenomeno per cui i soggetti che fanno di essere ad alto rischio e che, confidando di poter tener nascosta questa loro condizione, puntano a pagare premi standard);
- basso azzardo morale (fenomeno per cui, ex post, in caso di sinistro l'assicurato, approfittando della difficoltà di accertamenti oggettivi, tende ad esagerare la valutazione del danno per ottenere un rimborso particolarmente elevato).

Dall'altra parte, le **attese dell'impresa-cliente** sono:

- ottenere condizioni economiche favorevoli;
- affidabilità.

I **clienti** acquistano i beni prodotti dall'impresa.

Le **attese dei clienti** nei confronti dell'impresa sono:

- standard di qualità chiari;
- prezzo adeguato;
- garanzie;
- innovazione.

Dall'altra parte le **attese dell'impresa** verso i clienti sono:

- la stabilità della relazione;
- la cooperazione nello sviluppo del know-how tecnico e commerciale.

Gli **alleati istituzionali** sono le imprese partner in aggregati quali i gruppi di imprese, i consorzi, le joint ventures, i cartelli e le reti di franchising.

In questo caso, i flussi di contributi e di ricompense sono molto vari in relazione al tipo di alleanza. Si pensi, ad esempio, al caso di un'impresa che, assieme ad altre decine di imprese concorrenti, costituisce un consorzio per la tutela di un marchio di origine.

Quindi, le **attese degli alleati istituzionali** comprendono:

- le quote associative;
- l'istaurazione di relazioni stabili che hanno un peso determinante nelle scelte strategiche delle imprese;
- cooperazione (moltissime imprese fanno parte di una molteplicità di alleanze e, di conseguenza, devono gestire una molteplicità di relazioni con alleati istituzionali).

I **concorrenti** sono le imprese che offrono prodotti analoghi a quelli della nostra impresa in mercati nei quali essa opera.

È **interesse di tutti i concorrenti**:

- che la competizione sia leale;
- la stipulazione di potenziali alleanze per realizzare specifici obiettivi;
- il rispetto della normativa.

Lo **Stato** (e in generale tutte le sue articolazioni) è sempre legato alle imprese da una molteplicità di rapporti che danno luogo a differenti insiemi di contributi, di ricompense e di attese.

Un primo rapporto generale è quello che vede lo Stato come **produttore ed erogatore di beni pubblici**.

Lo **Stato** si aspetta che le imprese non adottino pratiche di evasione e di elusione fiscale.

Dall'altra parte, **le imprese si attendono**:

- beni pubblici di alta qualità;
- apparati statali efficienti;
- un livello impositivo non troppo elevato;
- equità e correttezza del sistema fiscale.

Un secondo rapporto è quello che deriva dal ruolo dello Stato quale **regolatore del comportamento delle imprese**. In questo caso, lo **Stato** si attende il rispetto formale e sostanziale delle norme e le **imprese** ricercano ampi gradi di libertà in un contesto di norme chiare ed eque.

Un terzo rapporto tra Stato e imprese si manifesta quando lo Stato funge da **dispensatore di incentivi finanziari e fiscali**. In questo caso, lo **Stato** si attende che tali incentivi siano utilizzati per realizzare particolari manovre di politica economica e le **imprese** si aspettano che le diseconomie affrontate per realizzare i fini dello Stato siano coperte dallo stesso secondo equità.

Le **collettività locali** instaurano relazioni significative con le imprese che hanno un ruolo economico molto rilevante. Questo può essere il caso di un'impresa che dà lavoro ad una quota rilevante degli abitanti di una certa area geografica.

La **collettività**, in generale, si attende:

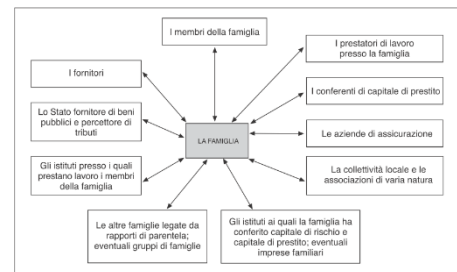
- benessere (posti di lavoro);
- opere di interesse collettivo;
- sostegno ad iniziative culturali, religiose e sociali.

L'**impresa** si attende:

- livelli particolarmente elevati di impegno;
- fedeltà delle persone che vi lavorano;
- contesti sociali, politici e infrastrutturali favorevoli alla propria azione.

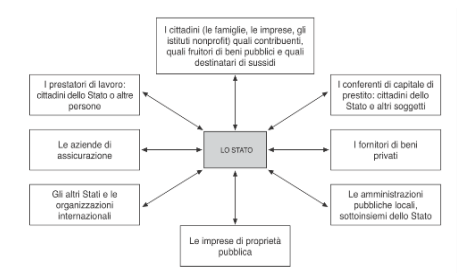
Il sistema di interessi convergenti nella famiglia

Le principali classi di soggetti che offrono contributi alle famiglie e che ne ottengono ricompense sono rappresentate nello schema qui riportato.



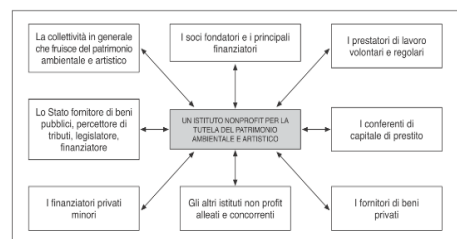
Il sistema di interessi convergenti nello Stato

Le principali classi di soggetti che offrono contributi allo Stato e che ne ottengono ricompense sono rappresentate nello schema qui riportato.



Il sistema di interessi convergenti negli istituti non profit

Le principali classi di soggetti che offrono contributi agli istituti non profit e che ne ottengono ricompense sono rappresentate nello schema qui riportato.



LE SCELTE DI CONFIGURAZIONE DELL'ASSETTO ISTITUZIONALE

Per realizzare un efficace governo di un istituto occorre operare tre insiemi di **scelte fondamentali**:

- definire il soggetto d'istituto soggetti a cui assegnare il diritto/dovere di governare
- definire i fini istituzionali (cioè finalità ed obiettivi)
- definire la struttura di governo degli organi e dei meccanismi di governo

DEFINIRE IL SOGGETTO D'ISTITUTO

Differenza tra stakeholders e soggetto d'istituto

In una visione ingenua degli istituti, potremmo immaginare di far partecipare al governo dell'istituto tutti gli insiemi di portatori di interessi facendo nominare a ciascun insieme omogeneo di portatori di interessi uno o più rappresentanti che vadano a comporre un organo collegiale di governo.

Di regola, tuttavia, tale soluzione risulta non praticabile o inefficace per tre serie di ragioni:

1) **elevati costi di governo e complessità organizzativa;**

Se e quando i portatori di interessi fossero molto numerosi, disomogenei e mutevoli nel tempo, si dovrebbero sostenere costi di governo eccessivi.

2) **qualità e tempi delle decisioni inadeguati alla vita dell'istituto;**

La qualità e i tempi delle decisioni potrebbero essere inadeguati rispetto alle esigenze dell'istituto.

3) **mancato riconoscimento della maggiore criticità di alcuni contributi.**

Alcuni soggetti particolarmente critici per la vita dell'istituto potrebbero decidere di non parteciparvi per il timore di non poter difendere l'importanza dei propri interessi in un sistema di governo nel quale tutti i portatori di interesse sono posti sullo stesso piano.

Quindi, data una certa platea di portatori di interesse, dobbiamo individuare quali sono quelli più impattanti per la vita di un istituto e a questi diamo il diritto-dovere di partecipare all'organo di governo, il diritto di godere dei risultati residuali positivi e il dovere di farsi carico degli eventuali risultati residuali negativi.

In sostanza, dunque, **tutti i portatori di interessi partecipano alla guida dell'istituto**, ma alcuni lo fanno direttamente formando l'organo massimo di governo (soggetto d'istituto), altri lo fanno indirettamente attraverso strutture e meccanismi di rappresentanza e di controllo.

Definire il soggetto d'istituto e il soggetto economico

Fra le persone che compongono il soggetto d'istituto, i portatori di interessi economici compongono il **soggetto economico** d'istituto.

Soggetto d'istituto e soggetto economico concettualmente sono due cose diverse ma nella pratica **tendono a coincidere**. All'interno dell'istituto e, in particolare, all'interno dell'impresa sarebbe impensabile pensare che ci sono dei soggetti che non hanno alcun interesse economico.

ESEMPIO: Nella Bocconi gli interessi istituzionali sono quelli del soggetto di istituto che sono gli studenti, i professori e il personale amministrativo. Queste categorie, a loro volta, possono esprimere interessi istituzionali economici o non economici. Intorno all'istituto Bocconi gravitano anche tanti interessi non istituzionali e sono rappresentati dai proprietari delle case in affitto, bar e ristoranti.



Il soggetto economico nelle varie categorie di istituti

In genere il processo di individuazione dei soggetti che compongono il soggetto di istituto dà luogo ai seguenti esiti:

- nella la **famiglia** il soggetto di istituto è sempre l'insieme di tutti i membri della famiglia stessa;
- nello lo **Stato** il soggetto di istituto è sempre l'insieme di tutti i cittadini;
- nelle le **imprese**:
 - in teoria dovrebbero essere prestatori di lavoro e conferenti di capitale;
 - in pratica invece molto spesso all'interno degli organi di governo ci sono anche altri soggetti che non sono conferenti di capitale (conferenti di capitale di prestito, i fornitori, i clienti, le collettività locali);
- negli **istituti non profit** dipende da quali sono i soggetti dominanti e possono essere:
 - gli associati, se è un'associazione;
 - i donatori, se è un ente di pura erogazione (fondazione);
 - i prestatori di lavoro.

Prerogative del soggetto economico

Il soggetto economico ha una serie di **prerogative**:

- definire i fini istituzionali
- definire chi sono i portatori di interessi economici
- definire l'orientamento strategico di fondo (OSF)

L'OSF è un **insieme di valori e atteggiamenti che definiscono l'identità dell'impresa** e si articola in:

- **Che cosa**: fa riferimento al campo di attività, all'orizzonte temporale e allo sviluppo dell'impresa;
- **Perché**: fa riferimento alla necessità di definire i fini e gli obiettivi di fondo;
- **Come**: rappresenta la filosofia gestionale e organizzativa dell'impresa (risponde alle seguenti domande: quale forma societaria? quale struttura organizzativa? quale approccio manageriale? quale filosofia di remunerazione?).

DEFINIRE I FINI ISTITUZIONALI

I **fini istituzionali** coincidono con le attese primarie delle persone che compongono il soggetto di istituto. Si denominano **interessi istituzionali** le attese primarie delle persone che compongono il soggetto di istituto e **interessi non istituzionali** gli interessi degli altri soggetti.

Dall'analisi generale sin qui condotta, si passi ad un'analisi di carattere economico. In tutti gli istituti convergono **interessi** sia **economici** sia **non economici**. Nel caso delle imprese prevalgono interessi economici, mentre in altre classi di istituti sono di grande rilievo anche gli interessi non economici.

Si configurano così quattro classi di interessi convergenti negli istituti:

- **interessi istituzionali**
 - interessi istituzionali economici
 - interessi istituzionali non economici
- interessi **non istituzionali**

DEFINIRE LA STRUTTURA DI GOVERNO

Il **governo economico di un'impresa** comporta:

- definire gli indirizzi strategici;
- progettare e mettere in atto le strutture di governo;
- progettare e mettere in atto le strutture di controllo;

- scegliere i soggetti che partecipano alle strutture di governo e di controllo;
- sorvegliare il funzionamento delle strutture di governo e di controllo.

I principi del governo economico

Il governo economico deve ispirarsi a due principi generali:

- **contemperamento degli interessi**

Tale principio si realizza quando l'azienda adotta strutture e processi volti all'integrazione dei contributi.

- **Economicità**

Tale principio si realizza quando l'azienda si svolge in autonomia economica, ossia senza il ricorso sistematico a "coperture delle perdite" da parte di altre economie.

La struttura di governo economico

Prima del modello capitalistico, l'impresa generalmente faceva capo ad un solo proprietario che gestiva anche l'aspetto manageriale dell'impresa. Andando avanti con il tempo, il numero di proprietari dell'impresa ha cominciato a diventare sempre più ampio e, dato l'ampio numero di proprietari, è diventato sempre più complesso prendere delle decisioni. A ciò va aggiunto che, quando il numero dei proprietari dell'impresa ha cominciato ad aumentare, spesso molti dei proprietari finivano per essere proprietari di seconda generazione con scarse competenze manageriali.

Quando il soggetto di istituto ed il soggetto economico sono formati da molte persone, si rende necessario configurare strutture e meccanismi che rappresentino adeguatamente tutti gli interessi, e diano luogo a processi decisionali efficienti.

Nell'ipotesi in cui il soggetto economico coincida con **una sola categoria di portatori di interessi** si avrà una struttura di governo economico basata essenzialmente su 3 organi:

- **l'assemblea dei membri del soggetto economico** (detta anche assemblea degli azionisti)

L'assemblea dei membri del soggetto economico è l'organo decisionale supremo di ogni azienda.

È l'organo che nomina (o revoca) i membri dell'organo decisionale di governo economico (Consiglio di amministrazione) e i membri dell'organo di controllo (collegio sindacale).

L'assemblea dei membri del soggetto economico può essere coincidente in tutto, in parte o per niente con il Consiglio di amministrazione.

L'assemblea dei membri del soggetto economico deve nominare anche l'amministratore delegato e il direttore generale. C'è una differenza fondamentale tra amministratore delegato e direttore generale dell'azienda. L'amministratore delegato è un amministratore che riceve deleghe dal Consiglio di amministrazione e spesso fa anche il direttore generale dell'impresa. Il direttore generale svolge un ruolo di coordinamento degli organi direttivi ed esecutivi. Il direttore generale non deve per forza essere in Consiglio di amministrazione e, infatti, è una figura cerniera tra il consiglio di direzione dell'impresa e il Consiglio di amministrazione.

- **l'organo decisionale di governo economico**

L'organo decisionale di governo economico è composto da una (se l'amministratore è unico) o poche persone (se è un consiglio di amministrazione) con specifiche competenze tecniche e manageriali.

Configura e indirizza l'attività della struttura organizzativa.

L'organo decisionale di governo economico nomina gli organi direttivi ed esecutivi.

Generalmente viene valutato ogni tre anni, quando c'è il rinnovo. La valutazione di rinnovo è una valutazione di performance.

Mentre l'assemblea dei membri del soggetto economico non deve avere necessariamente le competenze tecniche o manageriali per sedere negli organi di governo, in quanto prende le decisioni di fondo, tra cui quella di nominare l'organo di governo economico. L'organo di governo economico, invece, deve essere competente perché deve materialmente prendere delle decisioni all'interno dell'impresa.

- **un organo di controllo**

In Italia è il collegio sindacale ed è un unicum nel panorama internazionale. In altri paesi l'organo di controllo è o all'interno del consiglio di amministrazione o al di sopra del consiglio di amministrazione.

Il collegio sindacale siede a fianco dell'organo decisionale di governo economico perché svolge funzione di controllo rispetto al suo operato.

NOTA:

È previsto un meccanismo di nomina a cascata dall'alto e un meccanismo di feedback dal basso verso l'alto:

1. l'assemblea dei membri del soggetto economico nomina l'organo decisionale di governo economico, che nomina l'amministratore delegato;
2. l'amministratore delegato riporta all'organo decisionale di governo economico, che, a sua volta, implicitamente riporta all'assemblea dei membri del soggetto economico.

Nell'ipotesi in cui il soggetto economico coincida con **due categorie di portatori di interessi** (conferenti di capitale e portatori di lavoro), si avrà una struttura di governo economico basata essenzialmente su 4 organi:

- **l'assemblea dei conferenti di capitale e assemblea dei portatori di lavoro:** queste nominano i propri rappresentanti in un organo comune che è rappresentativo di entrambi (consiglio di sorveglianza);
- **il consiglio di sorveglianza:** nomina un organo decisionale di governo economico che è il consiglio di gestione;
- **il consiglio di gestione:** ha una struttura organizzativa.

L'ASSETTO DI GOVERNO

Assetto di governo delle famiglie

Nelle famiglie il soggetto d'istituto coincide con il soggetto economico che è rappresentato da tutti i membri della famiglia.

La struttura di governo è informale, con diversi gradi di partecipazione dei diversi componenti della famiglia.

Assetto di governo dello Stato

Anche nello Stato il soggetto d'istituto coincide con il soggetto economico, che è rappresentato da tutti i cittadini dello stesso.

La struttura di governo è formale ed è determinata dalle leggi dello Stato che identificano diversi livelli di gestione del territorio (Stato, Regioni, Province e Comuni) con diverse competenze.

Gli organi di governo sono rappresentativi della collettività e vengono composti con sistemi elettivi (nelle democrazie occidentali).

Assetto di governo degli istituti non profit

Negli istituti non profit si danno varie soluzioni speciali tutte caratterizzate dal fatto che il soggetto di istituto gode del diritto-dovere di governare l'istituto ma non del diritto di appropriarsi dei risultati residuali o di disporre del patrimonio dell'istituto.

Di regola i soggetti d'istituto possono essere:

- gli associati, se si tratta di un'associazione;
- i donatori, se si tratta di un ente di pura erogazione (fondazione);
- i pressatori di lavoro.

La struttura di governo è formale ed è determinata dalla forma giuridica scelta, che influenza la possibilità di partecipazione dei vari soggetti d'istituto al governo dello stesso.

La complessità degli istituti non profit è determinata dalla presenza di categorie di soggetti numerose e disomogenee.

Assetto di governo delle imprese

Il soggetto d'istituto coincide con il soggetto economico d'istituto che è rappresentato dai conferenti capitale di rischio, dai prestatori di lavoro e da altri soggetti quali conferenti di capitale di prestito, i fornitori, i clienti, le collettività locali.

Il fine immediato delle imprese è rappresentato dalla produzione di remunerazioni per tutti gli stakeholders e in particolare in via residuale per gli azionisti che proprio per questa ragione hanno un privilegio negli organi di governo.

La struttura di governo è formale ed è determinata dalla forma giuridica scelta e dall'ordinamento giuridico del Paese.

Tra le **strutture di governo** proposte possiamo distinguere:

- **Modello capitalistico** (tipico modello italiano): in cui il soggetto d'istituto è formato da una singola categoria di stakeholders che sono i conferenti capitale di rischio (società di persone o di capitali);
- **Modello ad assetto misto** (modello tedesco): in cui il soggetto d'istituto è costituito da due categorie di stakeholders (conferenti di capitale di rischio e lavoratori);
- **Modello non capitalistico** (cooperative).

Modello capitalistico

All'interno del **modello capitalistico** possiamo distinguere:

- sistema ordinario

In questo caso l'assemblea degli azionisti elegge il consiglio di amministrazione, il collegio sindacale, come organo di controllo, e il revisore/società di revisione, che si occupa di verificare la veridicità del bilancio di esercizio ed è obbligatorio per le società quotate in borsa.

▪ SISTEMA ORDINARIO



- sistema monistico

L'unica differenza con il modello ordinario è che non abbiamo il collegio sindacale, ma alcune persone che compongono il consiglio di amministrazione svolgono il ruolo del controllo nell'organo chiamato "comitato per il controllo".

▪ SISTEMA MONISTICO



- sistema duale all'italiana

L'assemblea degli azionisti elegge un consiglio di sorveglianza, che a sua volta nomina un consiglio di gestione che svolge sostanzialmente le stesse funzioni di un consiglio di amministrazione. Il consiglio di sorveglianza è un soggetto ibrido che approva il bilancio di esercizio e svolge funzioni di controllo.

▪ SISTEMA DUALE



Modello ad assetto misto

All'interno del **modello ad assetto misto** possiamo distinguere:

- **Modello dualistico tedesco:** prevede un'assemblea dei lavoratori e una degli azionisti, che nominano insieme il consiglio di sorveglianza, che, a sua volta, nomina il consiglio di gestione. Come il modello duale all'italiana, prevede anche la presenza del revisore, qualora la società sia quotata in borsa. Il modello dualistico tedesco, che sembra molto simile al modello duale, in realtà fa riferimento al modello misto, poiché il consiglio di sorveglianza è eletto al 50% dei lavoratori e al 50% dei prestatori di capitale di rischio, mentre nel modello duale il consiglio di sorveglianza è eletto solo dall'assemblea degli azionisti.

▪ SISTEMA DUALISTICO TEDESCO



Modello non capitalistico

Le cooperative nascono con **finalità mutualistiche al confine fra profit e non profit**.

Non si prevede una forma di **distribuzione di utili**.

Hanno una **struttura di governo formale**: quella normalmente utilizzata è quella del sistema ordinario.

Hanno diversi **ambiti di azione**, ad esempio:

- Cooperative di consumo
- Cooperative edificatrici
- Cooperative di produzione e lavoro
- Cooperative sociali

Le cooperative hanno una caratteristica unica: nella cooperativa **un portatore di interessi svolge due ruoli** (azionista e lavoratore). Questo facilita il contemperamento degli interessi perché gli interessi di azionisti e lavoratori sono ridotti ad un'unica persona.

ESEMPIO: Se acquisto la tesserina della Coop, faccio sia il socio sia il consumatore.

LA CORPORATE GOVERNANCE

Definizione di corporate governance

La CG è l'**attività di governo** (di "amministrazione e controllo" secondo il linguaggio giuridico) **delle imprese svolta dai titolari dei diritti di proprietà** (proprietari) **e dalle persone da loro designate come loro rappresentanti** negli organi apicali, e principalmente nel Consiglio di Amministrazione.

La CG è **svolta**:

- direttamente dai **conferenti di capitale di rischio** (proprietari)
- indirettamente dai loro **delegati** (Consiglio di Amministrazione)

Mentre nel caso in cui c'è un solo proprietario è abbastanza semplice che lui o lei svolga direttamente attività di governo, se ce ne sono migliaia, come nel caso di società quotate, bisogna delegare qualcuno. La delega, infatti, è un'esigenza tecnica della società capitalistica affinché l'impresa cresca.

Nelle SpA italiane (configurate secondo il "modello tradizionale") la CG si manifesta principalmente nell'**Assemblea degli azionisti**, nel **Consiglio di Amministrazione** e nel **Collegio Sindacale**.

Tre **obiettivi** fondamentali della CG:

- impedire ai manager di trarre vantaggi impropri,
- consentire l'accesso al mercato dei capitali,
- consentire la rimozione di un management inefficiente

Queste tre caratteristiche stressano l'idea di CG come meccanismo di controllo (vedi primo e terzo obiettivo).

Diversamente il **Codice di CG del Regno Unito**, che è il più antico e accreditato codice di CG al mondo, definisce la CG come "l'attività attraverso cui si fa direction e control". Notare che il termine "direction" non fa riferimento né ad un'attività di amministrazione né ad un'attività di gestione dell'impresa ma ad un'attività volta a impartire la direzione di governo di un'impresa.

Il **ruolo** della CG è quindi quello di indirizzare attraverso l'attività di amministrazione e di controllo.

Facebook

Con **IPO** si intende il processo di quotazione in borsa di una società, cosa che per Facebook è avvenuta nel 2012. Dopo la quotazione in borsa Zuckerberg e i suoi soci hanno ceduto sul mercato una quota importante delle azioni che possedevano. Ovviamente prima della quotazione la quota di maggioranza era di Zuckerberg, oggi si può dire lo stesso?

Ad oggi Zuckerberg possiede circa il 30% delle azioni. Tuttavia al momento della quotazione ha deciso di emettere due tipologie di azioni:

- **azioni di tipo A**
- **azioni di tipo B**

Le azioni di tipo B sono azioni con diritto di voto multiplo e il loro scopo è quello di garantire al fondatore di una società, che si ritiene debba avere un ruolo di maggiore rilevanza rispetto agli altri azionisti, un diritto di voto superiore. Ciò gli permette di possedere solo il 30% delle azioni di Facebook, ma di avere ugualmente il 60% dei diritti di voto in quanto titolare di azioni di tipo B.

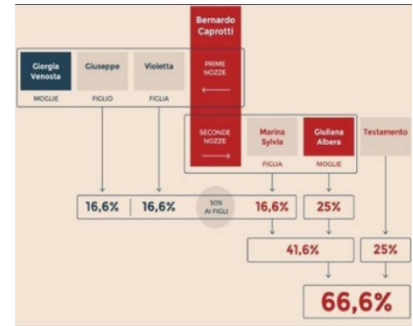
Paradossalmente, quindi, una delle più grandi imprese al mondo ha un modello di CG, in cui il proprietario è anche il gestore.



Esselunga

Il fondatore di Esselunga era Bernardo Caprotti, passato a miglior vita nel 2016. La normativa italiana sulle successioni dispone che ai figli spetta il 50% del patrimonio diviso in parti uguali; alla moglie il 25% e il restante 25% è disponibile e quindi può essere destinato come meglio si vuole. Caprotti decise di destinare il 25% superfluo alla figlia di secondo matrimonio e alla sua seconda moglie.

A marzo 2020 Giuliana Albera vedova Caprotti e la figlia Marina hanno acquisito il 100% della proprietà di Esselunga, comprando il 30% dai figli di primo letto Giuseppe e Violetta Caprotti.



Oggi il controllo dell'azienda è nelle mani della moglie e della figlia delle seconde nozze grazie al fatto che l'imprenditore ha pianificato la sua successione in modo tale che non si creasse una situazione frammentaria.

Questo esempio è fondamentale per chi studia governance perché mostra che in svariate situazioni non solo bisogna conoscere il diritto ma anche l'azienda. Infatti, se la successione di Caprotti non fosse stata studiata con alle spalle la profonda consapevolezza che un'impresa richiede un'azionista coeso di controllo, ci sarebbe trovati nella difficoltà di comporre gli organi di governo e si sarebbe, per tanto, entrati in una situazione di stallo.

Blackrock

Blackrock è uno dei più grandi investitori istituzionali (fondi d'investimento) al mondo che raccoglie risparmi.

Rispetto agli anni '60 e '70, gli asset gestiti da questi soggetti si sono decuplicati (non è un caso che, negli anni '90, in Italia, gli investitori istituzionali, soprattutto stranieri, quasi non c'erano e oggi sono di più di quelli italiani. Il loro business è investire in un'ottica di minoranza. Questo ha portato questi soggetti ad avere masse di denaro sempre più grandi e ad avere anche la difficoltà di come impiegarle.

Infatti, quanto più un fondo d'investimento si espande tanto più diventa difficile passare da un investimento all'altro a seconda della performance aziendale. Poniamo il caso di un fondo d'investimento che abbia investimenti in tutte le più grandi aziende del mondo e uno di questi investimenti vada male. In questo caso, l'ipotesi di vendere l'investimento in perdita per acquistarne un altro è impensabile dato che il fondo d'investimento ha già acquistato in tutte le più grandi aziende del mondo.

Quindi, dall'essere investitori passivi (shareholders passivism), questi soggetti sono diventati investitori attivi (shareholders activism).

Oggi Blackrock gestisce oltre 6.000 miliardi di dollari. La domanda che sorge spontanea è: ci dovremmo preoccupare di una tale concentrazione di denaro? In realtà una tale concentrazione di denaro potrebbe rappresentare un fattore positivo perché, se ben gestita, può avere la capacità di stabilizzare il sistema.

IL GOVERNO DELLE IMPRESE

Tale tema sarà affrontato trattando soprattutto i **seguenti punti**:

- la teoria dell'agenzia;
- il problema di agenzia;
- gli strumenti di corporate governance (interni ed esterni) per ridurne i rischi.

LA TEORIA DELL'AGENZIA

L'impostazione anglosassone del governo delle imprese si basa sulla **teoria dell'agenzia**.

Nella vita delle imprese, avviene spesso un fenomeno che viene detto di **separazione tra proprietà e controllo**. L'assemblea degli azionisti nomina il consiglio di amministrazione e delega il controllo dell'operato dell'impresa allo stesso. Il consiglio di amministrazione, a sua volta, nomina e controlla l'operato della linea manageriale, il cui capo è l'amministratore delegato.

In una struttura di questo tipo **ci si aspetta che i manager gestiscano l'azienda nell'interesse degli azionisti** ovvero far crescere il valore dell'azienda e quindi delle azioni.

Rapporto di agenzia

L'impostazione anglosassone si basa sulla teoria dell'agenzia dal momento che la relazione tra azionisti e manager è vista come un "**rapporto di agenzia**".

Un "rapporto di agenzia" è un contratto in base al quale una persona (il **principal**) incarica un'altra persona (l'**agent**) di svolgere un determinato servizio, che includa un potere, a favore dell'agent stesso, di prendere delle decisioni in nome e per conto del principal.

Nell'ambito di un'impresa, troveremo la figura del principal incarnata nell'**azionista** e la figura dell'agent incarnata nel **manager**.

IL PROBLEMA DI AGENZIA

Il rapporto di agenzia ha alcuni **tratti tipici**:

- discrezionalità dell'agente: nel decidere come perseguire l'interesse del principal
- asimmetria informativa: l'agent ha più informazioni del principal
- remunerazione dell'agente non dipendente (almeno in parte) dal risultato

Questi tratti configurano il **problema di agenzia**, il quale presuppone che, se il principal e l'agent sono decisori razionali, prima o poi, avranno la tendenza ad avere obiettivi divergenti. Se, l'agent non agisce nell'esclusivo interesse del principal, ne paga le spese il principal. Ne risulta che, gli azionisti devono riporre tutta la loro fiducia nel CdA, che è l'unico in grado di controllare la linea manageriale.

Il problema dell'agenzia è particolarmente forte nelle **PC pure** ed è quasi trascurabile nel caso dell'**impresa non quotata** con un solo proprietario che governa personalmente l'azienda.

Un'azienda può dirsi **public company** quando la sua proprietà è molto frammentata e non c'è alcun azionista con una proprietà maggiore al 4/5% o, in generale, quando nessun'azionista ha una quota rilevante da poter esercitare anche una qualche influenza nell'assemblea degli azionisti.

Uno schema del rapporto di agenzia

Lo schema teorico che illustra come funziona il rapporto di agenzia è il seguente.

Gli azionisti, che sono i titolari dei diritti di proprietà, che non riescono ad esercitare direttamente, nominano il CDA, che, a sua volta, nomina e controlla la linea manageriale, a capo della quale è posto l'amministratore delegato.



Il CDA esiste affinché ci siano dei rappresentanti che controllino, per conto degli azionisti, ciò che fa il management. Il CDA, infatti, ha un ruolo ben preciso in azienda e cioè quello di fare da filtro tra gli azionisti e il management. A questo punto è chiaro che la funzione del CDA sarebbe nulla, se il gruppo manageriale dovesse coincidere con il CDA.

Il rapporto tra azionisti e management

Assemblea degli azionisti e Consiglio di amministrazione spesso non assolvono pienamente alle loro funzioni:

- **La partecipazione alle assemblee è costosa per i piccoli risparmiatori**

Per ciascun azionista partecipare alle assemblee vorrebbe dire leggere documentazioni che toccano le centinaia di pagine e spostarsi per il mondo, avendo la consapevolezza che nelle PC nessun'azionista ha una quota rilevante da poter esercitare anche una qualche influenza nell'assemblea degli azionisti. Per questo, la partecipazione alle assemblee rappresenta per gli azionisti un costo-opportunità molto elevato.

- **I piccoli azionisti di società quotate preferiscono liquidare l'investimento**
- **I consiglieri esterni o indipendenti non esercitano il loro potere di sorveglianza sui manager**

I limiti della prospettiva tradizionale

Forme di comportamento disallineato (comportamenti che non vanno nell'interesse degli azionisti):

- attuazione di investimenti che non corrispondono agli interessi degli azionisti (empire building vs creazione di valore)

Dire che un manager privilegia l'empire building vuol dire che privilegia la crescita dimensionale rispetto alla crescita di valore delle azioni. Questo generalmente avviene perché il manager ha interesse ad acquisire potere.

- eccessiva propensione al rischio (o viceversa)
- assenza di un'adeguata informazione

Forme di comportamento opportunistico:

- azioni illecite

ESEMPI:

- appropriazione diretta di asset aziendali ("il manager «fugge con la cassa»")
- creazione di società private che negoziano con l'impresa a condizioni privilegiate
- convocazione segreta di assemblee degli azionisti
- o tenuta di una contabilità approssimativa o falsa
- o cancellazione arbitraria di azionisti dal libro dei soci

- ricerca di benefici privati

ESEMPI: In alcuni casi i manager riescono a influire sui livelli della propria remunerazione:

- stipendi non allineati al mercato
- bonus ingenti e non giustificati dai risultati ottenuti (**fringe benefit**)

È spesso problematico distinguere i benefit giustificati da quelli non giustificati.

- iniziative che, per quanto rispondano anche a interessi aziendali, servono soprattutto a soddisfare desideri personali (**pet projects**)

- resistenza al ricambio di fronte a tentate acquisizioni (takeover)

Perché l'acquirente vuole acquistare la società target?

- Sottovalutazione della società target nel mercato di borsa
- Diversificazione del rischio
- Sinergie operative e finanziarie

Quando il business dell'azienda acquirente è correlato al business dell'azienda di partenza

ESEMPIO: L'acquisizione di Parmalat da parte di Lactalis.

- Ricambio del management, a condizione che il management della società acquirente abbia capacità superiori a quelle della società target

Sostanzialmente la società acquirente crede che la gestione del management precedente sia stata scadente e che se rimpiazzata da un management migliore l'impresa possa essere molto più competitiva.

Se l'ultimo punto è vero è chiaro che l'AD in carica faccia di tutto pur di evitare il takeover.

Possibili forme attive di resistenza da parte dell'AD alla sua sostituzione:

- Dichiarare che il prezzo offerto dall'acquirente è basso
- Convincere gli azionisti che l'acquirente intende attuare politiche speculative o cambiamenti a danno dell'impresa
- Ottenere il sostegno di altri stakeholder
- Erigere barriere contro il rischio di takeover ostili e conseguente rimozione del top management
 - ➔ proporre l'inserimento di clausole attive in caso di takeover (ad esempio, voto con soglie di maggioranza più elevata del 51%)

IL CASO PARMALAT

Domande in preparazione alla discussione del caso:

- Quali circostanze hanno favorito e reso possibile il più grande crack europeo?
- In particolare, quali aspetti dell'assetto proprietario e dell'assetto di governo hanno giocato un ruolo negativo?
- Quali sono i soggetti e gli organi coinvolti, oltre alla proprietà e al management?

Breve storia del gruppo

Parmalat viene fondata da Callisto Tanzi nel 1960 con l'idea imprenditoriale di **vendere il latte in contenitori di Tetrapak**. Questa tecnologia permise di passare alla commercializzazione del latte su tutto il territorio nazionale.

Per convincere gli italiani a consumare il nuovo latte a lunga conservazione, che era più caro di quello fresco, Tanzi mise in atto un tipo di pubblicità molto innovativa puntando sulle **pubblicità sportive**.

Negli **anni '80** la società inizia una **diversificazione correlata** spostandosi anche sul settore dei prodotti da forno, dei succhi di frutta e successivamente delle passate di pomodoro e dello yoghurt.

Negli **anni '90 la società si quota in borsa** e inizia il suo piano di internazionalizzazione attraverso acquisizioni: prima in Sudamerica e poi in Nord America, Australia e Sudafrica.

Il **fatturato** di Parmalat, negli anni dal 1990 al 2002, passa **da 569 milioni di euro a 7,590 miliardi** con 129 impianti in diversi paesi e oltre 36.000 dipendenti.

Com'è possibile che una società quotata in borsa abbia potuto compiere tutte queste frodi e nessuno degli organi di sorveglianza se ne sia accorto?

Le frodi iniziarono molto tempo prima del crack. Tuttavia, esse furono aggravate da alcuni investimenti non troppo oculati come, ad esempio, l'investimento nella società sportiva **Parma Calcio** o, ad esempio, la scelta di Tanzi di sanare i conti della società controllata dalla figlia "**Parmatour**".

Sostanzialmente le frodi iniziali furono messe in atto per "tappare dei buchi", ma ci fu un **effetto valanga** che poi ha portato al crack della società.

Quello che a noi interessa è passare in rassegna tutti gli attori di questo evento per comprendere quali sono stati i loro ruoli nel crack e come sia possibile che non ci sia accorti prima dell'operato fraudolento della società.

Inizio della crisi

La crescita realizzata mediante acquisizioni finanziate con il debito rallenta e non tutti i business danno dei risultati ottimali e ciò porta la società a dichiarare nel giugno 2003 di avere:

- **debiti finanziari** per 5,374 miliardi di euro
- **liquidità** pari a 3,537 miliardi di euro
- **indebitamento finanziario netto** pari a 1,810 miliardi di euro

Alcuni segnali di tensione sulla solidità della società emergono quando Parmalat, nel **febbraio del 2003**, annuncia di voler emettere un prestito obbligazionario settennale da 300 milioni di euro rivolto agli investitori istituzionali (poi ritirato). A questo evento la borsa reagisce con un crollo del titolo del 9%. Il crollo fu dovuto non tanto al prestito obbligazionario in sé quanto alla mancanza di informativa sull'operazione che la fece apparire come "sospetta".

NOTA:

1. Per prestito obbligazionario si intende un prestito che è chiesto ai risparmiatori privati e può farlo solo un'azienda quotata in borsa. Invece di andare da un istituto di credito ci si rivolge ai risparmiatori che hanno chiaramente vantaggio nel contrarre il prestito per percepirne gli interessi. Ciò comporta che ad averci rimesso, alla fine del crack di Parmalat, sono stati i risparmiatori privati che hanno contratto i prestiti obbligazionari.

In **marzo**, Tanzi rassicura il mercato annunciando di volere organizzare un incontro con tutti gli analisti e di voler procedere ad un aumento del capitale sociale di 80 milioni di euro.

In **giugno e in settembre** la società emette due nuovi prestiti obbligazionari del valore di 300 e 350 milioni (entrambi sottoscritti da intermediari finanziari). All'**inizio del secondo semestre del 2003** Parmalat ha recuperato il collo di fiducia del mercato che si era verificato in febbraio.

NOTA:

1. Il recupero della fiducia non fu dovuto agli ulteriori prestiti obbligazionari, ma fu una conseguenza delle azioni di Tanzi volte proprio a recuperare la fiducia del mercato (aumento del capitale sociale e organizzazione di incontro con gli analisti). In questo contesto di fiducia il mercato non ritenne preoccupanti gli ulteriori prestiti obbligazionari emessi da Parmalat.

I problemi finanziari di Parmalat diventano evidenti nel **novembre del 2003**, quando si diffondono delle voci circa i problemi di liquidità del gruppo.

Dapprima, ad avere qualche dubbio sulla liquidità del gruppo Parmalat è la società di revisione **Deloitte & Touche**. Questa società esprime dei dubbi sul fondo Epicurum, che era una sorta di quota di un fondo di investimento, che la società Parmalat teneva scritta in bilancio come se fosse una liquidità aziendale per il valore di 496,5 milioni di euro. In Italia per liquidità intendiamo o il denaro o titoli quotati che possono essere convertiti in denaro nel giro di pochi giorni. Il fondo Epicurum sicuramente non era convertibile in breve tempo in denaro e quindi dalla liquidità vanno tolti almeno 500 mln. Deloitte sollevò i primi dubbi sul fondo l'11 novembre e Parmalat crollò 45 giorni dopo.

Com'è possibile che Parmalat dichiarasse di avere 500 mln di liquidità quando in realtà questi soldi non erano affatto liquidi?

Sostanzialmente dichiaravano che, da statuto, il fondo Epicurum permettesse di smobilizzare e liquidare i titoli del fondo immediatamente. Tuttavia, non era assolutamente vero dato che il fondo non era in alcun modo convertibile in denaro.

Dando un'occhiata ai dati riportati sopra notiamo che nel bilancio Parmalat dichiarava di avere in cassa una liquidità di oltre 3,5 miliardi a fronte di debiti finanziari per più di 5 miliardi. Il primo campanello di allarme era dato dal fatto che, se quella liquidità fosse effettivamente stata presente, sarebbe stata strana la decisione di tenere una liquidità così alta, invece di spenderne anche una minima parte per risanare i debiti finanziari, dato che avrebbero prodotto interessi. A questo si aggiunge anche il fatto che Parmalat avesse chiesto un prestito obbligazionario di 300 milioni, quando aveva una cassa 12 volte maggiore.

Escalation

Analizziamo ora l'escalation dei fatti che ha portato Parmalat alla sua fine:

- il **12 novembre** il fondo Epicurum chiede a Parmalat di liquidare il proprio investimento a causa delle notizie negative emerse sul proprio conto;
- l'**8 dicembre** Parmalat è costretta alla dilazione di un rimborso di un prestito obbligazionario di 150 milioni di euro;
- il **9 dicembre** la famiglia Tanzi ammette il momento difficile vissuto dall'azienda e Standard&Poor's declassa Parmalat a junk bonds;
- il **15 dicembre** si dimettono Callisto Tanzi e vari consiglieri. A questo punto Enrico Bondi diventa presidente e AD di Parmalat;
- il **19 dicembre** Bank of America disconosce l'esistenza di titoli e liquidità (per 3,950 miliardi) presso il proprio istituto (di pertinenza Bonlat);
- il **23 dicembre** l'azienda entra in amministrazione straordinaria e il 27 dicembre Parmalat viene dichiarata insolvente.

La notizia fondamentale che ha aperto il crack è quella del 19 dicembre in cui la Bank of America disconosce la liquidità di Parmalat dichiarando di non avere alcun conto intestato a loro. Possibile che nessuno avesse mai verificato l'esistenza di 3,5 miliardi di euro?

Sostanzialmente si è scoperto che i certificati che accertavano il saldo del conto corrente erano stati falsificati con uno scanner. Sempre a seguito delle indagini venne fuori che il certificato falso arrivò via fax. Com'è possibile che un certificato di Bank of America sia inviato da un numero italiano?

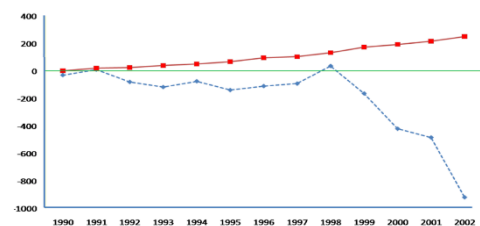
Alla fine, i numeri che accertò PWC resero chiaro che:

- dei 5 miliardi dichiarati mancavano oltre 1,4 miliardi che erano stati generati con fatture false;
- la PFN era di oltre 14,300 miliardi e non di 1,818 miliardi e quindi nel loro bilancio mancavano 12,382 miliardi di debiti aggiuntivi.

Come è possibile che una società abbia debiti per oltre 12 miliardi che le sono stati prestati e non siano a bilancio?

Come si può vedere dal grafico, le frodi iniziarono nell'anno 1991 (anno in cui la società si è quotata in borsa) e si sono amplificate moltissimo dopo il 1999.

La quotazione in borsa è stato il volano per le frodi poiché una società quotata può chiedere prestiti obbligazionari che, nella fattispecie, hanno rappresentato uno dei mezzi con cui si sono consumate le frodi di Parmalat.



Quando è scoppiata la crisi, le banche non avevano nessuna quota dei prestiti obbligazionari emessi da Parmalat perché li avevano già venduti tutti ai piccoli risparmiatori. A questo punto, Bondi ha chiamato in causa tutti **gli istituti di credito che avevano scaricato i loro prestiti sui risparmiatori privati** e ha fatto sì che quel debito fosse rimesso dalle banche per via del loro comportamento fraudolento. Bondi è riuscito a farsi riconoscere dagli istituti di credito la restituzione di 1,5 miliardi di euro.

I SOGGETTI COINVOLTI

Assetto proprietario e di governo

Siamo sicuramente in una società a proprietà concentrata perché la famiglia Tanzi aveva circa il 51% del capitale dell'azienda e solo 2 piccoli fondi avevano il 2% ciascuno.

Il Consiglio di amministrazione era composto di 13 consiglieri, altri 3 membri appartenenti alla famiglia Tanzi, 4 consiglieri esecutivi e 5 consiglieri non esecutivi (3 dei quali indipendenti). Calisto Tanzi era sia presidente sia AD.

Dato che questo assetto proprietario è comune a moltissime società, non si poteva rilevare una sorta di anomalia nella composizione del CDA. Anzi, la governance sembrava anche di buon livello.

Successivamente si è scoperto che i 3 consiglieri indipendenti erano in realtà persone con forti legami con la famiglia: Silingardi era il direttore della cassa di risparmio di Parma che fu la prima a prestare dei soldi al gruppo Parmalat; Sciumè era l'avvocato di famiglia e Barachini era il commercialista di famiglia.

Il collegio sindacale poi era composto da 3 membri che non hanno mai sollevato obiezioni su quanto stava accadendo.

Gli altri soggetti coinvolti

Tra i **soggetti esterni** e comunque coinvolti dobbiamo contare:

- Le banche: Bank of America
- Le società di revisione: Deloitte e Grant Thornton
- Le società di rating: Standard & Poor's

- Gli organi di stampa: La Repubblica e Il sole 24 ore

Società di revisione

Grant Thornton è stata la società di revisione **fino al 1998** e **successivamente è subentrata Deloitte** che è rimasta in carica fino al crac. Com'è possibile che non si siano accorti di nulla? E se si sono accorti di qualcosa, come hanno giustificato il loro non accorgersi della situazione? Come mai alla fine di questo crac sono usciti indenni?

NOTA:

1. NOTA: Il mandato massimo della società di revisione è di 3 mandati da 3 anni l'uno.

Il problema fondamentale per i revisori era la struttura del gruppo di Parmalat, ricca di **società offshore**. Si definisce società offshore un ente che ha stabilito la propria sede legale in un paese diverso da quello nel quale sviluppa i suoi affari principali.

All'epoca la legge permetteva di lasciar certificare i bilanci delle società offshore da altri revisori: tant'è che Grant Thornton aveva smesso di certificare i bilanci di Parmalat, ma aveva iniziato a certificare quelli della società offshore.

Dunque, Deloitte si è giustificata dicendo che il perimetro controllato da loro era rimasto in un regime di generale legalità: **a loro**, infatti, **competeva esclusivamente la certificazione dei bilanci della Parmalat** che era l'unica di loro competenza e dato che le principali truffe sono avvenute nelle società offshore.

Società di rating

Una **società di rating** è una società indipendente che esprime una valutazione sull'affidabilità creditizia dell'azienda.

Parmalat aveva un **rating BBB** assegnato loro da Standard & Poor's. Un rating di livello BBB non è altissimo, ma non era nemmeno un rating "junk", cosa che poi diventò quando fu ritenuto di livello D ovvero junk bond. Ovviamente un passaggio dalla sera alla mattina da BBB a D fa pensare che il rating BBB non corrispondesse alla reale valutazione creditizia.

Banca d'Italia e Consob

Se Parmalat aveva 12 miliardi di debiti che non risultavano a bilancio, qualcuno se ne sarebbe dovuto accorgere.

Questo è tanto vero che **Fausto Tonna**, il direttore finanziario di Parmalat, al suo processo disse: "era impossibile ingannare qualcuno con i nostri bilanci perché se una società emette debito da qualche parte risulta e quindi era impossibile che gli istituti di credito non se ne accorgessero".

In Italia, in particolare, ogni euro di debito emesso è censito dalla centrale rischi di Banca d'Italia. Tuttavia il vero problema è che la centrale rischi ha dimensione prettamente nazionale e quindi quando dei soldi arrivano da banche estere non è possibile censirli.

La **Consob** invece si è difesa dicendo che il loro compito non è quello di andare a spulciare nei bilanci d'azienda, ma si fida dei documenti verificati dalle società di revisione che ovviamente erano errati in questo caso.

La lettura dei fatti

Una lettura dei fatti è che alcune operazioni di gestione scorrette e di indebitamento iniziale derivano da scelte sbagliate in materia di: investimenti fatti all'estero, diversificazione e sponsorizzazione.

Con le risorse generate da Parmalat, la famiglia Tanzi inizia un percorso di diversificazione in attività come il calcio e il turismo che si rivelano fonte di perdite importanti.

Ossessionata dal tema della reputazione, la famiglia Tanzi non riconosce gli errori fatti e non realizza interventi drastici (cessione diversificazioni, ristrutturazione Parmalat) per ridurre le perdite e i risultati meno positivi di Parmalat (dovuti anche e forse soprattutto ad acquisizioni sbagliate all'estero).

Nel tempo, diventa necessario raccogliere risorse finanziarie per il gruppo e si appesantiscono gli oneri finanziari. A questo punto, Tanzi e i suoi collaboratori iniziano a realizzare operazioni sempre più rischiose fino ad arrivare a vere e proprie azioni penalmente perseguibili.

Sono tanti i soggetti che intervengono in questo quadro:

- Il CDA, dominato dalla proprietà, non monitora gli accadimenti con la dovuta attenzione e non interviene;
- la società di revisione e il Collegio Sindacale, legati alla proprietà da tempo, non svolgono il loro ruolo di controllo e non intervengono;
- gli istituti di credito accompagnano questo percorso senza sollevare obiezioni;
- alcuni legami politici della famiglia Tanzi inquinano ancora di più il quadro;
- altri attori esterni (società di rating, Banca d'Italia, Consob), per ragioni diverse, non intervengono.

Sicuramente siamo davanti ad un fallimento della corporate governance, dato che nessuno dei membri della governance si è opposto alle mosse sospette della società. Tuttavia, il caso Parmalat rappresenta un'evoluzione nella teoria dell'agenzia perché al problema del rapporto principal-agent si introduce il problema del rapporto principal di maggioranza e principal di minoranza (che è tipico di tutte le aziende a controllo familiare).

Quando l'azionista di maggioranza è così forte da controllare l'impresa (avere la capacità di nominare il CDA) e siede nel CDA, dovrebbe esserci un naturale allineamento degli interessi. Questo però non esclude, come è successo in questo caso, che, ad un certo punto, l'azionista di maggioranza persegua degli interessi naturali o familiari che possano divergere dagli interessi dell'azienda e quindi danneggiare anche gli azionisti di minoranza assieme anche agli azionisti di maggioranza stessi.

GLI STRUMENTI DI CORPORATE GOVERNANCE

Una buona parte delle teorie di governance ha passato tutto il '900 cercando di capire come dovrebbe essere fatto un CDA e quali dovrebbero essere le azioni che dovrebbero essere messe in atto per evitare un comportamento troppo discrezionale sia da parte dei proprietari che da parte dei manager.

Questi strumenti si dividono in strumenti interni e strumenti esterni.

Strumenti interni:

- sorveglianza degli azionisti
- incentivazione manageriale
- controllo interno

Strumenti esterni:

- mercato del controllo
- sorveglianza dei finanziatori
 - investitori istituzionali e altri azionisti
 - banche e creditori
- la reputazione

I meccanismi (interni ed esterni) di controllo di CG, che sono imposti dalla quotazione, sono la ragione che può portare un'impresa a decidere di non quotarsi, in quanto i controlli sono costosi e rischiano di ingessare i processi decisionali.

GLI STRUMENTI INTERNI DI CORPORATE GOVERNANCE

La sorveglianza diretta degli azionisti di maggioranza

È uno strumento abbastanza forte e bisogna tenere a mente che una proprietà concentrata è il **modo più diretto per controllare l'azione manageriale**.

Può assumere **3 forme**:

- Controllo assoluto (51% delle azioni o 100% delle azioni in una società non quotata)
- Controllo di minoranza

La percentuale per nominare il CDA dipende dal mercato, dalle alternative, dalla tra gli azionisti e dalla dimensione dell'azienda.

Per controllare un'azienda grande, serve una quantità minore di capitale perché la capitalizzazione è maggiore e quindi è improbabile che ci sia un altro soggetto che abbia una quantità di capitale maggiore della mia (pur essendo io relativamente piccolo).

ESEMPIO: Avere il 10% di Amazon è diverso da avere il 10% di Campari.

Per altro, il controllo di minoranza si può raggiungere con degli artifici. In molti ordinamenti, come negli USA, è possibile moltiplicare il numero di voti per azioni. In questo modo, posso avere un controllo di minoranza ma avere la maggioranza dei voti. Oppure è possibile che un azionista abbia delle azioni maggiorate, attraverso le quali quell'azionista può arrivare a controllare una piccola minoranza.

- Patto di sindacato

Accordi tra azionisti che vincolano gli azionisti a votare nello stesso modo su certe materie o su tutte le materie. La conseguenza è che tre azionisti al 10% individualmente non controllano, ma collettivamente lo fanno.

Il grande vantaggio della sorveglianza è che, se è efficiente, elimina il **problema dell'agenzia di primo tipo** (che ovviamente esiste solo nelle PC dato che se abbiamo una proprietà concentrata

questo problema non esiste più). Quindi, permette all'azionista di costruire un rapporto con il manager e con l'amministratore delegato molto diretto, eliminando il rischio della discrezionalità negativa del manager.

D'altra parte, lo svantaggio è che, se l'azionista controlla troppo direttamente il manager, non toglie solo il rischio della discrezionalità negativa ma **toglie anche la discrezionalità positiva**. Ne deriva che il manager diventa un esecutore. In più, viene fuori un nuovo problema, ovvero quello tra gli azionisti di maggioranza e quelli di minoranza. Questo problema viene detto **problema di agenzia di secondo tipo** e si amplifica in presenza di controllo piramidale.

Il controllo piramidale

Un altro modo per controllare direttamente o estendere il proprio controllo è il **controllo piramidale**. Il controllo piramidale è uno strumento molto forte che permette ad un azionista di maggioranza di esercitare il controllo sull'azienda minimizzando il capitale investito.

Per controllo piramidale intendiamo un **meccanismo di moltiplicazione della quantità di capitale investita dagli azionisti di controllo** attraverso cui gli stessi ottengono il controllo di una società operativa a valle. Questo controllo non viene esercitato direttamente, ma facendo leva su un sistema a cascata che coinvolge altri azionisti.

Gli azionisti di controllo in cima alla catena comprano il 51% delle società A e il 49% delle quote lo mettono gli azionisti di minoranza. A sua volta la holding A utilizza questi soldi per acquisire il controllo della holding B fino al 51% delle quote, mentre il restante 49% viene messo dagli azionisti di minoranza raccolti sul mercato. La stessa cosa avviene con la holding C, il cui 51% viene acquistato dalla Holding B e il restante 49% delle quote viene messo da azionisti di minoranza. A questo punto si passa alla società operativa X, di cui la holding C detiene il 51% delle quote e il restante 49% è detenuto da azionisti di minoranza.

In questo contesto occorre definire:

- il **rapporto di possesso integrato** è la percentuale di X detenuta indirettamente dagli azionisti di controllo della holding A;
- la **leva azionaria** serve per capire quante volte avrei dovuto moltiplicare il mio capitale investito da azionista di controllo, se non avessi messo in piedi la struttura a controllo piramidale.

POSSESSO INTEGRATO:

$$51\% \times 51\% \times 51\% \times 51\% = 6,76\%$$

Il rapporto di possesso integrato si ha moltiplicando la quota di ogni livello per quella dei livelli successivi.

LEVA AZIONARIA:

$$51\% / 6,76\% = 7,54$$

La leva azionaria è data dal rapporto tra la quota posseduta in X e il rapporto di possesso integrato.

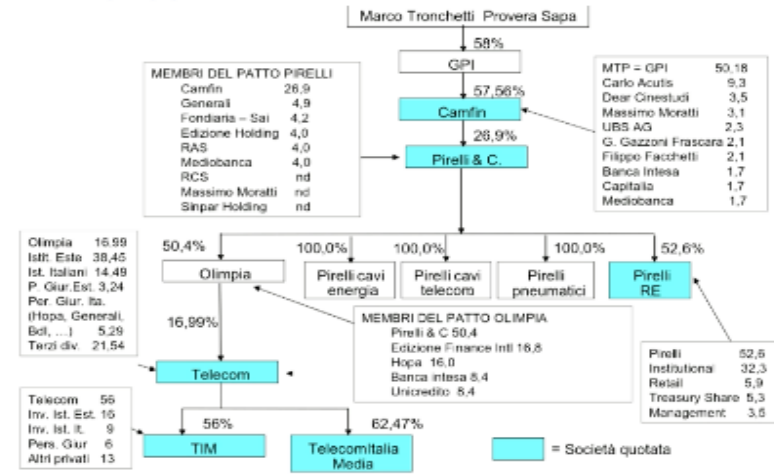
La ragione che storicamente ha ingolosito le persone nel cercare di costruire piramidi complesse per poter estendere la propria influenza e quindi controllare aziende che altrimenti sarebbero state difficili da controllare perché troppo grandi è che il CDA è sempre espressione di chi vota. Così è avvenuto, per esempio, nel caso di Telecom Italia, che era molto più grande della sua controllante, molto più grande della holding che controllava Pirelli e molto più grande del capitale messo direttamente dall'imprenditore.

Questa struttura non viene messa in piedi per appropriarsi della ricchezza generata a valle, ma per avere il controllo di gruppi molto grandi per i quali avrei dovuto investire molti soldi ed è tipica di paesi in cui gli azionisti in genere hanno poco capitale da investire.

Oggi è difficile che si realizzi una situazione del genere perché gli azionisti sono restii a mettere soldi in "scatole vuote" in cui non hanno alcun potere decisionale. Tuttavia, ci sono stati casi nel passato, tra cui quello di Telecom Italia.

Il caso Pirelli

Un esempio di controllo piramidale lo si trovava in Pirelli. La piramide partiva a monte con la cassaforte di famiglia, ovvero la Marco Tronchetti Provera S.p.a., e con delle holding come GPI e Camfin si arrivava a controllare Pirelli. Tramite l'holding Olimpia di cui Pirelli possedeva il 50,4% si



riusciva a controllare Telecom.

Nella tabella sotto riportata abbiamo un esempio di schema piramidale, dove al capitale di rischio si aggiunge il capitale di prestito.

In questo caso l'effetto amplificatore, che chiamiamo **leverage multiplo**, è molto più forte, in quanto derivante da due effetti:

- **leverage azionario**: capacità di raccogliere soldi dagli azionisti di minoranza ai diversi livelli della catena
- **leverage finanziario**: capacità d'indebitamento delle varie società ai diversi livelli della catena

Le risorse finanziarie reali (2.000.000) sono apportate:

- per 7.813 dall'azionista di controllo
- per 664.062 dagli azionisti di minoranza
- per 1.328.125 dai conferenti capitali di prestito

So- cietà	Capitale di rischio				Capitale di prestito	Totale mezzi finanziari investiti
	Da società control- lante	"Fresco" da azionista maggiora nza	"Fresco" da azionisti di minoranza	Totale Capitale di rischio		
A	-	7.813	7.812	15.625	15.625	31.250
B	31.250	0	31.250	62.500	62.500	125.000
C	125.000	0	125.000	250.000	250.000	500.000
X	500.000	0	500.000	1.000.000	1.000.000	2.000.000
tot		7.813	664.062			
TOT			671.875		1.328.125	2.000.000

Rapporto di possesso integrato: $7.813 / 2.000.000 = 0,39\%$

Poiché l'azionista di controllo ha investito solo 7.813 euro, è riuscito a moltiplicare il capitale sotto il suo controllo di **256 volte**.

Questo è un esempio stilizzato ma è chiaro che **quanto più debito** riesco a fare e **quanti più livelli di società** riesco ad avere **tanta più leva** riesco a fare. Tuttavia, quanto più alta è la leva azionaria, tanto più sto facendo conto su un controllo artificiale.

L'incentivazione manageriale

Per allineare gli obiettivi di proprietà e management si possono utilizzare **programmi di incentivazione**, in cui la remunerazione del management varia al variare della performance d'impresa.

Possono essere di **due tipologie**:

- programmi di bonus;
- incentivi azionari (es. stock options).

Le stock option

Le **stock option** sono opzioni che una società concede, come remunerazione, ai manager o ad altri dipendenti di una società.

Queste stock option danno ai manager dell'impresa il diritto (ma non l'obbligo) di acquistare azioni della stessa società a un dato prezzo, detto "prezzo d'esercizio" (o strike price). Se il prezzo delle azioni di questa società diventa più alto rispetto al prezzo di esercizio delle stock option, i manager acquistano le azioni della società e, quando le rivendono sul mercato, fanno un gran profitto. Ora bisogna capire che il prezzo delle azioni sale nel momento in cui la società ha dei risultati soddisfacenti, cosa che avviene quando i manager di quella società lavorano bene. Quindi, poiché i manager sono gli stessi che gestiscono la società e che gestiscono le stock option, facendo andare bene la società, i manager guadagnano sempre di più. Il manager, in questo modo, ha un fortissimo incentivo a fare andare bene la propria società. Sebbene questo meccanismo rappresenti un fortissimo incentivo per i manager a far andare bene la propria attività, il rischio, tuttavia, è che conduca al fenomeno della manipolazione dei risultati.

Le stock option, così definite, non provocano mai perdite per la società e possono essere assegnate ai manager in quantità pressoché illimitata. Le stock option, tuttavia, possono generare un **costo di diluizione**. La diluizione delle azioni si verifica quando la società emette nuove azioni ma senza assegnare ai "vecchi" azionisti il cosiddetto diritto di opzione, cioè la possibilità di acquistare le nuove azioni prima che vengano offerte ad altri potenziali nuovi azionisti. In altre parole, il capitale sociale della società aumenta, ma il vecchio azionista ha in mano ancora lo stesso numero di azioni, quindi il suo peso percentuale sul capitale, e di conseguenza la sua capacità di influire sulle decisioni aziendali diminuisce.

Oggi, le stock option hanno un'enfasi minore rispetto al passato e sono state superate da altre forme come i **programmi di incentivazione a lungo termine**.

Il controllo interno

Le attività di controllo interno hanno lo scopo di **assicurare che le operazioni aziendali avvengano nel rispetto di norme e principi di buona gestione**.

Il controllo interno può essere di tre tipologie:

- **di legittimità**
- **procedurale**: ci sono delle procedure in azienda tali per cui le persone non possono violare delle leggi;
- **contabile**: assicura che i dati pubblicati nel bilancio di esercizio siano "veritieri e corretti".

Il controllo interno viene **esercitato da**:

- CDA;
- Collegio sindacale (esiste solo in Italia);
- Sistema di Internal Auditing;

- Società di revisione.

In Italia le società di revisione devono sottostare all'obbligo di rotazione.

Ci sono due anomalie:

- l'Italia è l'unico paese ad avere il collegio sindacale a svolgere la funzione di controllo interno (negli altri paesi questo controllo viene svolto dal CDA stesso al suo interno con un comitato "controllo e rischi", in cui le persone che siedono all'interno del comitato devono essere degli auditor certificati);
- la società di revisione è un meccanismo di controllo interno che viene esercitato da un soggetto esterno ma viene classificato come meccanismo di controllo interno perché proceduralmente è l'unico soggetto esterno che ha accesso a tutte le informazioni, a cui hanno accesso i manager, i consiglieri e i sindaci.

GLI STRUMENTI ESTERNI DI CG

Il mercato per il controllo societario

Il mercato per il controllo indica l'insieme delle operazioni con cui è scambiata la proprietà delle società in forma amichevole o ostile.

Questo meccanismo rappresenta un limite alla discrezionalità manageriale. Il principio di base è che, in un mercato efficiente, se un'impresa è sottovalutata sul mercato perché è gestita male dai manager, in qualunque momento, dovrebbe esserci almeno un azionista interessato a prendere il controllo dell'impresa, ovvero ad effettuare un takeover. I takeover amichevoli/ostili sono quindi una minaccia per i manager, dal momento che ne determinano la sostituzione.

Le barriere ad un'eventuale acquisizione di un soggetto interessato a prendere il controllo possono essere di vari tipi:

- **resistenza dell'azienda target:** ovviamente l'AD dell'azienda target è molto interessato ad evitare il takeover poiché se ciò avvenisse lui sarebbe sicuramente rimpiazzato;
- **ostacoli politici;**
- **costo dell'operazione:** è un limite importante perché in genere per convincere un azionista a vendere le azioni che possiede occorre offrire un prezzo che sia superiore a quello di mercato;

La componente aggiuntiva rispetto al prezzo di mercato è detta "premium price" oppure premio per il controllo. Ovviamente queste condizioni rendono molto più costosa la scalata per un potenziale scalatore.

- **limiti finanziari:** ovviamente è difficoltoso accumulare un capitale di rischio tale da poter rilevare una società e ciò è chiaramente un problema qualora il potenziale acquirente non abbia un capitale di rischio a disposizione che basti per l'operazione.

Leveraged buy-out

I costi dell'operazione e i limiti finanziari sono due ostacoli che possono essere agevolmente superati applicando la tecnica del **Leveraged buy-out**.

Immaginiamo di essere un potenziale scalatore. Per poter iniziare la nostra scalata in genere iniziamo col creare una **newco**, ovvero una new-company, che è una scatola vuota costituita ad hoc per rilevare il controllo di una società già presente sul mercato (società **target**).

Per acquisire il controllo della società target, la newco chiede i soldi in prestito alle banche. Chiaramente il presupposto è che l'azienda target abbia una buona liquidità in cassa. Una volta completato il takeover, la newco si fonde con l'azienda target. A questo punto, visto che la prima era indebitata con le banche della cifra necessaria al takeover e l'azienda target aveva liquidità, la newco ripaga il debito con la liquidità dell'azienda target. Alla fine, ci si ritrova il controllo dell'azienda target con un investimento minimo se non nullo.

Questa dinamica è reale e si ritrova anche nel caso **Parmalat**, dato che fu la tecnica usata da Lactalis nell'acquisizione di Parmalat, che fu finanziata con un prestito bancario poi restituito con l'abbondante liquidità delle casse di Parmalat.

La sorveglianza degli investitori istituzionali

Se ci sono degli investitori istituzionali ci si può aspettare che anche loro svolgano un operato di controllo sul comportamento dei manager con:

- **negoziazioni dietro le quinte;**
- **minacce implicite o esplicite di liquidare;**
- **annuncio pubblico del proprio dissenso.**

L'attivismo degli investitori è stato tradizionalmente raro per almeno due ragioni:

- in primo luogo, **“smobilizzare” è più conveniente** che cercare di ottenere cambiamenti;
- in secondo luogo, in passato, gli investitori istituzionali seguivano una **politica di portafoglio orientata all'indexing**, anziché alla gestione attiva.

Il direct indexing è una strategia d'investimento che consente all'investitore di costruire da zero il suo personalissimo indice, sul modello di un indice già esistente sul mercato. L'idea è che in questo modo l'investitore possa orientare i suoi investimenti verso il settore e/o il tema che ritiene più convincente e/o più interessante.

L'attivismo è tuttora raro nel campo degli investitori e soprattutto nel campo di quelli privati.

Al contrario, gli investitori istituzionali, negli ultimi anni sono diventati attivi perché hanno accumulato partecipazioni tali per cui la smobilizzare implicherebbe sapere come reinvestire centinaia di miliardi di dollari.

Oggi, l'attivismo è arrivato a creare una nuova categoria di soggetti, denominati **“proxy advisor”**, specializzati nel dare consulenza agli investitori.

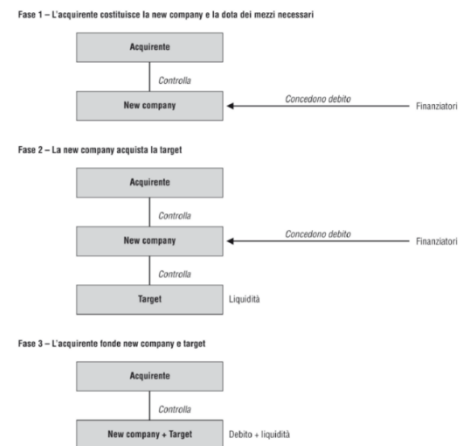
La sorveglianza delle banche e dei creditori

Tra i meccanismi di governance ci sono anche le banche e i creditori.

Il rapporto tra la banca (o il creditore) e il management è un rapporto di partnership, dove la banca (o il creditore) svolge il ruolo di finanziatore dell'impresa. Ne deriva che, se la banca si mette di traverso rispetto al management di un'impresa, può bloccare i finanziamenti, chiedere interventi specifici e/o la sostituzione del management. Ovviamente tutto questo è a vantaggio degli stakeholders perché la sana, costante e quotidiana pressione che le banche esercitano sul management limita i comportamenti opportunistici.

Anche il debito è considerato un meccanismo di controllo sano perché generalmente i manager che hanno troppe risorse disponibili hanno più rischi di opportunismo rispetto ai manager che hanno debiti.

La reputazione



Il meccanismo della reputazione ha due facce: il meccanismo di reputazione della società e il meccanismo di reputazione del manager.

Sulla scia delle maggiori Borse europee, anche in Italia, nel 1999, è stato redatto il Codice Preda. Il Codice Preda impone degli standard di governance che cercano di minimizzare il rischio di comportamenti opportunistici. Uno di questi standard prevede la presenza di consiglieri indipendenti, ossia figure che non hanno legami azionari con la società, che non sono manager della società, che non lo sono stati, che non hanno interessi economici e che non sono parenti nelle condizioni precedenti.

Il codice viene disciplinato dal principio c.d. "complain-explain", secondo cui adeguarsi al codice non è obbligatorio per legge, quanto invece dichiarare il motivo per cui non ci si adegua. Ovviamente, essendo il codice un meccanismo che ha un impatto enorme sulla reputazione, è adottato integralmente dalla maggior parte della società.

L'altro meccanismo di reputazione è quello del manager. Il meccanismo di reputazione del manager prevede che il manager che si comporta in maniera opportunistica, dovrebbe perdere valore di mercato, valore che si misura in base ai risultati dell'impresa e in base alla reputazione del manager.

Combinare l'immagine dei risultati economici-finanziari competitivi con l'immagine di un manager forte, tuttavia, rende il meccanismo di reputazione del manager intrinsecamente pericoloso perché il manager rischia finanziariamente sulle spalle degli azionisti e in termini di reputazione sulle sue spalle.

La reputazione, inoltre, è un concetto relativo: infatti, mentre nel nostro Paese ha una memoria molto corta; negli Stati Uniti una persona che ha avuto uno stigma reputazione è molto difficilmente ricollocabile sul mercato.

LA SOCIETÀ BENEFIT

La differenza tra la società benefit e la certificazione B Corp

La società benefit è un'entità legale, il cui oggetto sociale non si impegna solo a considerare gli impatti verso gli azionisti ma verso tutti gli stakeholders. È una forma di società a scopo di lucro che, tuttavia, è caratterizzata anche da finalità di responsabilità sociale. L'Italia, nel 2016, è stata la prima ad introdurre la possibilità della società benefit nell'ordinamento. La creazione di una società benefit può avvenire ex novo oppure attraverso la trasformazione dell'oggetto sociale di una società già esistente. La società benefit rappresenta, tuttavia, un'opportunità del tutto volontaria per gli imprenditori.

La società benefit non deve essere confusa con la B Corp. Illy, per esempio, prima è diventata società benefit e poi ha ottenuto la certificazione B Corp.

La B Corp è una certificazione che viene rilasciata da un organismo americano che si chiama B Lab. Per ottenerla è necessario sottoporsi a una valutazione, il B Impact Assessment, che valuta le imprese in 5 aree: environment, workers, community, governance, customers. La certificazione B Corp, quindi, è molto più restrittiva della società benefit.

Definizione di società benefit

La società benefit rappresenta un'opportunità per quegli imprenditori che vogliono valorizzare ulteriormente le proprie azioni nell'ambito della CSR, oppure strutturare un modello di business volto a perseguire finalità di beneficio comune.

La CSR (Corporate Social Responsibility) è nata negli anni 2000, quando si diceva che le imprese avessero una responsabilità sociale, in quanto sono soggetti giuridici che hanno numerose relazioni con gli stakeholders. Questo concetto si è tradotto nella pratica con il fare delle azioni a favore del sociale (give back).

In maniera progressiva nel corso del tempo, tuttavia, il concetto di CSR è stato superato dal concetto di sostenibilità, ovvero nel fare profitto cercando soluzioni tecniche che massimizzano il valore dell'impresa e il benessere degli stakeholders. La sostenibilità è quindi il principio ispiratore di un modo diverso di osservare il rapporto con gli stakeholders, che non deve essere un rapporto sottrattivo ma additivo.

- **ESEMPIO:** Utilizzare energia rinnovabile e pannelli fotovoltaici migliora l'impatto ambientale, perché riduce il consumo di energia tradizionale, e aumenta il profitto degli azionisti, perché riduce i costi dell'azienda.

Caratteristiche delle società benefit

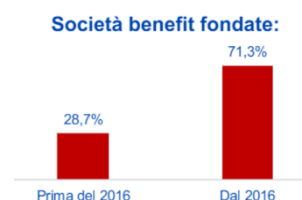
- sono organizzazioni for profit, a cui si aggiunge una qualche mission sociale;
- non c'è nessuna deroga al diritto societario
- non hanno agevolazioni di tipo fiscale

Le società benefit in Italia

Mentre quello della certificazione B Corp è un fenomeno che riguarda soprattutto le società esistenti, quello delle società benefit è un fenomeno che riguarda soprattutto le nuove società. Infatti, le società benefit attive prima del 2016 erano solo un terzo.

Queste imprese offrono prevalentemente servizi (71% dei casi).

Delle società benefit in Italia:



- 7 hanno un fatturato compreso tra i 10 e i 20 milioni di euro;
- 43 hanno un fatturato compreso tra 1 e 10 milioni di euro;
- le altre sono microimprese con fatturati inferiori al milione o start-up che non hanno ancora depositato il primo bilancio.

Diversamente rispetto all'obiettivo del profitto, gli amministratori delle società benefit non hanno specifiche responsabilità.

Benché recepita nel nostro ordinamento, la società benefit non ha portato ad una vera alternativa rispetto alle imprese for profit e non profit. Questo porta a dire che il rischio che la società benefit sia un elemento più simbolico che materiale un po' persiste.

Settore	
Servizi alle imprese	41%
Altri servizi	30%
Commercio all'ingrosso	7%
Commercio al dettaglio	6%
Alimentare e bevande	2,5%
Costruzioni	2,0%
Attività immobiliari	2,0%
Altro manifatturiero	1,5%
Prodotti di metallo	1,5%
Sistema moda	1,3%
Energia e estrazione	1,0%
Chimico e farmaceutico	1,0%
Mobili e arredo	1,0%
Trasporti e logistica	0,75%
Carta e stampa	0,5%
Holdings	0,5%
Elettrico	0,25%
Mezzi di trasporto	0,25%
Meccanico	0,25%

LE COMBINAZIONI ECONOMICHE DELLE IMPRESE

L'economia aziendale studia l'attività economica che si svolge negli istituti. L'insieme delle operazioni economiche svolte dalle persone in un istituto forma le **combinazioni economiche** dell'istituto stesso.

L'**operazione** è l'unità elementare di analisi delle aziende (es. operazione di acquisto, operazione di vendita, ecc.).

Le operazioni si aggregano in **processi**, ovvero in insiemi ordinati di operazioni con medesimo oggetto (es. il processo di acquisto riguarda l'insieme delle operazioni di scelta del bene, di negoziazione delle condizioni di acquisto, di acquisto).

I processi si aggregano in:

- **coordinazioni parziali (funzioni):** insiemi di processi aggregati per affinità di specie (es. funzione acquisti, funzione vendita, funzione produzione, funzione ricerca e sviluppo);
- **combinazioni parziali (aree d'affari):** insiemi di processi composti da operazioni di specie differenti (acquisto, vendita, trasformazione tecnica), identificati da un oggetto comune.

Poiché il nostro obiettivo è quello di rappresentare le operazioni che avvengono in un'impresa, talvolta, è possibile che ci siano delle modalità di rappresentazione alternative. Questo, tuttavia, non significa che una modalità di rappresentazione escluda o sia contrapposta ad un'altra.

Le coordinazioni parziali

Le **coordinazioni parziali** sono insiemi di processi caratterizzati da:

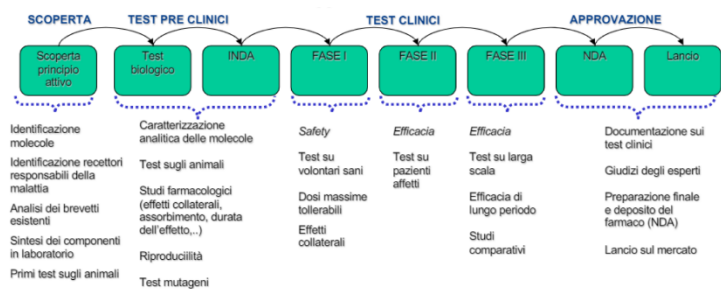
- **medesima specie** (es. ideare e sviluppare un nuovo prodotto, gestire i dipendenti, ecc.);
- **insieme di competenze specialistiche** (di progettazione, gestione del personale, ecc.).

Spesso, nel linguaggio corrente, le coordinazioni parziali sono denominate semplicemente **funzioni** e così si parla di "funzione ricerca e sviluppo", "funzione produzione", "funzione commerciale", "funzione finanza" e "funzione personale".

ESEMPIO: lo sviluppo di un nuovo farmaco

Le coordinazioni parziali sono strutturate secondo una **struttura funzionale**. La struttura funzionale è la struttura più diffusa e va sostituita quando l'azienda diventa marcatamente multi-business.

Nel processo di sviluppo di un nuovo farmaco, per esempio, la struttura funzionale si basa sulla **funzione "ricerca e sviluppo"**.



Le combinazioni parziali

Le **combinazioni parziali** sono insiemi di processi:

- caratterizzati da **diversa specie** (vendite, produzione, ricerca e sviluppo);
- relativi ad un **oggetto comune** (un certo "business").

Spesso, nel linguaggio aziendale, le combinazioni parziali sono denominate **business** o **aree d'affari**, termini con i quali si fa riferimento ad una certa gamma di prodotti destinata ad un certo mercato.

Le imprese che operano in più business (le c.d. multi-business) hanno la necessità di gestire in modo separato processi relativi ad oggetti distinti (l'area d'affari 1, l'area d'affari 2) perché richiedono competenze specializzate.

A differenza delle coordinazioni parziali, le combinazioni parziali consentono l'emergere di risultati economici parziali. Infatti, dato che le combinazioni parziali rappresentano insiemi di processi identificati dallo stesso oggetto, danno la possibilità di calcolare il profitto di ciascun'area d'affari. Al contrario, aggregando in coordinazioni parziali, noteremo che la funzione acquisti produce solo costi, la funzione vendite produce solo ricavi, la funzione finanza raccoglie risorse finanziarie e produce costi e la funzione ricerca e sviluppo produce solo costi.

ESEMPIO: il caso Edizione

Originariamente Benetton faceva solo maglieria ed era un'azienda mono business. Successivamente però il gruppo Benetton è entrato nel business delle autostrade, in quello degli autogrill, nella gestione degli aeroporti di Roma e in vari business di natura finanziaria ed è diventata così un'impresa multi-business.

La particolarità di questo caso è che i business di cui si è appropriato il gruppo Benetton non sono aree d'affari della stessa impresa ma sono legal entities separate. Questa differenza ha molta rilevanza da un punto di vista giuridico ma è poco rilevante da un punto di vista concettuale della classificazione in coordinazioni e delle combinazioni parziali.

Le coordinazioni in dettaglio

Noi aggregiamo operazioni e processi a seconda delle finalità conoscitive. Secondo una lettura alternativa e non contrapposta a quella precedente, le coordinazioni economiche parziali possono essere classificate in sottoinsiemi di operazioni:

- operazioni di configurazione dell'assetto istituzionale
- operazioni di gestione
 - gestione caratteristica
 - gestione finanziaria
 - gestione patrimoniale
 - gestione tributaria
 - gestione assicurativa
- operazioni di organizzazione
- operazioni di rilevazione

Configurazione dell'assetto istituzionale

Sono le operazioni che determinano la nascita, il disegno di base, le trasformazioni e la cessazione dell'istituto:

- la costituzione dell'istituto
- la compagine iniziale dei "soci" e le successive trasformazioni
- la prima scelta e le trasformazioni di forma giuridica
- la configurazione degli organi di governo
- le acquisizioni, fusioni, scissioni
- la stipulazione di alleanze
- la liquidazione dell'istituto

Tutte le altre classi di operazioni (gestione, organizzazione, rilevazione) sono fortemente influenzate dalle scelte di configurazione dell'assetto istituzionale.

Gestione

La gestione è il vasto insieme di operazioni attraverso le quali l'impresa attua direttamente la produzione economica (progetta, acquista, trasforma, vende).

Gestione caratteristica

La gestione caratteristica è l'insieme delle operazioni di gestione che identificano la "funzione economico-tecnica" tipica di ciascuna impresa.

La gestione caratteristica può essere realizzata con tante operazioni diverse che abbiamo chiamato **funzioni**:

- ricerca e sviluppo
- acquisto di merci e servizi
- fabbricazione
- commercializzazione
- logistica

La **funzione ricerca e sviluppo** si distingue formalmente in tre categorie:

- **ricerca di base**: attività sperimentale avente come scopo l'ampliamento delle conoscenze, di cui non si prevede una specifica applicazione o utilizzazione (tipicamente è svolta dalle università e dai centri di ricerca, salvo i casi di partnership con le imprese);
- **ricerca applicata**: attività volta a scoprire o sperimentare specifiche soluzioni pratiche o specifici prodotti (tipica delle aziende farmaceutiche ed elettroniche);
- **product development**: attività volta ad ottimizzare le caratteristiche del prodotto e le modalità di svolgimento dei processi di fabbricazione.

La **funzione acquisto di merci e di servizi** è una funzione importantissima per un'impresa perché chi governa gli acquisti di un'impresa governa gran parte dei costi. Gli acquisti devono essere affidati a persone affidabili (sono soggetti a fenomeni corruttivi) e che possiedano delle buone competenze tecniche e commerciali.

La **funzione di produzione** è una funzione tipica delle aziende manifatturiere ma non tutte le imprese fanno produzione. Ci sono molte aziende di commercializzazione, di distribuzione, di intermediazione e di logistica.

La **funzione di commercializzazione** presenta **due rami**, vendita e marketing, che nelle aziende più piccole tendono a coincidere. Il marketing si distingue in un **marketing strategico e operativo**. Il marketing strategico definisce obiettivi a lungo termine, mentre l'operativo agisce con azioni a breve e medio termine, perché concretizza i passi verso l'obiettivo principale.

La **logistica** può essere:

- **interna**: movimentazioni di merci prodotte all'interno del sito produttivo;
- **esterna**: tutto ciò che porta il prodotto dalla porta dell'impresa fino al primo distributore.

La logistica è una funzione che in alcuni casi può essere molto critica e in altri molto meno.

L'impresa che, per eccellenza, ha fatto della logistica il suo core business è Amazon, che di fatto non vende dei prodotti ma un servizio di logistica. Siccome ad Amazon non interessa pubblicizzare i prodotti che vende (perché non sono suoi) ma i servizi che offre, negli ultimi anni ha internalizzato molte delle attività logistiche. Infatti, se Amazon non avesse internalizzato le sue attività logistiche, il rischio sarebbe quello di diventare un motore di ricerca incapace di produrre profitto sulle vendite, dal momento che il prodotto sarebbe risultato più conveniente su altre piattaforme di vendita.

A differenza di Amazon, molte altre aziende non riescono ad internalizzare la logica, che quindi diventa un costo introduttivo.

Infatti, anche se non è l'unica, la logistica è quella funzione che, tra le funzioni di un'impresa, viene esternalizzata (affidata a terzi) più frequentemente.

Le decisioni di internalizzazione e di esternalizzazione dipendono dalla criticità strategica di una funzione. Tuttavia, siccome quando un'impresa affida una funzione a terzi, non può più controllarla, ogni impresa dovrebbe cercare di esternalizzare le funzioni che danno basso valore e che hanno basso impatto sulla reputazione, sull'affidabilità e sui tempi di consegna di un'azienda.

Gestione patrimoniale

Oltre alla gestione caratteristica, un'impresa potrebbe decidere di svolgere delle altre attività che generano un insieme di risorse monetarie eccedenti. Per gestione patrimoniale si intende l'attività di investimento delle risorse monetarie eccedenti rispetto alla gestione caratteristica.

Gestione patrimoniale è, per esempio, l'acquisto di un immobile a scopo di investimento, l'acquisto di titoli come, per esempio, titoli di Stato o l'acquisto di azioni.

La gestione caratteristica di un'impresa deve mantenere sempre un certo rapporto di proporzione con la gestione patrimoniale perché, da una parte, è giusto che un'impresa possa investire la sua liquidità per non tenerla parcheggiata, dall'altra, la gestione patrimoniale deve sempre rimanere una gestione accessoria.

Per esempio, l'attività di acquistare le azioni di un'altra impresa come forma di investimento rientra nella gestione patrimoniale, se l'operazione rientra nei limiti in cui sarebbe disposto a farlo qualunque privato. Al contrario, comprare un pacchetto di controllo di un'altra impresa non rappresenta un'operazione di gestione patrimoniale ma di assetto istituzionale, in quanto amplia il perimetro del gruppo.

ESEMPIO:

- Quando il gruppo Benetton ha acquistato un pacchetto di controllo di Autogrill non ha compiuto un'operazione di gestione patrimoniale ma di assetto istituzionale, in quanto ha ampliato il perimetro del gruppo.
- Se un'impresa di produzione di scarpe fa degli investimenti azionari e questi investimenti gli fruttano miliardi di dollari, la gestione patrimoniale dell'impresa di produzione di scarpe diventa preponderante rispetto alla gestione caratteristica.

Gestione finanziaria

La gestione finanziaria è l'insieme delle operazioni volte a coprire il fabbisogno finanziario, ossia il fabbisogno di mezzi monetari necessari per avviare l'impresa e per sostenerne lo sviluppo.

La gestione finanziaria si divide in:

- **gestione finanziaria in senso lato:** riguarda capitale proprio e capitale di prestito
- **gestione finanziaria in senso stretto:** riguarda solo capitale di prestito

Nel quotidiano, è più probabile che la gestione finanziaria riguardi solo il capitale di prestito.

La gestione finanziaria è nevralgica perché, se fatta male, è l'unica che può indurre alla banca rotta dell'impresa. Ciascuna impresa, infatti, può permettersi di avere delle perdite ma non può permettersi di trovarsi senza liquidità.

Per descrivere il meccanismo della gestione finanziaria, immaginate di riempire una vasca da bagno fino ad un certo livello di acqua e immaginate che il livello dell'acqua sia il fabbisogno finanziario, che il tappo della vasca sia l'assorbimento di liquidità e che il rubinetto siano le risorse monetarie ottenute dalle banche. Decidete voi quanta acqua ci deve essere nella vasca però l'acqua ci deve essere.

Se voi ad un certo punto decidete di aprire il tappo della vasca, per mantenere il livello di acqua costante, dovete dosare il flusso d'acqua uscente dal rubinetto in funzione del diametro di apertura del tappo. Più il tappo viene aperto e più bisogna aumentare il flusso dell'acqua per mantenere il livello d'acqua costante.

Questo significa che, se un'impresa consuma troppa liquidità, per quanto possa immettere liquidità, non riuscirà più a mantenere un certo livello di risorse che servono per far funzionare la gestione. Compito della gestione finanziaria è proprio quello di tenere sotto costante monitoraggio il livello dell'acqua.

Le aziende che crescono hanno tutte strutturalmente un problema di gestione finanziaria perché un conto è settare la liquidità necessaria per un'azienda che fattura dieci milioni di euro, un altro conto è settare la liquidità necessaria per un'azienda che fattura mezzo miliardo.

Gestione assicurativa

La gestione assicurativa comprende le risorse implicate per coprire i rischi particolari d'impresa.

Gestione tributaria

La gestione tributaria si occupa della liquidazione e del pagamento della vasta gamma di tributi che le imprese devono corrispondere allo Stato.

La gestione tributaria è:

- **residuale** perché non ha nessun livello di discrezionalità;
- **automatica** perché le imprese pagano le imposte sulla base del reddito che producono (tuttavia, le imprese possono, in maniera lecita, provare a ridurre la quantità di reddito che producono attraverso le c.d. politiche di bilancio).

Esempi di differenti contributi delle varie gestioni al risultato reddituale netto

La tabella esemplifica la struttura del reddito di tre differenti imprese manifatturiere.

	Impresa A	Impresa B	Impresa C
Ricavi della gestione caratteristica	1.000	1.000	1.000
Costi della gestione caratteristica	900	900	990
Risultato della gestione caratteristica	+100	+100	+10
Risultato della gestione patrimoniale	+10	0	+90
Oneri della gestione assicurativa	-5	-10	0
Oneri della gestione finanziaria	-15	-110	0
Risultato prima delle imposte	+90	-20	+100
Oneri della gestione tributaria	-45	0	-50
Risultato netto	+45	-20	+50

Il reddito di un'impresa si misura a partire dal risultato della gestione caratteristica, che è dato dai ricavi della gestione caratteristica, a cui vengono sottratti i costi della gestione caratteristica.

Al risultato della gestione caratteristica vengono poi aggiunti il risultato della gestione patrimoniale, gli oneri della gestione assicurativa, gli oneri della gestione finanziaria e gli oneri delle imposte. Questi risultati generano in ultima analisi il risultato netto.

L'impresa A e l'impresa B presentano una gestione caratteristica identica e pari a +100. Ci sono, tuttavia, delle differenze in termini di gestione patrimoniale, assicurativa e finanziaria: la prima azienda presenta un risultato netto pari a 45; la seconda azienda, che ha una gestione finanziaria molto pesante, presenta un risultato netto pari a -20. La terza azienda presenta un risultato netto pari a 50.

Nel contesto di un'impresa non quotata, l'impresa preferibile è l'impresa A. Il problema dell'impresa C è che il risultato netto deriva esclusivamente dalla gestione patrimoniale. Tuttavia, poiché il risultato della gestione patrimoniale potrebbe essere frutto di investimenti azionari estemporanei oppure di investimenti in titoli di Stato comprati a prezzi vantaggiosi, ci possono essere delle ragioni per cui quel risultato non è replicabile.

In ottica di investimento a lungo termine, invece, tra B e C è preferibile B perché, se un'impresa ha una gestione finanziaria nulla e ha una gestione caratteristica molto poco profittevole, probabilmente è sinonimo del fatto che non ha fatto investimenti; al contrario, se un'impresa ha una gestione finanziaria pesante, probabilmente è sinonimo del fatto che ha fatto degli investimenti.

Il profilo reddituale e monetario delle gestioni

Le gestioni possono essere attive o passive: la gestione caratteristica e quella patrimoniale sono **attive**, in quanto contribuiscono a generare reddito; la gestione finanziaria, assicurativa e tributaria, invece, sono **passive**, in quanto assorbono reddito.

A questo va aggiunto che la gestione patrimoniale può essere negativa e la gestione caratteristica non dovrebbe essere negativa ma può esserlo. Un'impresa ha una gestione caratteristica negativa, se produce dei costi superiori rispetto ai ricavi di vendita dei prodotti.

Tutte le gestioni concorrono a determinare il profilo reddituale e monetario dell'impresa. Il profilo reddituale e il profilo monetario sono strettamente connessi, ma non coincidono:

- il **profilo reddituale** fa riferimento all'insieme di costi e ricavi dell'impresa;
- il **profilo monetario** fa riferimento all'insieme di incassi e pagamenti (entrate e uscite) dell'impresa.

I costi sono diversi dai pagamenti e i ricavi sono diversi dagli incassi. Costo e ricavi sorgono ogni volta in cui abbiamo un obbligo contrattuale a cui stare.

ESEMPIO: Io-cliente che faccio un ordine di acquisto al mio fornitore ho un costo certo perché nasce un obbligo contrattuale che si trasforma in uscita monetaria nel momento in cui io faccio un bonifico al fornitore. Lo stesso avviene al contrario: il fornitore che riceve un ordine di acquisto dal suo cliente ha un ricavo certo perché nasce un obbligo contrattuale che si trasforma in entrata quando il cliente fa il bonifico e il venditore lo incassa.

Gli avvenimenti che fanno sì che gli incassi e pagamenti di un'azienda non seguano la dinamica dei ricavi e costi sono:

- **dilazioni di incassi e pagamenti:** nella stragrande maggioranza dei casi accade che i costi si sostengano prima dei pagamenti;
- **insoluti di incasso:** nel caso in cui un cliente in difficoltà chiede una fornitura e non paga immediatamente, il ricavo si contabilizza al momento della vendita ma non c'è il relativo incasso.

Il caso delle assicurazioni

Le assicurazioni sono molto fortunate perché i ricavi arrivano prima dei costi e gli incassi sono immediati.

Due varianti: caso business to consumer

Le grandi **catene della distribuzione alimentare** al termine della filiera produttiva (come Esselunga) sono molto fortunate perché:

- le entrate coincidono con i ricavi perché il consumatore finale paga in contanti;
- le entrate arrivano sistematicamente prima delle uscite perché le catene della grande distribuzione solite chiedono dei pagamenti dilazionati ai propri fornitori.

Dal momento che queste imprese hanno eccesso di liquidità, hanno un **fabbisogno finanziario negativo**.

Due varianti: il caso business to business

Al contrario, nel caso delle **imprese che vendono ad una PA**, le uscite precedono le entrate. Infatti, quando le imprese vendono ad una PA, i prezzi sono più alti perché le imprese caricano sul consumatore finale, e cioè sulla PA, una quota di costi dovuta ai maggiori interessi che le imprese hanno dovuto sostenere in seguito al pagamento dilazionato della PA.

Per questo motivo, in alcuni momenti queste imprese hanno un **forte fabbisogno finanziario**.

È legittimo chiedersi perché ci siano imprese disposte a queste condizioni e la risposta è che alcune imprese sono costrette e altre ritengono questa situazione conveniente nella misura in cui riescono a farsi remunerare un extra profitto. Chiaramente i profitti sono molto diversi e sono vantaggiosi soprattutto nei mercati meno competitivi. Un esempio sono le gare d'appalto per l'acquisto di apparecchi sanitari.

Organizzazione

Si compone di due grandi classi di attività:

- **progettazione dell'assetto organizzativo:**
 - definire la struttura organizzativa (chi deve fare che cosa, chi dipende da chi, ecc.);
 - definire i sistemi operativi (come si gestiscono le persone, come si formano i piani aziendale e il processo di budgeting).
- **gestione dei prestatori di lavoro** (messa in atto dei sistemi di ricerca e selezione, di valutazione, di retribuzione, di carriera, ecc.)

È la base della motivazione delle persone e dell'efficienza aziendale.

Rilevazione

Le operazioni di rilevazione sono attività di raccolta, elaborazione, conservazione e diffusione dei dati e delle informazioni. Servono per supportare le scelte dei decisori sia interni sia esterni all'azienda.

Si compone di parti denominate:

- **contabilità generale:** è un sistema di registrazione delle vicende aziendali previsto per legge, che permette di tenere memoria di tutti i rapporti di scambio (vendite, acquisti, incassi, pagamenti, ecc.) fra l'azienda e l'ambiente esterno;
- **contabilità analitica:** è un sistema che permette di verificare l'andamento di ciascun prodotto o linea di prodotto di un'azienda;
- **sistemi informativi direzionali:** è un sistema che acquisisce, gestisce, elabora, presenta e programma l'acquisizione, la gestione, l'elaborazione e la presentazione di informazioni di utilità reale o potenziale per un'azienda (oggi queste informazioni spaziano da informazioni molto semplici fino a informazioni anche molto complesse che implicano l'utilizzo di intelligenza artificiale).

Il bilancio è il meno utile tra gli strumenti decisionali perché non ha nessun valore previsionale (soprattutto sugli aspetti di liquidità).

Le negoziazioni

Tutte le imprese svolgono **attività interne ed esterne**.

La negoziazione, a seconda dell'oggetto che viene negoziato può essere di diversi tipi:

- negoziazioni di **beni privati**
- negoziazioni di **beni pubblici**
- negoziazioni di **lavoro**
- negoziazioni di **capitale di rischio**
- negoziazioni di **capitale di prestito**
- negoziazioni di **rischi particolari**

LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA DELLE IMPRESE

L'organizzazione d'impresa

L'**organizzazione d'impresa** comprende tutte le attività volte alla definizione della struttura organizzativa di un'impresa e dei suoi meccanismi di funzionamento.

La progettazione della struttura organizzativa e dei suoi cambiamenti costituisce la funzione organizzativa in **senso stretto**. In **senso ampio**, tuttavia, l'organizzazione comprende anche la gestione delle risorse umane, la gestione delle relazioni sindacali e la gestione del sistema dei controlli aziendali.

Le variabili organizzative

Le **variabili organizzative** sono le strutture e i processi che indirizzano i comportamenti delle persone e sono quattro:

- la struttura organizzativa;
- la distribuzione del potere;
- i sistemi operativi:
 - sistemi di pianificazione strategica, di programmazione e controllo e di informazione;
 - sistemi di gestione delle risorse umane;
- le variabili individuali e sociali.

La progettazione della struttura organizzativa

La **struttura organizzativa** è la configurazione unitaria e ordinata degli organi aziendali (uffici, reparti, divisioni...) e dell'insieme di attività e di responsabilità assegnati a ciascuno di tali organi.

In termini formali, la struttura organizzativa si esplicita in:

- **organigrammi** (quali sono le unità organizzative e le relazioni gerarchiche tra le stesse);
- **mansionari** (quale insieme di compiti – la mansione – deve essere svolta da ciascuna unità organizzativa).

La **struttura** più diffusa a livello organizzativo è quella **gerarchica**, dove l'indirizzo e il coordinamento avvengono a cascata.

La divisione del lavoro

Attraverso la progettazione organizzativa, l'obiettivo che si vuole raggiungere è quello di ottenere una suddivisione del lavoro efficiente ed efficace, che consenta cioè di massimizzare i benefici della specializzazione economica.

Nella suddivisione del lavoro all'interno dell'impresa, diventa fondamentale scegliere i **criteri di divisione dei compiti** e di attribuzione delle responsabilità. Compiti e responsabilità vengono attribuiti in base a:

- compiti/processi (funzioni)
- prodotti (area di business)
- ubicazione geografica

Chiaramente la scelta del criterio di specializzazione è una delle scelte fondamentali di progettazione organizzativa. Spesso **questa scelta risponde anche alla strategia dell'azienda**. La scelta di suddividere il lavoro per ubicazione geografica, per esempio, risponde meglio alle esigenze di una multinazionale globale in confronto ad una PMI focalizzata sul mercato italiano.

Altrettanto importante nella suddivisione del lavoro è la decisione relativa a come **coordinare le attività** svolte dalle varie unità e persone.

Ogni struttura organizzativa ha i suoi **vantaggi e svantaggi in termini di specializzazione e di coordinamento**.

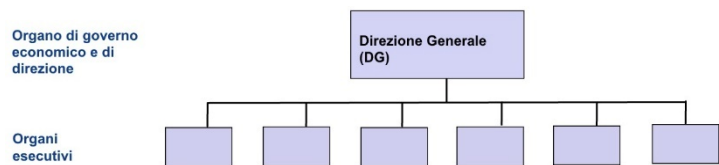
Le principali strutture organizzative

Il risultato della combinazione di questi criteri può dare origine a questi tipi di strutture:

- struttura elementare
- struttura funzionale
 - pura
 - mista
- struttura divisionale
 - pura
 - mista
- struttura matriciale
- struttura per processi e a rete

La struttura elementare

La struttura elementare è fatta da **due livelli di organi**: l'organo di governo economico e di direzione e gli organi esecutivi. Il primo è di fatto costituito dal direttore generale che è l'imprenditore stesso. Gli organi esecutivi, invece, sono persone a cui l'imprenditore delega dei compiti.



Il fatto che sotto il direttore generale si trovino direttamente degli organi esecutivi rende la **struttura organizzativa scarsamente formalizzata**.

Questa struttura organizzativa è diffusa solitamente nelle **imprese a conduzione "familiare"** o comunque **di piccole dimensioni** (anche in termini di estensione geografica).

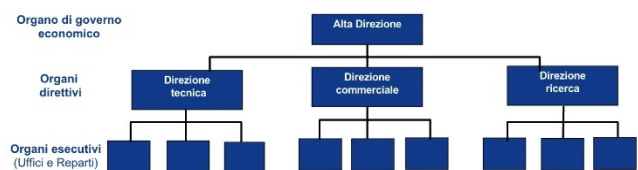
La struttura elementare si adatta a **imprese con un solo prodotto (mono business)** o con una **linea di prodotti molto omogenea** e rivolte a **un solo mercato**.

In questo caso **non c'è un criterio del lavoro prevalente**.

La struttura funzionale

La struttura funzionale è una **struttura organizzativa articolata per funzioni**, ossia per coordinazioni parziali. La struttura funzionale si ottiene adottando il **criterio di suddivisione del lavoro dell'affinità dei compiti/processi**.

Dalla direzione generale, organo di governo economico, dipendono le direzioni di funzione, organi di direzione, quali la direzione acquisti, la direzione tecnica, la direzione commerciale, la direzione ricerca, e così via. La presenza degli **organi direttivi** è la **caratteristica che distingue la struttura funzionale dalla struttura elementare**. Le direzioni di funzione lavorano ognuna in maniera isolata rispetto alle altre ma hanno la **necessità di coordinarsi**. Dalle direzioni di funzione dipendono gli organi operativi che svolgono sottoinsiemi di coordinazioni parziali.



La struttura funzionale è **la struttura di gran lunga più diffusa** ed è **tipica di tutte le imprese piccole e medie** e di tutte quelle imprese che crescono e che iniziano a specializzare le funzioni che svolgono.

La struttura funzionale pura: pro e contro

Vantaggi

- Facilita le economie di scala all'interno delle unità funzionali

Per “economia di scala” intendiamo il fenomeno di riduzione dei costi e di aumento dell'efficienza legato ad un aumento del volume di produzione. L'idea è che far lavorare le persone all'interno di una stessa funzione riduce i costi legati allo svolgimento di quella attività grazie alla forte coordinazione che si instaura.

- Permette lo sviluppo di conoscenze e capacità approfondite.
- Permette all'organizzazione di conseguire obiettivi funzionali.
- È da preferire in presenza di un solo prodotto o pochi prodotti.

Svantaggi

- Tempo di risposta lento di fronte ai cambiamenti ambientali
- Può causare un accumulo di decisioni al vertice e il sovraccarico della gerarchia
- Si traduce in una minore innovazione

Il coordinamento tra le persone che lavorano all'interno di funzioni diverse è molto complicato perché richiede di salire al vertice della gerarchia, che si coordina con le persone che si occupano delle altre funzioni, per poi riportare il parere. Questo processo può durare settimane ed è quindi inadeguato per i mercati particolarmente dinamici, in quanto si riduce l'innovazione.

- Implica una visione ristretta degli obiettivi organizzativi

Il fatto che ciascuna funzione persegue degli obiettivi funzionali (la funzione vendita vuole massimizzare le vendite, la funzione finanza vuole minimizzare i costi per gli interessi, ecc.) non è sempre un bene perché ciascuno di questi obiettivi richiede delle risorse, di cui, talvolta, l'impresa non dispone. Avere una visione ristretta sugli obiettivi di funzione è quindi un grave limite per un'impresa perché non le consente di rendersi conto che anche le altre funzioni possono andare in difficoltà.

L'esempio classico è il caso dell'impresa che cresce e il direttore delle vendite spinge sul mercato senza rendersi conto che sta creando un danno alla struttura perché mette sotto stress la funzione produttiva, la funzione finanza e la funzione acquisti.

La struttura divisionale pura

La struttura divisionale è una **struttura organizzativa articolata per combinazioni prodotto/mercato**.

Il **criterio di suddivisione del lavoro** che può essere adottato in questo caso è il criterio **per prodotto**. La struttura divisionale, infatti, è tipica delle imprese che hanno sviluppato una strategia di diversificazione non correlata.

ESEMPIO: Nel caso di Edizione holding: la direzione di divisione A era l'abbigliamento, la direzione B erano le infrastrutture aeroportuali e la direzione C era la ristorazione.

Alternativamente al criterio di suddivisione del lavoro per prodotto può essere adottato il **criterio di suddivisione del lavoro per area geografica**.

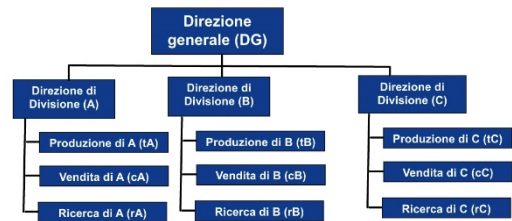
ESEMPIO: Questo è il caso delle multinazionali che vendono lo stesso prodotto in zone diverse.

O ancora le direzioni di divisione possono essere distinte in funzione dei consumatori.

ESEMPIO:

- Una compagnia aerea può creare la divisione low cost in funzione dei consumatori di massa e la divisione business travel in funzione dei consumatori business.
- Un'impresa farmaceutica che vende medicinali sia ai privati che agli ospedali può creare la divisione B to C in funzione dei privati o B to B in funzione degli ospedali.

Rispetto alla struttura funzionale, nella struttura divisionale pura, dalla direzione generale dipendono le direzioni di divisione (A, B e C) e non le direzioni di funzione; da ciascuna direzione di divisione dipendono le unità funzionali (t, c, r). Ogni unità funzionale replica una struttura organizzativa fondata sulla corrispondente combinazione prodotto-mercato.



ESEMPIO: La produzione, vendita e ricerca del prodotto A è diversa dalla produzione, vendita e ricerca del prodotto B, che è a sua volta diversa dalla produzione, vendita e ricerca del prodotto C.

Nella struttura divisionale, **ciascuna direzione di divisione è responsabile del risultato reddituale parziale** della combinazione economica parziale corrispondente.

La struttura divisionale pura: pro e contro

Vantaggi

- Flessibilità strutturale

Questa struttura è molto più flessibile della struttura funzionale perché può essere personalizzata sulla base dei prodotti che vende, sulle geografie e sui tipi di consumatori a cui si rivolge.

- Ha una visione ampia sugli obiettivi organizzativi

La struttura divisionale non è volta a perseguire degli obiettivi di funzione ma degli obiettivi di prodotto. Ogni direzione di divisione è responsabile del risultato reddituale relativo alla corrispondente area d'affari.

- Autonomia delle singole divisioni

Le singole divisioni si occupano di un business dell'impresa e quindi sono molto autonome tra di loro.

- Coordinamento efficace

Svantaggi

- Costi molto elevati

La struttura organizzativa divisionale ha dei costi molto alti perché replica la struttura funzionale n volte.

Le strutture miste

La scopo delle strutture miste è quella di **massimizzare le economie di scala**.

La **struttura divisionale mista** è una struttura di base divisionale in cui vengono centralizzate alcune funzioni che sono meno specifiche rispetto al business.

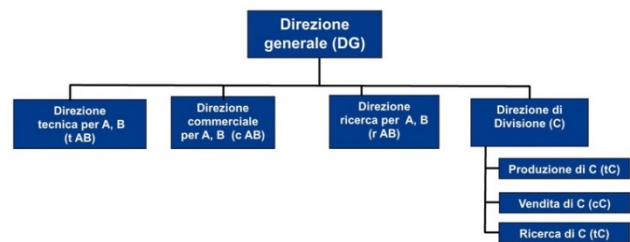
In questo caso abbiamo tre prodotti che per loro caratteristiche possono essere sviluppati insieme ma, mentre è stata centralizzata la funzione ricerca, sono rimaste specializzate le funzioni di produzione e vendita perché ci sono processi produttivi e canali di vendita parzialmente diversi.



L'esempio tipico è generalmente la funzione legale.

Una **struttura funzionale mista** è una struttura di base funzionale dove è presente una divisione specializzata su un solo prodotto.

L'esempio tipico è quello di un'azienda che introduce un nuovo prodotto che ha caratteristiche diverse rispetto ai prodotti che già produceva. In questo caso, l'impresa non dovrà rivoluzionare la sua struttura organizzativa istituendo tre divisioni con al di sotto le rispettive unità funzionali ma potrà mantenere la suddivisione per funzioni rispetto ai due prodotti che già produceva e introdurre una divisione specializzata sul nuovo prodotto con al di sotto le rispettive unità funzionali.



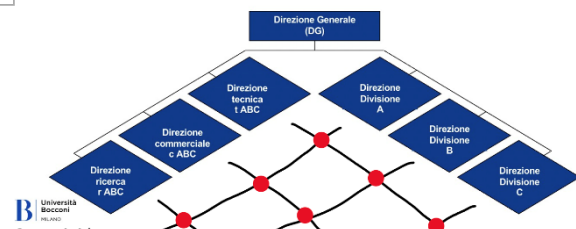
Nella realtà **le strutture organizzative sono tutte diverse** e per questo motivo è **più probabile che le strutture aziendali adottino le strutture miste** che permettono all'impresa di dare alle funzioni l'ampiezza che preferiscono.

La struttura matriciale

La **struttura matriciale** è la struttura organizzativa più complessa.

Questa struttura organizzativa è **bidimensionale**, in quanto ha due linee di comando distinte per compiti/processi e prodotti/mercati.

La struttura matriciale nasce con l'idea che il responsabile di funzione e quello di prodotto/mercato siano equiparati gerarchicamente. Questo rappresenta il punto di forza della struttura stessa, in quanto offre un'opportunità di **coordinamento tra i due responsabili**.



La coordinazione tra il responsabile di funzione e quello di prodotto/mercato fa sì che entrambi abbiano una visione di insieme di tutto quello che avviene nella matrice. Questo offre, a sua volta, la possibilità di un **raccordo tra il contributo specialistico del singolo e l'obiettivo di risultato complessivo**.

Il problema della struttura matriciale è che, essendoci due linee di comando, spesso ci sono delle **tensioni rispetto agli obiettivi da raggiungere**, con la conseguenza che chi si trova al centro della matrice viene stratonato tra chi vuole perseguire l'obiettivo di funzione e chi vuole perseguire l'obiettivo di prodotto.

Le matrici, pertanto, richiedono una **fortissima maturità organizzativa**.

La matrice è più un esercizio stilistico perché nella realtà solo le **grandi corporation globali** utilizzano la struttura a matrice e questo avviene sempre meno frequentemente.

Il modello strategia - struttura

Questa tabella illustra i diversi stadi dell'evoluzione di un'azienda e le diverse strutture organizzative. Chiaramente non è detto che le aziende grandi debbano per forza avere una struttura divisionale. Tuttavia, questa tabella è una buona approssimazione di quello che avviene nella realtà.

	Stadio 1	Stadio 2	Stadio 3	Stadio 4
Struttura organizzativa	Elementare	Funzionale	Mista o a matrice	Divisionale
Dimensioni	Piccole	Medie	Medie e grandi	Grandi
Articolazione strategica	Monoprodotto, monomercato	Gamma di prodotti omogenei, mercati omogenei	Diversificazione correlata, mercati disomogenei	Diversificazione non correlata
Valori, principi	Disponibilità, obbedienza	Efficienza	Efficienza, flessibilità	Imprenditorialità
Vantaggi	Semplicità	Economie di scala, controllo del vertice efficace	Presidio di 2 dimensioni, sinergie tra i business	Presidio dei mercati, decentramento operatività
Svantaggi	Poco manageriale, non adatto per la crescita	Basso coordinamento tra le funzioni	Costi di coordinamento elevati, alta complessità	Doppio livello di controllo, duplicazione delle funzioni

IL CASO TECNOARREDO

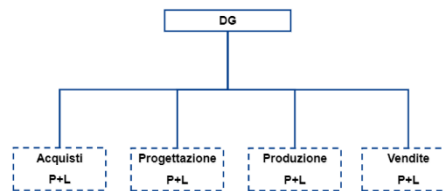
La situazione

Tecnoarredo produce mobili in legno di alta gamma (L) da 50 anni e da 2 anni ha introdotto sul mercato una linea di prodotti per ufficio di qualità medio-alta in laminato plastico e metalli (P).

La progettazione, le materie prime e i processi produttivi dei mobili in legno e di quelli in laminato plastico e metallo erano differenti. I clienti e i canali distributivi comuni.

Struttura organizzativa attuale

Quando Tecnoarredo ha lanciato la nuova linea di mobili, era organizzata secondo una **struttura organizzativa funzionale**.



Una prima evidente difficoltà dovuta all'organizzazione è la **difficoltà di comunicazione tra le funzioni**. Questo problema si avverte poco quando l'azienda è monoprodotta ma diventa molto consistente quando l'azienda comincia ad avere più linee di prodotto. Infatti, quando Tecnoarredo lancia la seconda linea di prodotti, si iniziano ad avere dei problemi di coordinamento tra chi si occupa della funzione acquisti, chi si occupa della funzione progettazione chi si occupa della funzione produzione e chi si occupa della funzione vendite della linea di mobili in legno e della linea di mobili in laminato plastico.

Un secondo evidente problema dovuto all'organizzazione è che una struttura organizzativa funzionale permette di conseguire degli **obiettivi funzionali**. Questo è un grande problema in questa azienda poiché il responsabile vendite, che oggi vende due linee di prodotto, ha l'obiettivo di massimizzare il fatturato ma decide lui come massimizzarlo. Ciò comporta che lui possa vendere 10 pezzi della linea di mobili in legno, anziché vendere 5 pezzi della linea di mobili in legno e 5 pezzi della linea di mobili in laminato plastico. Questa struttura va quindi in crisi perché non fornisce degli obiettivi di risultato sul prodotto.

Un terzo problema evidente è che **è difficile incentivare i venditori a vendere i mobili della nuova linea**. Questo è dovuto al fatto che si è partiti dall'idea di vendere la seconda linea di mobili ai medesimi clienti, senza accorgersi che chi comprava i mobili di fascia alta non era interessato a comprare i mobili in laminato plastico. Alle spalle c'è quindi un errore strategico molto forte che si basa su una valutazione errata del segmento di mercato in cui inserirsi.

Un quarto problema evidente è che la nuova linea di mobili proposta da Tecnoarredo porta il rischio di **abbassare l'immagine dell'impresa**. Questo rischio si sarebbe potuto mitigare se Tecnoarredo avesse creato una divisione per la linea di mobili in legno e una divisione per la linea di mobili in laminato plastico.

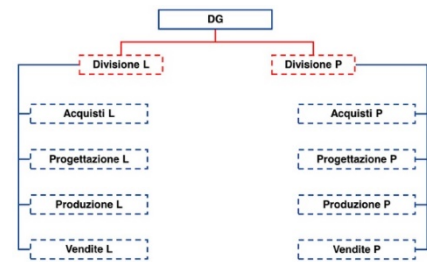
Una proposta radicale

Per ovviare a tutti questi problemi si sarebbe potuto pensare di trasformare la struttura organizzativa di Tecnoarredo in una **struttura divisionale**.

Tecnoarredo, tuttavia, è un'impresa di **dimensioni abbastanza contenute** e i suoi prodotti non sono diversi al punto tale da giustificare l'istituzione di una divisione per la linea di mobili in legno e una divisione per la linea di mobili in laminato plastico.

Questa soluzione avrebbe, infatti, creato molte **diseconomie di scala**, in quanto istituire una divisione per la linea di mobili in legno e una divisione per la linea di mobili in laminato plastico avrebbe significato duplicare i costi.

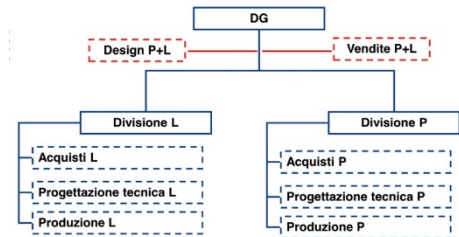
Il secondo problema di questa soluzione è che avrebbe generato **diseconomie di raggio di azione**. Se l'obiettivo della nuova linea di mobili era quello di creare delle nuove sinergie, sarebbe stato contraddittorio creare delle divisioni.



Una proposta intermedia

La soluzione definitiva fu quella di attuare una **struttura divisionale mista**, dove la divisione legno e la divisione plastica si specializzano nelle funzioni di acquisto, progettazione e produzione, mentre la funzione design è stata centralizzata.

In questo tipo di struttura resta aperto il **problema di incentivazione dei venditori**. Questo problema potrebbe essere risolto con programmi di incentivazione come, ad esempio, una percentuale sulle vendite o una provvigione aumentata.



IL SISTEMA COMPETITIVO

L'ambiente

L'**ambiente** è l'insieme di condizioni e di fenomeni esterni che influenzano la struttura e la dinamica dell'impresa.

I confini tra ambiente e istituto sono dettati dalla struttura giuridica formale e dall'influenza di organi di governo.

L'**ambiente economico** è l'ordine economico dell'ambiente. Questo vale a dire che l'ambiente economico non comprende, per esempio, l'ambiente naturale.

Si compone di:

- **mercati**: insiemi omogenei di negoziazioni (di beni privati, di rischi particolari e di crediti di prestito)

ESEMPIO: Il mercato dell'automobile è l'insieme delle compravendite di automobili da parte dei consumatori e dei produttori.

- **settori**: insiemi di aziende che producono gli stessi prodotti, che hanno combinazioni economiche simili e che operano negli stessi mercati
- **strutture di domanda e di offerta** (di lavoro, di capitale proprio, di beni pubblici)
- **politiche economiche, monetarie e finanziarie**

Noi ci occupiamo dello studio dei settori, in quanto il compito di analizzare i mercati è del marketing.

Mercati

Un mercato si ha mercato in presenza:

- di un **complesso dinamico di negoziazioni**
- di uno **stesso bene**
- che si manifestano con **continuità e frequenza**

Il mercato **si misura in volume d'affari**. Quindi, il mercato si misura in miliardi di dollari che sono la sommatoria di tutte le transazioni che avvengono in quel mercato.

NOTA:

1. Se manca una delle caratteristiche elencate si hanno negoziazioni fuori mercato
2. Uno stesso bene può essere negoziato in mercati distinti (es: diverse aree geografiche)
3. I mercati sono dinamici (variano nel tempo)
4. Ogni mercato presenta una struttura di domanda e di offerta

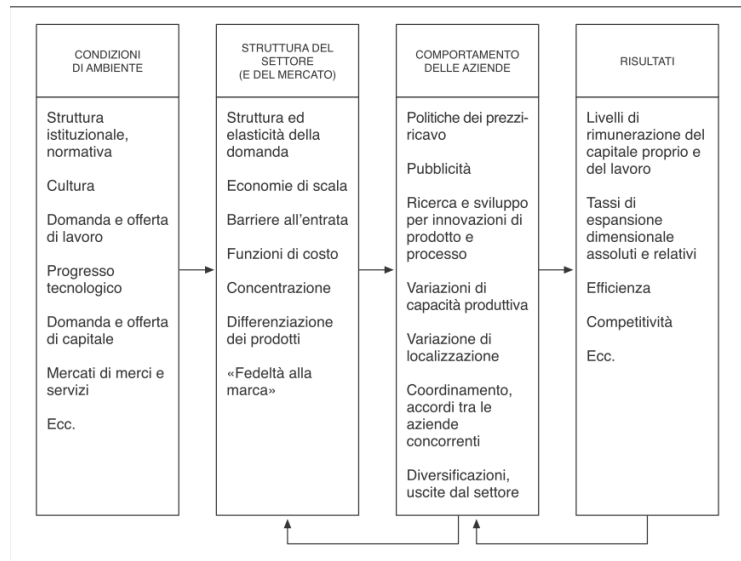
Un settore è un insieme omogeneo di aziende legate da **relazioni di interdipendenza** (concorrenza).

Nell'ambito degli studi del contesto competitivo, particolare importanza ha il modello "struttura-comportamento-risultati".

Modello “struttura-comportamento-risultati”

Negli anni '70 negli USA è nato un modello, noto come **modello “struttura-comportamento-risultati”**. Questo modello ipotizza che i settori si possano configurare secondo alcune forme strutturali tipiche. Ciascuna forma strutturale suggerisce o impone determinati comportamenti d'azienda. Tali comportamenti rendono possibili dati livelli di redditività. Questi ultimi, dunque, sono spiegati essenzialmente dalla struttura del settore.

Poiché le caratteristiche strutturali del settore sono determinate da **alcune condizioni ambientali**, queste sono importanti perché **favoriscono la proliferazione di certi settori**.



ESEMPIO: In Italia, per esempio, non ci sono le aziende tecnologiche, come nella Silicon Valley perché ci sono delle condizioni ambientali che in Italia non ci sono (spillover tecnologici, centri di ricerca e investitori).

Prima di questo modello si pensava che ogni impresa ragionasse in isolamento rispetto alle altre e che i risultati di un'impresa fossero il frutto dalla capacità di avere comportamenti vincenti. **Con l'introduzione di questo modello**, invece, **si è ridotta la responsabilità dei manager**, che hanno delle leve parziali per migliorare la competitività delle proprie aziende, in quanto, prima del manager, c'è la struttura del settore e prima ancora c'è l'ambiente economico.

Il modello della concorrenza allargata

Questo ha portato allo sviluppo del modello della concorrenza allargata (1979), meglio noto come **modello di Porter**.

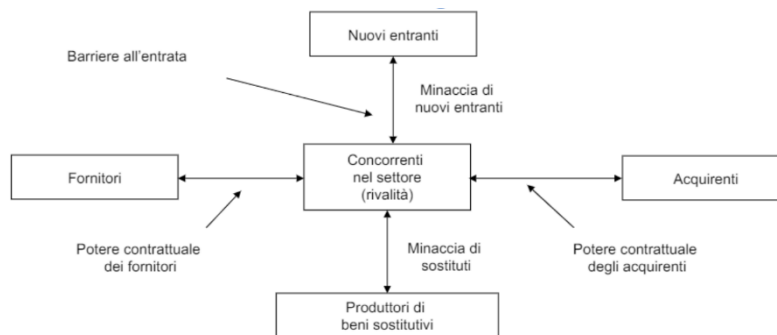
Rispetto al modello “struttura-comportamento-risultati”, Porter ha aggiunto un ulteriore livello di complessità, in quanto, secondo il modello di Porter, in ogni settore **la concorrenza sul profitto non proviene** solo dalle imprese appartenenti allo stesso settore (i concorrenti) ma **anche da altre quattro classi di soggetti**:

- clienti
- fornitori
- potenziali entranti
- produttori di beni sostitutivi

Il termine concorrenza identifica le **forze esercitate da ciascuna delle cinque classi di attori**:

- rivalità tra i concorrenti che operano nel settore (ognuno è interdipendente con gli altri)
- potere contrattuale dei clienti
- potere contrattuale dei fornitori
- minacce di ingresso di potenziali concorrenti
- minacce di sostituzione dei nostri prodotti con altri prodotti

La configurazione delle forze determina la **redditività media** del settore e quindi il suo **livello di**



attrattività.

I concorrenti già operanti nel settore

L'**intensità della concorrenza** esistente dipende da:

- tasso di concentrazione del settore:
 - quanto più un settore è frammentato, tanto più intensa è la concorrenza;
 - quanto meno un settore è concentrato, tanto meno intensa è la concorrenza.

ESEMPIO: Due settori in cui ci sono 100 concorrenti ciascuno sono molto diversi se i 100 concorrenti hanno l'1% di quota di mercato ciascuno (in questo caso, il settore è molto frammentato e quindi c'è fortissima competizione perché nessuno è dominante rispetto agli altri) oppure se c'è un concorrente che ha il 99% delle quote di mercato e 99 concorrenti che hanno lo 0,01% (in questo caso, la concorrenza non esiste perché c'è un monopolista).

- tasso di crescita della domanda:
 - quanto più la domanda cresce a ritmi elevati, tanto meno intensa è la concorrenza;
 - quanto più la domanda è piatta oppure in declino, tanto più intensa è la concorrenza.
- differenziazione del prodotto:
 - per le commodities, c'è un'alta concorrenza sul prezzo;
 - per i prodotti differenziati, c'è bassa concorrenza sul prezzo, in quanto la concorrenza è basata su altri elementi.
- condizioni di costo: quanto più bassi sono i costi, tanto più alta è la profittabilità.
- barriere in uscita:
 - quante meno sono le barriere in uscita, tanto meno intensa è la concorrenza;
 - quante più sono le barriere in uscita, tanto più intensa è la concorrenza perché le imprese tendono a scontrarsi sul prezzo, sulla quota di mercato e sul posizionamento. Il tipico esempio è il settore farmaceutico.

Clienti e fornitori

Il potere contrattuale dei clienti è **elevato** quando:

- sono molto sensibili al prezzo perché:
 - il prodotto incide molto sul valore del bene finale;
 - il prodotto non è differenziato;
 - il prodotto non è particolarmente critico per loro;
 - tra di loro c'è forte concorrenza.
- hanno molta forza negoziale perché:
 - sono pochi (al limite uno solo) e grandi (alto grado di concentrazione del mercato a valle);
 - sono informati e competenti sui prodotti e su quelli dei concorrenti (basse asimmetrie informative);
 - non devono sostenere significativi "shifting cost" per passare ad un altro concorrente (bassa specificità);

- potrebbero abbastanza facilmente integrarsi a monte, producendosi in casa il prodotto che ora comprano (bassi costi di transazione).

Il potere contrattuale dei fornitori è **elevato** quando:

- sono poco sensibili al prezzo perché:
 - il prodotto incide poco sul valore finale dei beni;
 - il prodotto è differenziato;
 - il prodotto è particolarmente critico per i clienti;
 - tra di loro c'è poca concorrenza.
- hanno molta forza negoziale perché:
 - sono pochi (al limite uno solo) e grandi (alto grado di concentrazione del mercato a monte);
 - i clienti sono poco informati e competenti sui loro prodotti e su quelli dei loro concorrenti (alte asimmetrie informative);
 - i clienti devono sostenere significativi shifting cost per passare ad un fornitore alternativo (alta specificità);
 - per i clienti è abbastanza difficile integrarsi a monte, producendosi in casa il prodotto che ora comprano (alti costi di transazione).

Una condizione che protegge i fornitori, e soprattutto quelli di dispositivi tecnologici, sono gli **switching cost**, che limitano il potere contrattuale dei clienti. Per esempio, quando si sono diffusi i primi cellulari, usare il telefono di un marchio piuttosto che di un altro era la stessa cosa. Tuttavia, a mano a mano che i dispositivi tecnologici sono diventati sempre più sofisticati, si sono sviluppati degli ecosistemi. Oggi sono stati creati due ecosistemi (Android e IOS), tali per cui chi è nell'uno non passerà mai più nell'altro.

I potenziali entranti

Se aumenta il numero di concorrenti, aumenta la concorrenza sul prezzo, la pressione competitiva e diminuiscono strutturalmente le possibilità di profitto. **L'impatto dei nuovi entranti è moderato dalla presenza di barriere all'entrata**, ossia di vincoli a operare in un contesto competitivo da parte di imprese che non vi sono inserite.

Tra queste vi sono:

- Economie di scala e apprendimento, di cui gode chi già opera nel settore;

ESEMPIO: Il motivo per cui riescono ancora a fare qualche profitto è perché lavorano sui volumi e producono centinaia di milioni di pezzi.

- Fabbisogno di capitale;

ESEMPIO: Il tipico caso è quello relativo al settore farmaceutico. Il settore farmaceutico è il settore più attrattivo perché è il settore più remunerativo ma è anche il settore in cui è impossibile entrare per all'inizio è richiesto un fabbisogno di capitale spropositatamente elevato e il cui ritorno non è certo.

- Accesso privilegiato alle risorse e ai canali distributivi: il fatto che chi opera in un settore ha già degli accordi con i distributori impedisce a chi vuole entrare di acquistare una quota di mercato;

ESEMPIO: Questo vale molto nel retail e nella grande distribuzione organizzata.

- Vantaggi di costo dovuti alla storicità;
- Differenziazione di prodotto, in particolare, più i prodotti sono differenziati e meno è facile entrare in un settore;
- Rischio di ritorsione dei concorrenti;

ESEMPIO: Quando nel settore arriva un nuovo concorrente, chi è già nel settore generalmente abbassa i prezzi per un certo periodo di tempo, con lo scopo di spazzare via i nuovi entranti che invece hanno strutture di costo più alte.

Prodotti sostitutivi

I prodotti sostitutivi **assolvono alla funzione di rispondere ad un medesimo bisogno** (esattamente come i prodotti concorrenti).

Questi impattano sull'attrattività del settore quanto più:

- offrono migliori rapporti prezzo-qualità;
- in assenza di costi connessi al cambiamento (switching costs);
- i nostri clienti sono emotivamente disponibili a (o ansiosi di) cambiare per ragioni culturali, relazionali, di moda.

ESEMPIO: Uno dei settori che è entrato in crisi quando sono cessati i monopoli è stato il settore trasporto aereo. La profittabilità del settore trasporto aereo è iniziata a declinare per effetto delle prime videoconferenze. Infatti, quando c'è stata la possibilità di eliminare alcune riunioni fisiche, il settore business è iniziato a declinare e oggi è scomparso perché è stato sostituito dalla tecnologia. Questo discorso spiega in maniera più efficace che mai il concetto per cui, quando si guarda alla sostituzione, bisogna guardare a tutte le sostituzioni che coprono la stessa funzione d'uso.

Le dinamiche del sistema competitivo

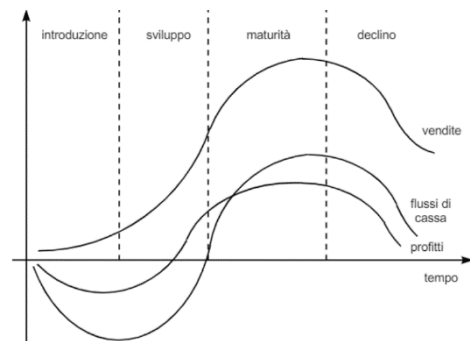
I cambiamenti di un sistema competitivo sono molteplici e di varia natura:

- **dinamiche** congiunturali (**di breve periodo**)
- **dinamiche** strutturali interne (**permanenti**)
- **dinamiche di ricomposizione di più sistemi competitivi**

Il modello del ciclo di vita del prodotto/settore

Il **modello del ciclo di vita** rappresenta l'evoluzione delle vendite di un prodotto o di un settore nel tempo. In tale evoluzione sono riconoscibili alcune fasi tipiche: introduzione, sviluppo, maturità e declino.

Generalmente, nella fase di introduzione e di sviluppo di un settore, c'è un momento abbastanza ampio in cui il settore produce perdite. Al contrario, il settore produce ampi profitti nella sua fase di maturità.



Queste fasi, peraltro, **non si presentano sempre necessariamente in questa sequenza**: al declino, per esempio, può seguire un "rilancio".

Qualunque sia la forma della curva, in generale, l'avanzare delle imprese concorrenti di un settore lungo il ciclo di vita ha ripercussioni sulla struttura del sistema competitivo di cui il settore fa parte.

IL CASO PASTE ITALIANE

Domande per il caso:

1. Come giudicate l'intensità della competizione tra i concorrenti?
2. Come giudicate il potere contrattuale dei clienti? E dei fornitori?
3. Quali sono le principali barriere all'entrata nel settore?

Concorrenti nel settore

Come abbiamo detto, l'**intensità della concorrenza** dipende dal:

- Tasso di concentrazione del settore: nel caso del settore della pasta il tasso di concentrazione del settore è abbastanza **basso**, dato che il settore è frammentato;
- Tasso di crescita della domanda: il tasso di crescita della domanda **sta diminuendo**, poiché il mercato si sta contraendo sia in termini di valori che di volumi;
- Differenziazione di prodotto: poiché la pasta oggi è da ritenersi un prodotto commodity, c'è un'**elevata concorrenza sul prezzo**;
- Condizioni di costo: dato che nel settore della pasta le economie di scala non sono particolarmente rilevanti (nel settore convivono aziende da 2 billions, come Barilla, e piccoli pastifici), possiamo concludere che la dimensione **non sia rilevante**;
- Barriere all'uscita: sono abbastanza **basse**.

Dopo questa analisi possiamo dire che l'intensità della concorrenza sia abbastanza **elevata**.

Potere contrattuale dei clienti e dei fornitori

La forza contrattuale dei clienti (GDO) è **elevata** perché:

- Sono molto sensibili al prezzo perché:
 - la differenziabilità dei prodotti è **bassa**;
 - i prodotti non sono particolarmente critici, dato che la GDO ha l'imbarazzo della scelta nel decidere quali marchi di pasta vendere;
 - la concorrenza tra le catene della GDO è **molto forte**.
- hanno molta forza negoziale perché:
 - gli shifting cost sono **molto bassi**;
 - l'integrazione a monte è **alta** perché è molto facile produrre della pasta in autonomia.

La forza contrattuale dei fornitori è **media** perché:

- la materia prima incide per il 50% sul costo della pasta;
- il costo della materia prima è molto volatile;
- in Italia, il settore della pasta è poco autosufficiente.

Barriere all'entrata

Le barriere all'entrata sono **medie** e tra queste vi sono:

- l'**accesso privilegiato ai canali distributivi** della grande distribuzione organizzata;
- **vantaggi di costo** (contratti storici, favorevole localizzazione degli impianti, ecc.).

Prodotti sostituiti

La minaccia di prodotti sostitutivi è fatta da quinoa, farro e orzo ma è **molto bassa**.

Conclusione

Dato che l'intensità della concorrenza e il potere contrattuale dei clienti sono forze molto forti, la minaccia dei potenziali entranti e la forza contrattuale dei fornitori sono medie e la minaccia di prodotti sostituiti è una forza debole, il **settore** in sé è **poco attrattivo e poco profittevole**. Infatti, solo alcuni player grandi che fanno efficienza e volumi riescono ad avere delle redditività discrete.

LE SCELTE DI CONFIGURAZIONE DEL SISTEMA DI PRODOTTO

La formula competitiva

Il modello della formula competitiva pone in correlazione **tre macro-variabili**:

- il sistema competitivo: spazio abitato da clienti e concorrenti;
- il sistema di prodotto: sistema di offerta dell'impresa;
- struttura e risorse aziendali: condizioni fisiche, patrimoniali, personali, relazionali e organizzative di cui l'impresa dispone.



Le tre macro-variabili che compongono il modello della formula competitiva sono legate da una **relazione di interdipendenza circolare**: nessuna delle tre variabili è indipendente rispetto alle altre.

Questo modello, infatti, afferma che il successo della strategia competitiva di un'impresa dipende dalla **coerenza** tra queste tre macro-variabili.

Sistema competitivo e fattori critici di successo

L'analisi del **sistema competitivo** è il punto di partenza per la definizione della strategia competitiva dell'impresa e la progettazione del sistema di prodotto.

Per impostare efficacemente la propria **strategia competitiva** ciascuna impresa deve analizzare con molta cura quali sono le attese dei clienti attuali e potenziali, in quale misura gli attuali prodotti (propri e della concorrenza) soddisfano tali attese e quali spazi di mercato sono destinati a restringersi e quali ad aprirsi.

Per procedere in tale direzione occorre individuare i **fattori critici di successo** (FCS), che sono espressione delle attese critiche dei clienti attuali e potenziali. L'azienda si interroga sui FCS perché, se coerenti con il sistema di prodotto, essi determinano un potenziale vantaggio rispetto agli altri potenziali concorrenti. Per la stessa ragione, se un'impresa sbaglia ad individuare i FCS, sbaglia la strategia.

La caratteristica dei fattori critici di successo è che **evolvono nel tempo** assieme ai bisogni dei consumatori, alle loro attese e ai bisogni della società (al crescere del reddito disponibile, per esempio).

Alcuni esempi di FSC

Alcuni dei fattori critici di successo sono:

- funzionalità tecnica continua e duratura

Per avere successo, chi produce un tagliaerba da giardino, probabilmente, dovrà assicurare una buona affidabilità tecnica e duratura. Al contrario, il produttore di un'automobile punterà su un FCS diverso, poiché chi compra l'automobile dà per scontato che essa sia funzionante.

- economicità di acquisto e di uso (vale soprattutto per le commodities)
- flessibilità d'uso
- compatibilità, integrabilità e personalizzazione

La compatibilità è fondamentale nel settore dell'elettronica perché altrimenti bisognerebbe avere dei sistemi isolati per ogni dispositivo. Un'eccezione è però data dal mondo Apple, per esempio, che fa della limitata compatibilità o della compatibilità interna il proprio FCS.

- prestigio, status e identificazione

Tutti i prodotti che vogliono differenziarsi poggiano sullo status o sui bisogni estetici. Un esempio è quello dell'industria del lusso.

- bisogno di solidarietà e salvaguardia dell'ambiente

Ne sono un esempio realtà come Patagonia.

- affidabilità del fornitore

Questo è un FCS che vale soprattutto nel mondo industriale. Nel è un esempio Volvo, che, grazie alle sue pubblicità orientate alla sicurezza e alla novità delle cinture di sicurezza, si è ritagliato uno spazio competitivo nel mercato orientato alla sicurezza.

- accessibilità e comparabilità

Molti anni fa molti consumatori consideravano il bisogno di provare un bene o un servizio come condizione essenziale per l'acquisto. Oggi non è più così e, infatti, ci sono persone che comprano online.

Questi sono esempi che non possono coesistere perché alcuni di questi fattori sono antitetici rispetto agli altri.

Sistema di prodotto e vantaggio competitivo

Analizzato il sistema competitivo e individuati i potenziali fattori critici di successo, occorre configurare il **sistema di prodotto**.

Obiettivo del SP è quello di ricercare un vantaggio competitivo, che porta l'impresa ad occupare una posizione favorevole nel contesto in cui opera.

La progettazione del SP ha **effetti diretti sulla redditività**. La struttura dei costi e dei ricavi dipende, infatti, dai beni e dai servizi offerti dall'impresa (ci sono prodotti e servizi ad elevata marginalità e altri a bassa marginalità). La redditività, tuttavia, è influenzata anche dalla strategia adottata dall'impresa (in quanto se un'impresa persegue una strategia di costi e volumi, è difficile che avrà dei margini elevati; se persegue una strategia di differenziazione, avrà dei margini elevati).

Componenti del sistema di prodotto

Il sistema di prodotto di compone di **quattro elementi**:

- Caratteristiche materiali e gamma dei beni e servizi offerti:
 - attribuiti fisici
 - tecnico-funzionali
 - estetici
- Servizi collegati ai beni e servizi offerti:
 - Servizi pre-vendita
 - Servizi post-vendita

I servizi pre-vendita sono fondamentali in certi settori e completamente inutili in altri. Generalmente, quanto più è standardizzato il prodotto tanto più i servizi pre-vendita diventano inutili.

ESEMPIO: Andreste a comprare un abito da 5 mila euro senza l'assistenza di una commessa?

Così anche i servizi post-vendita.

ESEMPIO: La garanzia in certi casi è utile e in altri casi è inutile.

- Caratteristiche immateriali (immagine, reputazione, marca)
- Prezzo e le altre condizioni contrattuali

Le condizioni contrattuali includono anche tempi di consegna, condizioni di pagamento, affidabilità, ripetitività, disponibilità del fornitore, ecc.

Le condizioni contrattuali spesso contano più del prezzo. Questo avviene, per esempio, nei rapporti B to B di filiera, dove spesso si ha a che fare con prodotti semplici o semilavorati. Chiaramente questo non è sempre vero e, infatti, ci sono contesti in cui le condizioni contrattuali sono del tutto irrilevanti (quando, ad esempio, comprate un abito costoso).

Anche in questo caso, il peso di questi quattro elementi cambia in funzione del prodotto, del servizio e del settore.

Vantaggio competitivo

Il **vantaggio competitivo** è il risultato di una strategia che conduce l'impresa a occupare una posizione favorevole nel contesto in cui opera.

È la condizione che consente alle imprese la **superiorità dei propri risultati economici** e si traduce in una **redditività maggiore** a quella media dei concorrenti.

Esistono **due tipi di vantaggio competitivo**:

- vantaggio di differenziazione: consiste nell'offerta di un SP diverso da quello offerto dalla concorrenza o migliore in uno o più aspetti
- vantaggio di costo: consiste nell'offerta di un SP a un prezzo significativamente inferiore a quello della concorrenza

Il vantaggio di costo è più oggettivo rispetto al vantaggio di differenziazione.

Il **leader di costo** è un'azienda con un sistema di prodotto che produce ad un costo e vende ad un prezzo inferiore rispetto alla concorrenza (quindi, **non esiste leadership di prezzo che non sia accompagnata da leadership di costo**).

Ci sono una serie di considerazioni per cui **il leader di prezzo non è necessariamente il leader di costo**. Ci sono aziende che producono a costi bassi e vendono a prezzi irrisori ma non fanno margine. Poi ci sono dei produttori che vendono a prezzi bassi ma non sono vincenti sul mercato globale. Un esempio è quello di Mondo Convenienza, che vende a prezzi più bassi di IKEA ma si trova solo in Italia.

Mentre il leader di costo è tendenzialmente uno, il vantaggio di differenziazione porta alla conclusione che non c'è un migliore in assoluto ma ci sono tanti diversi che performano più o meno bene.

Le leve di differenziazione

Le **leve di differenziazione** sono fattori che le imprese usano per raggiungere la strategia di differenziazione.

Le leve di differenziazione sono il **parallelo di molti dei FCS**: mentre i FCS rappresentano le attese critiche dei clienti attuali e potenziali, le leve di differenziazione rappresentano i fattori che le aziende usano per colpire i FCS.

Alcune delle leve di differenziazione sono:

- eccellenza intrinseca di materiali e lavorazioni
- alta efficienza nei consumi
- alta meccanizzazione e automazione
- modularità, versatilità, adattabilità
- reperibilità e facilità di prova
- servizi pre e post-vendita
- marche, marchi, insegne
- elevato "contenuto moda"
- alto livello stilistico ed artistico
- contenuto etico, ecologico e salutistico

I tipi di base di strategie competitive

Le aziende possono indirizzare il proprio sistema di prodotto a mercati di varia dimensione. Alcune scelgono strategie cosiddette di focalizzazione su segmenti di mercato ristretti. Altre aziende scelgono di rivolgersi a mercati o segmenti di mercato ampi.

Incrociando le scelte relative all'ampiezza del mercato di sbocco prescelto come target con quelle riguardanti il vantaggio competitivo perseguito si ottengono i **tipi base di strategie competitive**:

- le strategie di leadership di costo
- le strategie di differenziazione
- le strategie di focalizzazione orientate ai bassi costi
- le strategie di focalizzazione orientate alla differenziazione

		Vantaggio competitivo	
		Costo	Differenziazione
Ambito competitivo	Tutto il mercato	Leadership di costo (es: IKEA)	Differenziazione con sistema di prodotto singolo (es: BMW) o multiplo (es: L'Oreal)
	Uno o più nicchie	Focalizzazione sul costo (es: acque minerali)	Focalizzazione sulla differenziazione (es: produttori beni di design)

Le strategie di leadership di costo sono quelle in cui il leader domina un mercato ampio con i costi più bassi di tutta la concorrenza. Il classico esempio è IKEA.

Le strategie di differenziazione possono essere perseguite anche da più aziende operanti in uno stesso mercato di grandi dimensioni, ciascuna con un sistema di prodotto singolo (ad esempio, BMW) o multiplo (ad esempio l'Oreal).

Le strategie di focalizzazione orientate ai bassi costi o alla differenziazione possono essere perseguite da imprese che dominano mercati di dimensioni ridotte.

ESEMPIO:

- Un esempio di strategia di focalizzazione orientata alla differenziazione è dato dai **produttori dei beni di design** (produttori di gioielli o capi di abbigliamento) che non sono necessariamente riconosciuti su scala globale ma hanno una forte notorietà a livello regionale.
- L'esempio più interessante di strategia di focalizzazione orientata ai costi è invece quella costituita dalle **acque minerali**. La focalizzazione sul costo delle acque minerali deriva dalle caratteristiche fisiche delle acque minerali. In questo caso, infatti, non c'è il leader di costo a livello nazionale perché l'acqua minerale ha delle caratteristiche tali per cui il costo di trasporto incide talmente tanto sul costo di produzione che il leader di costo non può che essere prossimo.

Oggi questo schema è superato perché di tanto in tanto si generano delle tendenze di ibridazione dei tipi base di strategie competitive che abbiamo illustrato. Negli ultimi anni, per esempio, hanno funzionato alcune strategie di lusso accessibile. Questo secondo Porter sarebbe stato impossibile e invece oggi funziona in molti casi.

Le risorse e le strutture aziendali

La **struttura e le risorse aziendali** sono l'insieme di condizioni fisiche, patrimoniali, personali, relazionali e organizzative di cui l'impresa dispone per rispondere alle attese dei clienti e per fronteggiare le mosse dei concorrenti.

L'azienda deve disporre di **strutture e risorse adeguate** rispetto al:

- Sistema competitivo e ai FCS nel mercato di sbocco;
- sistema di prodotto finalizzato al perseguimento di un vantaggio competitivo.

Queste condizioni sono denominate "**competenze distintive**" perché generalmente coincidono con risorse e competenze peculiari di un'impresa, difficilmente imitabili dai concorrenti.

Tra le strutture e risorse dell'impresa vi sono:

- speciali capacità di progettazione dei prodotti

- strutture produttive particolarmente efficienti
- elevata capacità di accumulo e di diffusione delle conoscenze
- rapporti di fiducia e cooperazione con gli stakeholder
- patrimonio di immagine e di reputazione, marche e marchi
- diffuse strutture logistiche per la distribuzione e la presentazione dei prodotti
- affidabili strutture per l'assistenza pre e post-vendita
- relazioni di fiducia e cooperazione con "sub-contractor"

Una sintesi sulla formula competitiva

Nelle aziende o nelle combinazioni parziali di successo, la formula competitiva presenta le seguenti **caratteristiche**:

- un mercato in cui sono stati compresi a fondo i fattori critici di successo
- un sistema di prodotto dotato di un vantaggio competitivo di costo o di differenziazione
- una struttura dotata di competenze distintive
- una relazione di coerenza sistemica tra vantaggio competitivo, fattori critici di successo e competenze distintive

Solo la **coerenza** rispetto a questi tre aspetti garantisce il raggiungimento di risultati economico-reddituali competitivi e duraturi nel tempo.

LA FORMULA COMPETITIVA DI NESPRESSO

Breve storia del gruppo

Nestlé ha introdotto il sistema Nespresso nel 1985 e lo ha concepito come una divisione con una struttura societaria separata e una grande indipendenza gestionale.

Le macchine di Nespresso erano prodotte da Krups e De Longhi sotto licenza. Fino al 2011, infatti, il sistema Nespresso è stato prodotto protetto da un brevetto. Le macchine costavano tra i 50 e i 200 euro, mentre le casupole erano vendute ad un prezzo che oscillava tra i 30 e i 45 centesimi.

A fine 2015 Nespresso aveva circa 450 punti di vendita nel mondo. Oltre la metà delle vendite deriva dal sito internet dell'azienda.

La produzione delle capsule avviene interamente nelle due fabbriche di Avenches e Orbe (nel cantone di Vaud in Svizzera), che hanno una capacità produttiva complessiva di circa 13 miliardi di pezzi all'anno. Nel 2016 l'azienda ha annunciato la costruzione di una terza fabbrica a Romont (sempre in Svizzera, nel cantone di Friburgo), dove vengono prodotte le capsule del nuovo sistema Vertuo e dove nel 2021 partiranno nuovi lavori di ampliamento della produzione.

Il sistema di prodotto di Nespresso

Le caratteristiche del sistema di prodotto di Nespresso erano:

- caffè di alta qualità con numerosi aromi
- macchine da caffè attraenti
- distribuzione diretta con punti vendita esclusivi
- eccellente servizio al cliente
- grande spesa nella comunicazione

Nespresso è stata la prima ad introdurre la comunicazione pubblicitaria come modalità di pubblicizzazione di un prodotto fortemente consumer come il caffè.

Il mercato del caffè in Italia

Il sistema Nespresso è arrivato in Italia solo 16 anni dopo perché l'Italia era considerata un di Paese, dove la penetrazione di mercato sarebbe stata molto difficile per via della consolidata tradizione sul caffè.

Dopo l'introduzione del sistema Nespresso, il mercato del caffè in chicchi è rimasto stabile, il mercato del caffè macinato è diminuito e il mercato del caffè in casupole è esploso negli ultimi 8 anni.

L'introduzione del sistema delle casupole, inoltre, ha fatto registrare un'espansione del mercato del caffè perché questo sistema ha probabilmente avvicinato clienti che prima non consumavano caffè.

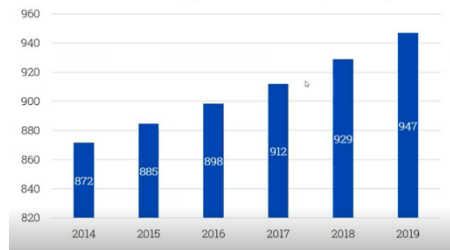
Nonostante il mercato della capsula ha dei volumi più piccoli, ha un valore più grande rispetto al mercato del caffè macinato perché il caffè macinato costa meno. Si può quindi dire che l'introduzione del sistema di capsule ha sviluppato un mercato ricco.

(Tonnellate)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Caffè in chicchi	10.932	10.538	10.271	9.993	9.824	9.666	9.575	9.378	9.585	9.689
Caffè macinato	136.008	136.090	134.729	132.304	133.362	129.628	127.217	121.976	116.428	110.430
Caffè in capsula	4.067	5.070	6.263	7.456	12.407	13.944	15.647	17.959	20.541	23.076
Caffè solubile	4.914	5.029	4.987	4.844	4.685	4.600	4.464	4.346	4.308	4.237
Totale	155.921	156.727	156.250	154.597	160.278	157.839	156.903	153.659	150.863	147.432

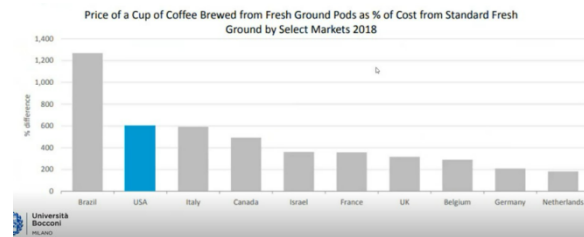
(Milioni di €)	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Caffè in chicchi	95	99	96	94	91	90	87	84	85	85
Caffè macinato	1.050	1.123	1.112	1.094	1.065	1.038	1.026	975	922	874
Caffè in capsula	175	222	277	330	556	646	737	837	938	1.042
Caffè solubile	179	181	178	173	167	162	158	155	153	151
Totale	1.499	1.625	1.663	1.691	1.879	1.936	2.008	2.051	2.098	2.152

Il mercato delle capsule nel mondo

L'evoluzione del mercato delle capsule vendute nel mondo è decisamente aumentata.

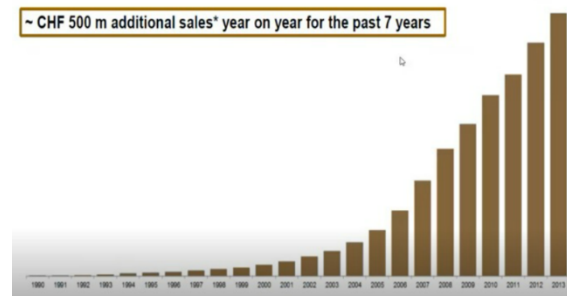


Rispetto alle aspettative della stessa Nespresso, il fatturato delle capsule in Italia è cresciuto a tassi molto elevati, al punto che oggi l'Italia è uno dei mercati con i margini più alti al mondo (dopo gli USA) per il segmento delle capsule.



La crescita di Nespresso

La crescita del sistema Nespresso è stata graduale fino al 2000 ma è poi diventata esponenziale negli anni successivi, quando il sistema Nespresso è stato introdotto in molti Paesi.



Evoluzione

Uno dei maggiori problemi di Nespresso nel difendere il proprio vantaggio competitivo risiede nella protezione della tecnologia: con molti brevetti scaduti o in scadenza e una serie di sentenze che autorizzano altre imprese a commercializzare capsule compatibili, la necessità di difendersi ed evolversi stava diventando sempre più urgente.

La sostenibilità ambientale del sistema Nespresso era un'altra seria minaccia al successo del prodotto: diversi competitor (es. Vergnano) hanno lanciato capsule compostabili o involucri da riempire con caffè in polvere. Le capsule Nespresso, al contrario, sono un rifiuto non differenziabile e riciclabile, contro il quale sono state sollevate tantissime istanze per l'elevato impatto ambientale.

Il sistema Vertuo

Il sistema Vertuo sfrutta la nuova tecnologia Centrifusion per produrre un caffè che va dal classico espresso a bevande di oltre 400 ml. Pensato inizialmente per il mercato americano è stato lanciato progressivamente in Europa e in Italia: le nuove capsule non sono compatibili con il sistema Nespresso originale e hanno delle macchine dedicate. Sul bordo della capsula è stampato un codice a barra che contiene le istruzioni che la macchina usa per infondere il caffè e che non può essere replicato dai competitor perché tutelato.

Domande per il caso:

1. Quali sono i FCS che Nespresso ha identificato?
2. Quali sono le caratteristiche del sistema di prodotto?
3. Quali sono le risorse e competenze che sostengono il vantaggio competitivo di Nespresso?

Nespresso stava perseguendo un vantaggio competitivo di differenziazione.

I fattori critici di successo che ha identificato Nespresso sono:

- varietà della gamma,
- comodità d'uso,
- buona qualità,
- fidelizzazione dovuta alla tecnologia,
- esclusività,
- accessibilità (presenza di un punto vendita Nespresso in tante città, dove poter provare il caffè e comprare la fornitura del caffè).

Le caratteristiche del sistema di prodotto sono speculari ai FCS:

- gamma e rotazione della gamma,
- caffè di qualità,
- prezzo elevato,
- servizio pre e post vendita molto forte,
- customer care,
- rete vendita ben organizzata.

Nespresso non voleva competere con i caffè in polvere che erano strutturalmente più economici e se lo avesse fatto avrebbe perso. La scelta di Nespresso di non andare nella grande distribuzione organizzata è stata una scelta vincente perché se i consumatori avessero visto la capsula assieme alla confezione di caffè non avrebbero capito l'esclusività. Piuttosto che andare sulla grande distribuzione, Nespresso ha preferito investire sulla rete di vendita, che è una scelta costosissima.

Le strutture e di risorse aziendali di Nespresso erano:

- un'immensa forza finanziaria
- efficace capacità distributiva
- idea di prodotto molto innovativa

Illy e Lavazza, per esempio, non sono riuscite a standardizzare la propria macchina come ha fatto Nespresso perché non avevano la forza finanziaria e la capacità distributiva globale di Nespresso.

A fronte dell'evoluzione del mercato, si pone una domanda di sostanziale importanza: è ancora una strategia di successo quella di continuare a perseguire una differenziazione a tutti i costi oppure no?

La risposta di Nespresso a questa domanda è stata quella di continuare ad essere differenziato. Con l'introduzione di Vertuo, Nespresso ha, infatti, continuato a replicare la stessa formula competitiva, cambiato la tecnologia e alzando ancora di più la qualità dei materiali e dei processi.

Se Nespresso avrà successo o meno, ce lo dirà la storia. Quello che è certo è che le condizioni che hanno consentito l'espansione esponenziale di Nespresso non ci sono più perché il mercato è molto più saturo rispetto a quando è stato introdotto Nespresso. In una situazione di questo genere, la sostituzione è, infatti, molto più difficile della penetrazione.

L'ECONOMICITÀ

L'economicità come principio e obiettivo

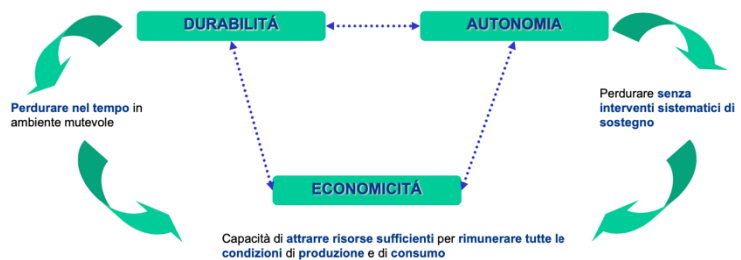
Un'impresa di successo è un'impresa che raggiunge il proprio equilibrio istituzionale. Si ha **equilibrio istituzionale** quando tutti i membri del soggetto di istituto:

- condividono i valori e gli obiettivi che ispirano la vita dell'istituto;
- ricevono ricompense e benefici giudicati equi rispetto ai contributi forniti.

L'equilibrio istituzionale è interconnesso all'equilibrio economico, in quanto se un istituto è in grado di operare secondo economicità è anche in grado di raggiungere i propri fini a livello istituzionale.

Si ha equilibrio economico, ossia **economicità**, quando l'istituto è in grado di attrarre risorse sufficienti per remunerare tutte le condizioni di produzione e di consumo.

L'economicità ha un impatto sulla **durabilità** e sull'**autonomia** degli istituti, e cioè sulla loro capacità di perdurare nel tempo in ambiente mutevole (durabilità) senza interventi sistematici di sostegno (autonomia).



L'economicità è **condizione di vita degli istituti** di ogni ordine. In quanto condizione di vita degli istituti, l'economicità è contemporaneamente un principio ed un obiettivo fondamentale di buon governo degli istituti.

In **mancanza di questo equilibrio**, c'è il rischio di:

- cessione;
- acquisizione;
- cambio del soggetto di istituto.

L'economicità delle imprese

Nelle imprese, il principio di economicità si declina in **due forme complementari**:

- come perseguimento di fini economici istituzionali;
- come rispetto simultaneo di un insieme di condizioni di svolgimento dell'attività economica.

Perseguimento dei fini economici istituzionali

Se si ragiona in termini di **fini economici istituzionali**, l'economicità è espressa:

- per le imprese: da remunerazioni monetarie e non per prestatori di lavoro e conferenti di capitale di rischio
- per le famiglie: dall'appagamento dei bisogni dei componenti
- per lo Stato: dal soddisfacimento dei bisogni dei cittadini e dalla remunerazione dei prestatori di lavoro
- per le ONP: dal soddisfacimento delle attese di fruitori e associati e dalla remunerazione dei prestatori di lavoro

Rispetto simultaneo delle condizioni di funzionamento

Se si ragiona in termini di **condizioni di funzionamento dell'impresa**, si fa riferimento a:

- l'equilibrio reddituale;
- l'efficienza e la flessibilità;
- la congruenza delle remunerazioni;
- la capacità di risparmio;

- l'equilibrio monetario.

Condizioni di funzionamento delle imprese

L'equilibrio reddituale

Si chiama **equilibrio reddituale** l'equilibrio tra componenti positivi e negativi di reddito (ricavi e costi).

L'equilibrio reddituale **esprime** l'attitudine della gestione di remunerare, con i componenti positivi di reddito, alle condizioni di mercato, tutti i fattori produttivi compresi il capitale di prestito ed il capitale di rischio.

L'equilibrio reddituale deve essere **contestualizzato** sia in termini di orizzonte temporale di riferimento sia in termini di oggetto di riferimento.

Quanto all'**orizzonte temporale**, dato che cerchiamo le condizioni affinché l'azienda possa riuscire duratura, l'equilibrio reddituale si deve realizzare nel lungo periodo. A questo bisogna aggiungere che, poiché l'equilibrio reddituale dell'impresa può mancare nel breve periodo, è di fondamentale importanza la gestione finanziaria nel supplire alla mancanza di equilibrio.

L'equilibrio reddituale deve essere contestualizzato anche alla luce dell'**oggetto di riferimento** in quanto esso può fare riferimento alla singola azienda (e in questo caso si parla di equilibrio aziendale) o ad un gruppo di imprese (e in questo caso si parla di equilibrio superaziendale).

Efficienza e flessibilità

Una seconda condizione da rispettare per affermare che l'attività aziendale si svolge secondo economicità, è il mantenimento di un **livello accettabile di efficienza**, espressa in termini di rendimento fisico-tecnico dei processi produttivi.

L'efficienza indica generalmente la **relazione che intercorre tra i risultati conseguiti e i mezzi impiegati** ai diversi livelli aziendali. L'efficienza, infatti, riflette la capacità di massimizzare il livello di output prodotto dato un certo livello di input, o in modo equivalente, la capacità di minimizzare il livello di input necessario per produrre un dato livello di output.

L'efficienza ricerca:

- **innovazione di processo;**

Si riferisce alle modifiche apportate alle varie fasi del processo produttivo che possono essere migliorate senza alterare le caratteristiche del bene o servizio offerto, al fine di ottenere risultati migliori riducendo gli input.

ESEMPIO: Un tipo di innovazione di processo su cui le aziende di moda investono spesso riguarda l'ottimizzazione dell'utilizzo dei tessuti. Quando queste aziende acquistano tessuti standard in formato rettangolare, è necessario tagliarli per creare i capi d'abbigliamento desiderati. Tuttavia, durante questo processo di taglio, si verificano inevitabilmente degli scarti, che rappresentano un costo per l'azienda e possono compromettere la sua efficienza complessiva. Quindi, se l'azienda riesce a migliorare la sua abilità nel tagliare i tessuti in modo più efficiente e a ridurre al minimo gli sprechi, sarà in grado di aumentare la sua efficienza complessiva.

- **Flessibilità.**

Rappresenta la capacità dell'impresa di reagire tempestivamente davanti ai cambiamenti dell'ambiente. Anche in questo caso l'idea di riuscire a reagire in modo tempestivo diventa fondamentale per evitare uno spreco di risorse.

L'efficienza svolge un **ruolo fondamentale in un mercato concorrenziale**. In particolare, quando un'azienda è in grado di mantenere parità di prestazioni tecniche rispetto ai suoi concorrenti, può offrire i suoi prodotti e servizi a prezzi competitivi, consentendole di operare con successo nel

mercato. Tuttavia, se ciò non accade, l'azienda si troverà in una delle seguenti situazioni: o venderà i suoi prodotti e servizi allo stesso prezzo dei concorrenti, ma con margini di profitto inferiori o addirittura in perdita, oppure dovrà praticare prezzi più alti, il che comporterà la perdita di clienti.

Ci sono dei casi in cui l'equilibrio reddituale può nascondere **situazioni di inefficienza**.

In un monopolio, un'unica azienda controlla l'offerta di un particolare bene o servizio. In tali condizioni, è possibile che un'azienda possa mantenere un equilibrio reddituale anche se la sua produzione non è efficiente.

ESEMPIO: Prima della riforma Marzano, Enel era l'unico fornitore di energia elettrica su scala nazionale. Di conseguenza, poiché Enel era l'unico fornitore disponibile, poteva mantenere un equilibrio reddituale, anche se la sua produzione non era efficiente, semplicemente aumentando i prezzi dell'energia. Questo era possibile perché non c'era un'alternativa concorrenziale in grado di operare in modo più efficiente e offrire prezzi inferiori per attrarre i clienti.

Un'altra situazione che consente ad un'azienda di mantenere un equilibrio reddituale anche se è inefficiente sono le condizioni esterne favorevoli. Queste condizioni portano gli investitori a fornire alle imprese un sostegno finanziario significativo, al punto tale da superare anche le reali aspettative che le aziende possono garantire.

ESEMPIO: Un esempio di ciò è la cosiddetta "bolla delle dot-com". La bolla delle dot-com è un termine che si riferisce a un periodo di fervente speculazione nel mercato azionario, che si è verificato principalmente negli Stati Uniti tra la fine degli anni '90 e l'inizio del 2000. Questa bolla si è concentrata sulle aziende e le start-up che operavano nel settore delle tecnologie e dell'Internet. Durante questa fase, molte di queste aziende hanno sperimentato una crescita accelerata, attirando un enorme interesse dagli investitori. Gli investitori erano disposti a investire grandi somme di denaro in queste aziende, sperando di ottenere enormi guadagni in futuro. Tuttavia, la bolla delle dot-com ha raggiunto il suo culmine intorno al 2000, quando molte di queste aziende hanno iniziato a fallire. Infatti, molte delle aziende coinvolte non erano in grado di generare profitti reali.

Il terzo caso riguarda le esternalità negative. In questo caso, un'impresa è inefficiente ma trova il modo di scaricare parte delle proprie inefficienze verso l'esterno.

ESEMPIO: Prendiamo ad esempio l'inquinamento: un'impresa opera in modo non efficiente ma, evitando di affrontare i costi associati allo smaltimento della propria produzione, riesce a ridurre i costi che dovrebbe sostenere e a raggiungere un equilibrio reddituale.

Naturalmente, **queste circostanze rappresentano situazioni precarie** che non garantiscono né la durabilità nel lungo termine né l'autonomia dell'azienda:

- i monopoli tendono a essere spezzati grazie all'intervento delle autorità antitrust, a seguito di riforme oppure grazie all'entrata di nuove imprese che sfruttano il progresso tecnologico per sostituire le aziende esistenti nel settore;
- le condizioni esterne non sono necessariamente stabili e durature nel tempo;
- le esternalità negative tendono ad essere spezzate grazie all'intervento del regolatore o di altri attori interessati, che intervengano per porre fine alla pratica di trasferimento dei costi alla comunità.

Congruità delle remunerazioni

Una terza condizione da perseguire, sempre simultaneamente alle altre due (equilibrio reddituale e efficienza), è la **congruità dei prezzi-costi sostenuti e dei prezzi-ricavi conseguiti** e, in particolare, la congruità delle remunerazioni del capitale-risparmio e del lavoro.

Il giudizio di congruità delle remunerazioni del capitale-risparmio e del lavoro comporta un **esame delle condizioni di ambiente** che caratterizzano i diversi mercati in cui le imprese operano e le loro strutture di domanda e di offerta.

ESEMPIO: Un investitore che decide di allocare i propri capitali in un'azienda farmaceutica, dove il tasso di successo è relativamente basso, si aspetta un rendimento notevolmente più elevato rispetto a quello ottenibile da aziende che operano nel settore del commercio al dettaglio, considerato invece relativamente più sicuro.

Il giudizio di congruità delle remunerazioni non comporta solo un esame delle condizioni di ambiente ma comporta anche una **valutazione del costo-opportunità**. Per costo opportunità intendiamo l'alternativa che l'investitore e il lavoratore hanno a prestare il proprio capitale o il proprio lavoro in altri investimenti alternativi. Tale costo-opportunità si configura aggiungendo al rendimento degli investimenti a grado di rischio nullo un compenso per il rischio d'impresa.

È fondamentale che le remunerazioni di un'azienda siano **definite congrue da chi opera all'interno dell'azienda** perché questo li motiva a rimanere impegnati nel lungo periodo, garantendo così la capacità dell'azienda di continuare a operare.

In alcuni casi, le aziende devono offrire **remunerazioni più elevate** ai propri soci, investitori e dipendenti, poiché altrimenti questi soggetti, con pari rendimenti, potrebbero preferire aziende meno rischiose o, con un profilo di rischio simile, potrebbero preferire aziende in grado di garantire rendimenti superiori.

Anche in questo caso l'equilibrio reddituale può nascondere **situazioni di incongruità delle remunerazioni**.

In un monopolio, un'azienda non ha concorrenza e gode quindi di un notevole potere contrattuale. In tali condizioni, è possibile che un'azienda possa sfruttare coloro che contribuiscono all'attività aziendale per creare situazioni in cui le retribuzioni non sono equilibrate.

Un altro espediente che consente ad un'azienda di mantenere un equilibrio reddituale, anche se in presenza di incongruità delle remunerazioni, è l'evasione fiscale. In questo caso, l'impresa riesce ad ottenere un equilibrio reddituale stabile colpendo, ad esempio, il pagamento delle tasse dovute allo Stato per i beni e i servizi pubblici che quest'ultimo offre.

Vi è poi l'espediente delle cosiddette delocalizzazioni produttive, in base al quale la produzione viene spostata in contesti in cui il livello di retribuzione richiesto è significativamente inferiore. Questo consente ad un'azienda di raggiungere un equilibrio reddituale, anche se le retribuzioni offerte non sono congrue.

L'ultimo caso riguarda le imprese familiari. Per mantenere l'equilibrio reddituale stabile e continuare l'attività aziendale per un certo periodo di tempo, spesso i proprietari di un'azienda familiare sono disposti a rinunciare a retribuire adeguatamente alcuni fattori produttivi (come, ad esempio, il management).

Anche in questo caso è essenziale tenere presente che **queste circostanze rappresentano situazioni precarie** che non garantiscono né la durabilità nel lungo termine né l'autonomia dell'azienda.

Equilibrio monetario

Una quarta condizione da perseguire simultaneamente alle altre tre è l'**equilibrio monetario**.

L'equilibrio monetario è strettamente legato all'equilibrio reddituale. Infatti, l'azienda deve operare secondo equilibrio tra componenti positivi e negativi di reddito e contestualmente deve sempre essere in grado di far fronte agli impegni di pagamento.

La diversa manifestazione temporale di costi e ricavi e dei relativi flussi monetari si traduce in fabbisogno finanziario. È compito della **gestione finanziaria** per l'appunto provvedere alla raccolta dei mezzi finanziari sufficienti per coprire tale fabbisogno. La gestione finanziaria gioca così da cuscinetto tra la dinamica reddituale e la dinamica monetaria, compensando i periodi in cui si determinano squilibri monetari con quelli in cui si manifestano eccedenze di cassa.

L'equilibrio monetario è quindi un **vincolo** che, in particolari condizioni di gestione, può spingere l'azienda a ricorrere in misura eccessiva all'indebitamento pregiudicando il suo equilibrio reddituale e la sua stessa sopravvivenza. Da ciò deriva che tale vincolo va rispettato considerando attentamente i suoi riflessi sull'equilibrio reddituale.

L'equilibrio reddituale: un esempio

Questo è un esempio di tre imprese che non sono in grado di raggiungere un equilibrio di tipo reddituale, cosa che si riflette nella loro mancanza di autonomia e nella loro scarsa durabilità nel tempo.

Milan e Inter sono società che hanno cambiato proprietà più volte negli ultimi 10 anni: sono passate dalla gestione di due imprenditori italiani (Berlusconi e Moratti) a proprietà straniere, con l'Inter ora di proprietà di una famiglia di imprenditori cinesi e il Milan di un imprenditore africano. Inoltre, queste aziende hanno spesso avuto bisogno di finanziamenti da parte dei soci.

Anche nel caso della Juventus, la situazione è simile. Questa azienda non ha cambiato la proprietà ma ha avuto bisogno in modo significativo di finanziamenti.



Fatturato	MILAN	JUVENTUS	INTER
2008	238	204	203
2009	307	240	232
2010	253	240	323
2011	266	172	268
2012	275	212	235
2013	278	281	201
2014	232	312	167
2015	221	343	146
2016	224	386	182



Risultato reddituale	MILAN	JUVENTUS	INTER
2008	(67)	(21)	(148)
2009	(10)	6	(154)
2010	(70)	(11)	(69)
2011	(67)	(95)	(86)
2012	(7)	(48)	(77)
2013	(16)	(16)	(79)
2014	(91)	(6)	33
2015	(89)	2	(73)
2016	(75)	4	(67)

IL MODELLO DEL BILANCIO DI ESERCIZIO

I contenuti essenziali: il reddito di esercizio e il capitale di funzionamento

Il modello del **bilancio di esercizio** misura la ricchezza che l'impresa è in grado di generare per effetto dell'attività d'impresa.

Esso si compone di **due sezioni** complementari: la sezione del reddito di esercizio e la sezione del capitale di funzionamento. Ciascuna delle due sezioni è un **sistema di valori**.

Entrambi questi sistemi di valori sono comunemente rappresentati mediante **due tavole**:

- il conto economico ci permette di determinare la capacità dell'impresa di remunerare le condizioni produttive;
- lo stato patrimoniale ci permette di fotografare quali sono i beni di cui dispone l'impresa, quali sono i diritti verso i terzi, quali sono i crediti da riscuotere e quali sono invece le obbligazioni, i debiti e gli impegni nei confronti di terzi.

La tavola del **conto economico** presenta:

- da un lato, i valori degli input utilizzati nella produzione (i costi e gli altri componenti negativi di reddito)
- dall'altro lato, i valori degli output della produzione (i ricavi e gli altri componenti positivi di reddito).

Per differenza si ottiene il **risultato reddituale**, ossia l'utile o la perdita di esercizio.

La tavola dello **stato patrimoniale** presenta:

- da un lato, i valori delle attività dell'impresa, ossia dei suoi beni e diritti (ciò che l'azienda "possiede")
- dall'altro lato, i valori delle passività dell'impresa, ossia delle sue obbligazioni (ciò che l'azienda "deve").

Per differenza si ottiene il "**capitale netto**", che esprime quanto è di pertinenza dei conferenti di capitale di rischio.

Il modello del bilancio di esercizio rappresenta **un sistema chiuso**, in quanto le tavole del bilancio sono interconnesse e si influenzano reciprocamente, e **un sistema in equilibrio**, in quanto le attività e le passività dello stato patrimoniale devono avere sempre lo stesso importo.

Alcuni concetti di base

L'**esercizio generale** dell'impresa, ossia l'insieme delle operazioni messe in atto dall'impresa lungo tutta la sua vita, viene scomposto a fini conoscitivi in **esercizi parziali riferiti a determinati intervalli temporali**, i "periodi amministrativi".

Il **periodo amministrativo standard** delle imprese è pari ad un anno, che può coincidere o meno con l'anno solare. Ciò comporta la redazione di un bilancio annuale. Nel caso delle imprese quotate, invece, la prassi consolidata prevede la pubblicazione dei bilanci quattro volte all'anno.

Naturalmente, **spezzare l'esercizio generale dell'impresa** in esercizi parziali è vantaggioso in quanto consente di ottenere rapidamente informazioni sull'azienda, utili sia per i soci che hanno investito il proprio capitale nell'azienda sia per i fornitori e i creditori che devono valutare se concedere o meno credito all'azienda.

Principio di competenza

L'esigenza di rilevare il reddito di un esercizio annuale si scontra con la sostanziale **continuità dei processi economici aziendali**, in quanto la continuità dei processi economici d'impresa fa sorgere

numerosi valori che sono a cavallo tra due o più esercizi annuali e che devono essere spezzati quando si redigono le tavole del bilancio di esercizio.

ESEMPIO: Una manifestazione particolarmente evidente di questi fenomeni sono le condizioni produttive pluriennali. Sono condizioni produttive pluriennali, ad esempio, gli impianti che un'impresa acquista in un certo periodo amministrativo. Poiché queste condizioni produrranno la loro utilità per un certo numero di esercizi annuali successivi, sorge la questione di come incorporare il loro contributo in un singolo esercizio contabile.

Secondo il **principio di competenza**, nella tavola del reddito relativa a un certo esercizio devono essere rappresentati:

- tutti e soltanto gli output prodotti durante l'esercizio;
- tutti e soltanto gli input utilizzati e assorbiti per produrre tali output.

Il principio di competenza consente di calcolare l'utile o la perdita di un periodo in modo più preciso rispetto al principio di cassa. Il **principio di cassa** prevede che le transazioni economiche di un'azienda devono essere contabilizzate in base al momento in cui il denaro viene effettivamente incassato o pagato. Questo a volte è un problema perché spesso ci sono dei periodi abbastanza lunghi tra quando un bene è acquistato e quando il prezzo pattuito viene pagato e incassato.

I costi, i ricavi e i componenti positivi e negativi di reddito

La tavola del **conto economico** non è la tavola dei costi e dei ricavi dell'esercizio, ma è la tavola dei componenti positivi e dei componenti negativi di reddito.

Infatti, è importante sottolineare che solo alcuni dei componenti positivi di reddito sono ricavi ma non tutti e solo alcuni dei componenti negativi di reddito sono costi ma non tutti.

ESEMPIO:

- ➔ Il costo di acquisto delle materie prime è un costo ed è un componente negativo di reddito.
- ➔ Il costo di acquisto di un bene pluriennale è un costo, ma non è un componente negativo del reddito di un singolo esercizio annuale.
- ➔ In questo caso, si attua il processo di ammortamento e nella tavola del conto economico entra la quota di ammortamento di competenza dell'esercizio, che è un componente negativo di reddito, ma non è un costo.

Tre tipologie di valori

L'insieme dei valori che determinano il risultato reddituale comprende:

- **valori certi** sono dati incontrovertibili, espressione di fenomeni (come costi, ricavi e investimenti) in genere riportati in appositi documenti (fatture). Questi sorgono per effetto delle negoziazioni.
- **valori stimati** sono determinazioni approssimate di quantità economiche che non si conoscono ancora in modo definito. Un esempio riguarda la stima del valore delle giacenze in magazzino.
- **valori congetturati** sono frutto di calcoli fondati, per l'appunto, su congetture, utili a scopi di investigazione economica. Tra i valori congetturati il principale è l'ammortamento.

Reddito di esercizio e risultato reddituale

Nel linguaggio corrente, spesso si confondono i concetti di reddito di esercizio e di risultato reddituale:

- il **reddito di esercizio** è l'insieme di tutti i valori della tavola del conto economico;
- il **risultato reddituale** è dato dalla differenza tra i componenti negativi e positivi di reddito.

Il risultato reddituale si denomina **utile di esercizio**, se assume un valore positivo, o **perdita di esercizio**, se assume un valore negativo.

Questo risultato rappresenta la remunerazione che l'impresa è in grado di generare per i suoi conferenti di capitale di rischio.

Capitale di funzionamento, capitale di liquidazione e capitale economico

Il **capitale di funzionamento** è l'insieme dei valori delle attività, delle passività e del capitale netto determinato al termine di ciascun periodo corrispondente all'esercizio e costruito in ipotesi di continuità del funzionamento dell'impresa.

Il concetto di capitale di funzionamento va distinto chiaramente dai concetti di:

- **capitale di liquidazione:** è il capitale determinato al momento dello scioglimento di un'impresa dopo aver riscosso i crediti esigibili, venduto gli impianti e le macchine e pagato i debiti (spetta ai conferenti di capitale di rischio).
- **capitale economico:** esprime il valore attribuibile al capitale di un'azienda tenendo presente i profitti che essa può dare.

IL CONTENUTO DEL BILANCIO

Conto economico

La tavola del conto economico è uno **schema costruito per mettere a confronto**:

- il valore degli input assorbiti dall'attività economica
- il valore degli output ottenuti dalla stessa attività economica.

Il conto economico si configura come una tabella con **due sezioni distinte**:

- nella sezione del "**Dare**" sono elencati tutti gli input, ovvero i componenti negativi di reddito (CNR), mentre nella sezione dell' "**Avere**" vengono registrati tutti gli output, ossia i componenti positivi di reddito (CPR).

Per calcolare il **risultato reddituale** dell'impresa, occorre innanzitutto sommare tutti i valori in ciascuna delle due sezioni e poi fare la differenza tra il totale della sezione "Avere" e il totale della sezione "Dare". Il risultato reddituale si denomina **utile di esercizio**, se assume un valore positivo, o **perdita di esercizio**, se assume un valore negativo. Questo risultato rappresenta la remunerazione che l'impresa è in grado di generare per i suoi conferenti di capitale di rischio.

Conto economico: gli input e i connessi componenti negativi di reddito

I tipici input di un'impresa manifatturiera e i connessi componenti negativi di reddito sono:

- **le rimanenze iniziali;**

Le rimanenze iniziali sono tutti quei beni presenti all'interno del magazzino dell'impresa che provengono da esercizi precedenti.

- **i beni non pluriennali;**

I beni non pluriennali sono beni accessori rispetto all'attività operativa dell'impresa, che l'impresa acquista e utilizza per un solo ciclo produttivo.

ESEMPIO: Ne sono un esempio i costi relativi all'acquisto delle materie prime, di merci o servizi, dell'energia o del carburante utilizzato per alimentare gli automezzi aziendali, o i costi degli imballaggi.

- **i beni privati pluriennali di terzi;**

Si tratta di beni di cui l'impresa non è proprietaria che forniscono la loro utilità per più esercizi annuali. Solitamente, l'azienda utilizza questi beni in base a un contratto a lungo termine con i proprietari dei beni.

ESEMPIO: Un esempio comune potrebbe essere un contratto di leasing di un veicolo aziendale o l'uso di un edificio in base a un contratto di locazione.

- **i beni privati pluriennali di proprietà;**

Si tratta di beni di cui l'impresa è proprietaria che forniscono la loro utilità per più esercizi annuali. I fattori produttivi pluriennali sono denominati immobilizzazioni materiali (i fabbricati, gli impianti, le macchine, le attrezzature, ecc.) e immateriali (i brevetti, i marchi registrati, le licenze, il diritto d'autore, ecc.). Ai fini della redazione del bilancio di esercizio, si deve ricorrere al "processo di ammortamento che consiste nel ripartire il costo di tali beni sui vari esercizi allo svolgimento dei quali hanno partecipato. In particolare, ciascun esercizio interessato riceverà una quota di costo, detta quota di ammortamento.

- **il lavoro;**

L'input del lavoro può essere scomposto in alcune sottocategorie:

- la prima voce fa riferimento agli stipendi e a tutti quei costi relativi ai contributi assistenziali e previdenziali sostenuti dall'impresa per i lavoratori;
- la seconda voce è rappresentata dal TFR (Trattamento di Fine Rapporto);

Il TFR, nato diversi decenni fa, era concepito come una parte della retribuzione del lavoratore messa da parte dall'azienda e versata al lavoratore quando terminava il rapporto di lavoro, che fosse per licenziamento, dimissioni o pensionamento. Circa 10 anni fa, c'è stata una riforma che ha interessato principalmente le grandi imprese. Attualmente, il TFR non è più considerato un risparmio gestito direttamente dall'azienda e successivamente versato al lavoratore. È ora un sistema di previdenza integrativa. In pratica, le imprese più grandi sono obbligate per legge a versare la quota di TFR a fondi pensione o a fondi statali che gestiscono questi fondi, investendoli e facendo aumentare il loro valore. Questi risparmi accumulati vengono poi restituiti al lavoratore quando termina il rapporto di lavoro.

- la terza voce riguarda i compensi verso gli amministratori e sindaci.

Nell'ambito dell'organizzazione aziendale in Italia, si individuano due figure chiave: il Consiglio di Amministrazione (CDA) e il Collegio Sindacale. È importante sottolineare che queste figure non rientrano tra i lavoratori dipendenti dell'azienda. Ciò assume importanza perché significa che il compenso per tali figure viene determinato alla fine dell'anno e non in modo mensile, come avviene per i salari e gli stipendi dei dipendenti.

- **la copertura di rischi particolari;**

La copertura di rischi assicurativi implica che l'azienda deve affrontare i costi associati ai premi assicurativi.

- **i beni pubblici;**

A fronte dei beni pubblici si pagano varie forme di tributi. Di regola le imprese pagano tributi vari durante l'anno e un'imposta sul risultato reddituale dell'esercizio che viene liquidata nel corso dell'esercizio successivo.

- **il capitale preso a prestito;**

La disponibilità di capitale di prestito comporta un costo sotto forma di interessi passivi che l'impresa deve corrispondere alle banche e agli altri finanziatori.

- **il CNR non di competenza dell'esercizio;**

Per definizione, un bilancio costruito secondo il principio di competenza non dovrebbe contenere valori non di competenza. Tuttavia, siccome molti valori dei bilanci di esercizio sono valori stimati o congetturati, nella realtà possono avere andamenti differenti rispetto a quelli previsti nel bilancio. Sul piano logico non c'è nessun problema; se e quando si scopre che la realtà ha mostrato andamenti differenti rispetto a quelli previsti in un bilancio, si tratta semplicemente di correggerlo. Sul piano pratico, tuttavia, la correzione a posteriori dei bilanci produrrebbe gravi inconvenienti se non altro in termini di trasparenza delle informazioni nei confronti delle varie categorie di portatori di interessi. Per questo, gli scostamenti scoperti durante il periodo n relativi ad un esercizio precedente devono essere inseriti in una speciale sezione del bilancio. A questo proposito, due casi emblematici e ricorrenti in tutte le imprese sono le minusvalenze di immobilizzazioni dismesse e le perdite su crediti degli esercizi precedenti.

Conto economico: gli output e i connessi componenti positivi di reddito

I componenti positivi di reddito possono essere originati da due gestioni: la gestione caratteristica e la gestione patrimoniale.

I tipici output di un'impresa manifatturiera e i connessi componenti positivi di reddito frutto della gestione caratteristica sono:

- **i ricavi di vendita;**

I ricavi di vendita devono essere intesi al netto delle perdite su crediti, presunte e definitive, relative a crediti sorti nell'esercizio.

- le **rimanenze finali**;

Il valore delle scorte in magazzino corrisponde al costo che l'azienda ha sostenuto per produrre questi beni.

- gli **utili e perdite generati da partecipazioni**.

Le partecipazioni rappresentano quote di proprietà, detenute dall'azienda. Se l'azienda è proprietaria di un'altra società e questa società si configura come una partecipazione, i ricavi generati da quella società contribuiscono ai ricavi della gestione caratteristica dell'azienda.

ESEMPIO:

- ➔ Prendiamo il caso di un grande conglomerato come Alphabet, la società madre che possiede, tra le altre, Google. I ricavi generati da Google rappresentano ricavi della gestione caratteristica di Alphabet poiché sono collegati al core business in cui l'azienda opera.
- ➔ Se Alphabet, invece, investisse parte dei suoi fondi in azioni di Enel, in assenza di una relazione strategica tra di loro, tale investimento non sarebbe considerato una partecipazione, ma piuttosto una forma di allocazione di liquidità e speculazione finanziaria e quindi rientrerebbe nella gestione finanziaria dell'azienda.

I tipici output di un'impresa manifatturiera e i connessi componenti positivi di reddito frutto della gestione patrimoniale sono:

- gli **interessi attivi**

Gli interessi attivi che l'azienda guadagna dai propri investimenti possono derivare da vari fonti, come ad esempio interessi sui conti correnti, su obbligazioni governative o su titoli di stato che l'azienda ha acquisito.

- i **CPR non di competenza**

Hanno la stessa natura dei componenti negativi non di competenza. Un caso emblematico e ricorrente in tutte le imprese sono le plusvalenze di immobilizzazioni dismesse.

Lo stato patrimoniale

La tavola dello stato patrimoniale è uno **schema costruito per ordinare**:

- l'insieme delle condizioni di produzione di proprietà dell'impresa in un certo momento (le attività);
- l'insieme delle obbligazioni e degli impegni nei confronti dei vari soggetti che hanno fornito contributi (le passività).

La differenza tra le attività e le passività dell'azienda prende il nome di "**capitale netto**", che esprime quanto è di pertinenza dei conferenti di capitale di rischio.

Come abbiamo fatto per i tipici input e output, vediamo ora quali sono le attività, le passività e i componenti del "netto" che con maggior frequenza appaiono nelle tavole del capitale delle imprese manifatturiere.

Stato patrimoniale: attività

Le tipiche attività sono:

- i **beni di proprietà** dell'impresa, incluso il denaro liquido;
- i **diritti di proprietà** che l'impresa vanta verso terzi in virtù di vendite, di finanziamenti o di altre operazioni;
- le **immobilizzazioni**;

Le immobilizzazioni sono beni di cui l'impresa è proprietaria che forniscono la loro utilità per più esercizi annuali. Alcune immobilizzazioni sono di tipo materiale ((i fabbricati, gli impianti, le macchine, le attrezzature, ecc.). Altre sono di tipo immateriale (i brevetti, i marchi registrati, le licenze, il diritto d'autore, ecc.).

- le **rimanenze finali**;

Il valore delle scorte in magazzino corrisponde al costo che l'azienda ha sostenuto per produrre questi beni.

- le **partecipazioni** (quote di proprietà detenute dall'azienda);
- i **risconti attivi** della gestione caratteristica;
- i **ratei attivi** della gestione patrimoniale;
- il **denaro depositato su conti correnti**;
- i **titoli obbligazionari e azionari**.

Stato patrimoniale: passività

Nella tavola dello stato patrimoniale, la sezione delle passività è divisa in due voci, denominate "**passività e netto**" per evidenziare la distinzione tra le obbligazioni verso i conferenti di capitale di rischio e le obbligazioni nei confronti di tutti gli altri soggetti.

Le tipiche passività sono:

- i **debiti verso fornitori di beni privati**;

ESEMPIO: Sono un esempio i debiti che l'impresa contrae nei confronti dei fornitori delle materie prime.

- i **debiti verso i conferenti di capitale di prestito**;

ESEMPIO: Sono un esempio i mutui bancari, i ratei passivi e i conti correnti che sono in passivo.

- gli **obblighi nei confronti dei prestatori di lavoro per retribuzioni differite**;

ESEMPIO: Nei confronti dei prestatori di lavoro, si configura l'obbligo di liquidare il TFR.

- i **debiti verso lo Stato per i tributi che l'impresa deve liquidare**.

I tipici componenti del netto sono:

- il **capitale sociale**;

È rappresentato dai conferimenti che i soci hanno fatto al momento della costituzione dell'azienda e in successive occasioni nella forma di "aumenti di capitale";

- gli **utili maturati e non distribuiti** (le "riserve");
- l'**utile o la perdita dell'esercizio**.

CASO PASTE ITALIANE

Primo anno

Dopo aver posto le basi del modello del bilancio di esercizio, procediamo ora ad illustrare la sua concreta applicazione mediante un'esemplificazione che considera un'azienda di produzione nel suo primo anno di vita.

1. OPERAZIONE N.1: CONFERIMENTO DEL CAPITALE SOCIALE

All'inizio dell'anno 2014 viene costituita la società "Paste Italiane s.r.l." e i soci conferiscono un capitale iniziale di 2 milioni di euro, che viene versato su un conto corrente intestato alla società.

NOTA:

1. Per questi esercizi, faremo una piccola eccezione rispetto alla prassi comune. Poiché prevediamo frequenti movimenti nel conto corrente dell'impresa, anziché inserirli direttamente nello stato patrimoniale, manterremo una tabella separata che fungerà da rappresentazione del conto corrente dell'impresa. Solo al termine dell'anno, trasferiremo tali dati nello stato patrimoniale. In particolare, quando il conto corrente dell'impresa mostra un saldo attivo, lo inseriremo tra le attività dello stato patrimoniale; mentre se mostra un saldo passivo, sarà collocato tra le passività dello stato patrimoniale.
2. Il conto corrente consente all'azienda di monitorare le entrate e le uscite di denaro. In generale, un'entrata si verifica quando l'azienda acquisisce risorse finanziarie, mentre un'uscita si verifica quando l'azienda utilizza tali risorse finanziarie.

Il capitale sociale di due milioni di euro depositato sul conto corrente costituisce un'entrata.

NOTA:

1. Tutte le operazioni contabili che registriamo avranno sempre un riflesso, che sia nello stato patrimoniale o nel conto economico. In altre parole, ogni importo verrà sempre registrato due volte. Questo principio è fondamentale poiché consente di ottenere, alla fine di ogni anno, un bilancio equilibrato, dove l'attivo è pari al passivo e il risultato del conto economico coincide con l'incremento o il decremento del capitale di rischio.
2. In particolare, nel conto economico, vogliamo riflettere tutti i costi relativi all'esercizio; mentre, nello stato patrimoniale, vogliamo riflettere tutti i movimenti finanziari, specialmente nei casi di pagamenti differiti.

Infatti, all'entrata del capitale sociale nel conto corrente corrisponde un aumento delle passività nello SP.

2. OPERAZIONE N.2: SPESE DI COSTITUZIONE

Dopo il versamento del capitale sociale sul conto corrente, i soci registrano spese di costituzione pari a 25 mila euro. Queste spese costituiscono un'uscita nel conto corrente. A tale movimento corrisponde un incremento delle attività nello SP per lo stesso importo.

NOTA:

1. Le spese di costituzione sono collocate tra le attività dello SP poiché rappresentano un costo che l'impresa può ammortizzare su più anni. La loro utilità non si esaurisce nell'arco di un singolo esercizio, ma perdura nel tempo, in quanto sono necessarie per avviare l'attività dell'impresa.
2. Nelle attività dello SP, l'importo indicato per le spese di costituzione è di 20 mila euro. Tale cifra riflette una diminuzione di 5000 euro, corrispondente alla quota di ammortamento.

3. OPERAZIONE N.3: CONTRATTO DI LOCAZIONE

Successivamente, l'impresa decide di stipulare un contratto di locazione per il capannone nel quale svolgerà l'attività di produzione. Il costo è pattuito in euro 250.000 per l'anno in corso e viene il tutto pagato in un'unica rata anticipata.

L'importo del canone di locazione costituisce un'uscita nel conto corrente. A tale movimento corrisponde un aumento degli input nel conto economico.

NOTA:

1. L'importo del canone di locazione deve essere incluso nel conto economico poiché il canone di locazione rappresenta una spesa che contribuisce esclusivamente all'attività dell'impresa nell'esercizio in corso.

4. OPERAZIONE N.4: MUTUO BANCARIO

In previsione di investimenti necessari all'avvio dell'attività, l'azienda decide di stipulare un contratto di mutuo per 4,5 milioni di euro.

Il mutuo bancario costituisce un'entrata nel conto corrente. A tale movimento corrisponde un aumento delle passività nello SP.

5. OPERAZIONE N.5: IMMOBILIZZAZIONI

Una volta ottenuta questa liquidità, l'azienda decide di acquisire immobilizzazioni per un totale di 5 milioni e 500 mila euro. Tale valore sarà soggetto a un piano di ammortamento esteso su un periodo di 10 anni, con il pagamento effettuato al momento della consegna dei beni.

Le immobilizzazioni costituiscono un'uscita nel conto corrente. A tale movimento corrisponde un aumento delle attività nello SP.

6. OPERAZIONE N.6: ORGANISMO PERSONALE

Per quanto riguarda l'organismo personale, si verificano i seguenti accadimenti:

7. Vengono assunte 30 persone che comportano un costo per l'azienda di 980 mila euro, di cui 900 mila per stipendi e contributi e 80 mila per TFR;
8. Ai membri del CDA e del collegio sindacale viene erogato un compenso di 120 mila euro per l'esercizio in corso.

Siccome il lavoro è una prestazione che si esaurisce nell'esercizio, il costo del lavoro (comprensivo dei 900 mila euro per stipendi e contributi e degli 80 mila euro di TFR) va registrato nel conto economico.

L'importo di 900 mila euro registrato per stipendi e contributi nel conto economico corrisponde a un'uscita di pari importo nel conto corrente aziendale.

Diversamente, il TFR rappresenta un impegno nei confronti dei lavoratori al momento della conclusione del loro rapporto di lavoro con l'impresa. Tale importo viene erogato ai lavoratori solo al termine del loro rapporto di lavoro. Questa è la ragione per cui la quota relativa al TFR deve essere registrata tra le passività dello stato patrimoniale dell'azienda.

Il costo dei contributi verso gli amministratori va registrato nel conto economico. L'importo di 120 mila euro registrato per contributi verso gli amministratori nel conto economico corrisponde a un'uscita di pari importo nel conto corrente aziendale.

1. OPERAZIONE N.7: TASSA SUI RIFIUTI

Si pagano 5 mila euro di tasse sui rifiuti.

La tassa sui tributi costituisce un'uscita nel conto corrente. A tale movimento corrisponde un aumento degli input nel conto economico.

2. OPERAZIONE N.8: ACQUISTO DELLE MATERIE PRIME

Vengono acquistate materie prime (grano, ecc.) per 5,2 milioni di euro pattuendo un pagamento differito.

Il costo associato all'acquisto delle materie prime non comporta un'uscita diretta dal conto corrente; piuttosto, rimane tra le passività dello SP. Questo perché rappresenta un debito che l'impresa ha assunto nei confronti dei fornitori delle materie prime, da saldare al momento della consegna di tali materie prime.

Contestualmente, il costo associato all'acquisto delle materie prime determina un aumento degli input nel conto economico. L'importo relativo all'acquisto delle materie prime viene inserito nel conto economico in quanto rappresenta una spesa che esaurisce il suo contributo all'attività dell'impresa nell'esercizio in corso.

3. OPERAZIONE N.9: SPESE DI MARKETING

Si effettuano spese di marketing per 450 mila euro. Tale importo deve essere considerato interamente di competenza dell'esercizio.

Il costo associato alle spese di marketing costituisce un'uscita nel conto corrente. A tale movimento corrisponde un aumento degli input nel conto economico.

4. OPERAZIONE N.10: VENDITA DELLA PASTA

Vengono vendute confezioni di pasta per un valore di 8,5 milioni, pattuendo una riscossione differita.

Il ricavo associato alla vendita delle confezioni di pasta non comporta un'entrata nel conto corrente ma resta tra le attività dello SP perché indica un credito che l'impresa deve riscuotere.

L'iscrizione di questo credito tra le attività dello stato patrimoniale corrisponde a un aumento degli output nel conto economico. L'importo ottenuto dalla vendita delle confezioni di pasta va inserito nel conto economico in quanto rappresenta un introito che esaurisce il suo contributo all'attività dell'impresa nell'esercizio in corso.

5. OPERAZIONE N.11: PROVVISORI VI VENDITA

Vengono pagate provvigioni agli agenti nella misura di 425.000 euro.

Il costo associato alle provvigioni pagate agli agenti costituisce un'uscita nel conto corrente. A tale movimento corrisponde un aumento degli input nel conto economico.

6. OPERAZIONE N.12: COSTI DI TRASPORTO

Vengono sostenuti costi di trasporto pari a 260 mila euro con pagamento immediato.

Il costo associato ai costi di trasporto costituisce un'uscita nel conto corrente. A tale movimento corrisponde un aumento degli input nel conto economico.

7. OPERAZIONE N.13: REGOLAZIONE DEI DEBITI VERSO I FORNITORI

Vengono pagati debiti di regolamento relativi all'acquisto delle materie prime per 4 milioni di euro nel corso dell'esercizio.

L'importo associato ai costi di regolazione verso i fornitori delle materie prime costituisce un'uscita nel conto corrente.

A tale movimento corrisponde una riduzione delle passività nello stato patrimoniale. Di conseguenza, i debiti che l'azienda aveva nei confronti dei fornitori delle materie prime nello SP non ammontano più a 5,2 milioni, bensì al residuo, pari a 1,2 milioni.

8. OPERAZIONE N.14: REGOLAZIONE DEI CREDITI VERSO I CLIENTI

Vengono incassati crediti di regolamento relativi alla vendita della pasta per 6 milioni di euro nel corso dell'esercizio.

Il ricavo associato all'incasso dei crediti verso i clienti costituisce un'entrata nel conto corrente.

A tale movimento corrisponde una riduzione delle attività nello SP. Di conseguenza, i crediti che l'azienda aveva nei confronti dei clienti nello SP non ammontano più a 8,5 milioni, bensì al residuo, pari a 2,5 milioni.

9. OPERAZIONE N.15: SPESE GENERALI

Si sostengono spese generali (luce, riscaldamento, ecc.) e premi assicurativi di competenza dell'esercizio per 795.000 euro con pagamento immediato.

Il costo associato alle spese generali costituisce un'uscita nel conto corrente. A tale movimento corrisponde un aumento degli input nel conto economico.

10. OPERAZIONE N.16: INTERESSI PASSIVI SU CONTO CORRENTE

Si rilevano interessi passivi su conto corrente per 40 mila euro.

Il costo associato agli interessi passivi sul conto corrente costituisce un'uscita nel conto corrente. A tale movimento corrisponde un aumento degli input nel conto economico.

11. OPERAZIONE N.17: RIMBORSO DELLA PRIMA RATA DI MUTUO

A fine anno viene rimborsata la prima rata del mutuo che si compone di 200.000 euro di interessi (tutti di competenza dell'esercizio) e di 180.000 euro di rimborso del capitale.

Il costo associato al rimborso della prima rata del mutuo costituisce un'uscita nel conto corrente.

Questa uscita comprende 200 mila euro di interessi pagati sul mutuo, che rappresentano un aumento degli input nel conto economico.

I restanti 180 mila euro di rimborso del capitale determina una diminuzione delle passività nello SP. Ciò comporta che, al termine dell'anno, il mutuo ha un valore inferiore di 180 mila euro, scendendo da 4,5 milioni a 4 milioni e 320 mila.

Queste sono tutte le operazioni che la società ha compiuto durante il suo primo anno di attività.

• SCRITTURE DI ASSESTAMENTO

A questo punto, dobbiamo integrare il nostro bilancio con le scritture di assestamento, che sono delle registrazioni contabili necessarie per conformare la rappresentazione del bilancio di un esercizio aziendale al principio di competenza.

12. OPERAZIONE N.18: AMMORTIZZAZIONE DEI COSTI

Nell'integrare il nostro bilancio con le scritture di assestamento, dobbiamo considerare gli ammortamenti relativi a tutti i costi legati ai beni con valore pluriennale acquisiti dall'azienda.

Nel nostro caso, è necessario procedere con l'ammortamento dei costi legati alle spese di costituzione e alle spese relative alle immobilizzazioni. Le quote di ammortamento per le spese di costituzione e le spese delle immobilizzazioni devono essere registrate nel conto economico. Nel dettaglio, la quota di ammortamento per le spese di costituzione ammonta a un quinto del costo originale, pari a 5 mila euro, mentre la quota di ammortamento per le spese delle immobilizzazioni è pari a un decimo del costo originale, ossia 550 mila euro. Complessivamente, nel corso dell'anno, l'impresa registra ammortamenti per un totale di 555 mila euro.

L'inserimento della quota di ammortamento relativa alle spese di costituzione e alle spese delle immobilizzazioni nel conto economico comporta naturalmente una riduzione del valore delle spese

di costituzione tra le attività dello SP, pari a 5 mila euro (da 25 mila a 20 mila), e una diminuzione del valore delle spese delle immobilizzazioni tra le attività dello SP, pari a 550 mila euro (da 5 milioni e 500 mila a 4 milioni e 950 mila).

13. OPERAZIONE N.19: ACCANTONAMENTO DEL T.F.R.

Un'altra operazione necessaria prima di chiudere l'esercizio riguarda l'accantonamento del fondo TFR. Tale procedura è stata già eseguita in precedenza quando abbiamo contabilizzato la quota di TFR, ammontante a 80 mila euro, nel conto economico. In concomitanza, abbiamo riconosciuto un debito dell'impresa di pari importo nei confronti dei dipendenti, inserendolo tra le passività dello stato patrimoniale. Ciò è avvenuto poiché nessuno dei dipendenti si è licenziato nel corso dell'anno.

14. OPERAZIONE N.20: RIMANENZE FINALI

A fine anno, l'impresa si ritrova in magazzino delle rimanenze finali per un valore complessivo di 900 mila euro.

Questo importo non può essere considerato come un ricavo di competenza perché è stato ottenuto dall'impresa attraverso tutta una serie di costi che non hanno contribuito alle vendite dell'impresa nel corso dell'esercizio.

L'importo legato alle rimanenze finali deve essere registrato tra i CPR nel conto economico sotto la voce "rimanenze finali". A sua volta, il costo associato alle rimanenze finali registrato nel conto economico corrisponde ad un aumento delle attività nello SP.

15. OPERAZIONE N.21: IMPOSTE SUL REDDITO

Infine, occorre tenere conto delle imposte di competenza dell'esercizio che ammontano al 50% dell'utile. In altre parole, il 50% della differenza tra i CPR e i CNR deve essere versata allo Stato sotto forma di imposte.

In questo caso, il valore dei CPR è pari a 9.400.000 e il valore dei CNR è pari a 9.280.000. Prima delle imposte, la differenza era pari a 120.000 euro. Di questa differenza il 50%, e cioè 60.000 euro, va versata allo Stato sotto forma di imposte.

Le imposte sul reddito rappresentano un costo ulteriore che va registrato tra i CNR nel conto economico. A tale movimento corrisponde un aumento delle passività nello SP (le imposte sul reddito non si paghiamo prima della fine dell'esercizio).

• SALDO DEL CONTO CORRENTE

Per concludere, esaminiamo la situazione finanziaria dell'impresa. Attualmente, le entrate ammontano a 12 milioni e 500 mila euro, mentre le uscite ammontano a 13 milioni e 150 mila euro.

Dato che il saldo del conto corrente è negativo per un importo di 650 mila euro, oltre a tutti i debiti già registrati tra le passività dello stato patrimoniale, si aggiunge un ulteriore debito di 650 mila euro nei confronti della banca.

Una volta fatto questo, abbiamo una visione di quello che è il bilancio di questa impresa alla fine del primo anno di attività.

Secondo anno

Il 1° gennaio 2015 segna l'inizio del secondo anno di attività per Paste Italiane.

Al momento di avviare il bilancio del secondo anno, è fondamentale determinare quali voci dell'anno precedente devono essere riportate nel bilancio in corso. L'insieme delle operazioni di raccordo tra il bilancio dell'anno precedente e quello in corso sono comunemente note come scritture di apertura dell'esercizio.

- **SCRITTURE DI APERTURA**

In questo esercizio, l'indicazione è di riportare nella tabella dello stato patrimoniale del 2015 tutti i valori finali del 2014, ad eccezione della voce "rimanenze finali".

Iniziamo focalizzandoci sulla sezione delle attività dello stato patrimoniale.

Tra le attività, la prima registrazione necessaria riguarda le spese di costituzione. Il valore delle spese di costituzione che osserviamo a bilancio nel secondo anno di attività corrisponde esattamente al valore riportato alla chiusura dell'anno precedente (20.000 euro).

NOTA:

1. Il valore che vediamo nel bilancio rappresenta il cosiddetto "valore contabile residuo", ovvero il costo storico al netto delle quote di ammortamento già registrate.

Allo stesso modo, anche il valore degli impianti e macchinari (4.950.000) e il valore dei crediti (2.500.000) corrisponde esattamente al valore riportato alla chiusura dell'anno precedente.

Passando alla sezione delle passività dello stato patrimoniale, troviamo il capitale sociale, il saldo negativo del conto corrente e l'utile dell'anno precedente. In questo caso, i soci non hanno distribuito dividendi, pertanto l'utile dell'anno precedente rimane all'interno dello stato patrimoniale dell'impresa, configurandosi come un utile portato a nuovo. Permane anche l'insieme dei debiti che l'impresa deve affrontare, comprensivo della parte residua del mutuo bancario, dei debiti nei confronti dei fornitori non ancora saldati, del fondo TFR e dei debiti tributari nei confronti dell'erario.

Successivamente, è previsto di registrare nella tabella del reddito di esercizio 2015, tra i componenti negativi di reddito, la voce "rimanenze iniziali" per un importo pari alle rimanenze finali del 2014 (pari a 900 mila euro).

Dopo aver riaperto i conti all'inizio dell'esercizio, nel corso del 2015, si verificano i seguenti accadimenti.

1. OPERAZIONE N1: ESTINZIONE DEI DEBITI

Si pagano i debiti originati dall'esercizio precedente e non ancora saldati al 31 dicembre 2014. In particolare:

- a. si pagano i debiti verso i fornitori per 1,2 milioni di euro;
- b. si pagano le imposte sul reddito del 2014 (60.000 euro);

Il costo associato alle spese sostenute per saldare i debiti verso i fornitori costituisce un'uscita nel conto corrente pari a 1,2 milioni di euro. A tale movimento corrisponde una diminuzione delle passività nello SP dello stesso importo.

Allo stesso modo, il costo associato alle spese sostenute per pagare l'imposta sul reddito costituisce un'uscita nel conto corrente pari a 60 mila euro. A tale movimento corrisponde una diminuzione delle passività nello SP dello stesso importo.

2. OPERAZIONE N.2: RISCOSSIONE DEI CREDITI VERSO I CLIENTI

Si incassano i crediti verso i clienti per 2,4 milioni di euro; 100.000 euro possono invece considerarsi persi.

Il ricavo associato alla riscossione dei crediti verso i clienti comporta un'entrata nel conto corrente pari a 2 milioni e 400 mila euro.

Il costo associato alla perdita sui crediti verso i clienti (pari a 100 mila euro) va registrato nel conto economico.

NOTA:

1. Secondo il principio di competenza, bisognerebbe registrare nel conto economico solo gli input e gli output generati nel corso dell'esercizio in questione. Pertanto, in base al principio di competenza, non dovremmo considerare questo elemento negativo di reddito nel conto economico dell'esercizio corrente. Tuttavia, un altro principio di cui ci si avvale in contabilità, è quello della prudenza. Di conseguenza, tutti i costi, anche quelli che non sono di competenza, devono essere registrati nel momento in cui si ha la certezza della perdita di valore economico.
2. Nell'ambito della riclassificazione, tutti i costi pertinenti all'esercizio o vengono classificati come costi della gestione operativa o come costi della gestione finanziaria. Questo tipo di CNR, che rappresenta un input non riconducibile alla normale competenza dell'esercizio, invece, viene identificato come un costo straordinario, caratterizzato dalla sua natura non ricorrente e fondamentalmente estraneo alla competenza ordinaria dell'esercizio.

A tali movimenti corrisponde una diminuzione delle attività nello SP pari a 2 milioni e 500 mila euro.

3. OPERAZIONE N.3: CONTRATTO DI LOCAZIONE

Si paga la rata annuale di affitto del capannone (350.000).

L'importo del canone di locazione costituisce un'uscita nel conto corrente. A tale movimento corrisponde un aumento degli input nel conto economico.

4. OPERAZIONE N.4: AZZERAMENTO DELL'UTILE PORTATO A NUOVO

Nel corso dell'assemblea ordinaria del 30 aprile 2015, i soci approvano il bilancio dell'esercizio 2014 e deliberano di destinare l'utile di esercizio (60.000) per il 5% a riserva legale (3.000 euro), per 20.000 euro come dividendi ai soci stessi (si trascura, per semplicità, la ritenuta fiscale) e per i restanti 37.000 euro a riserva volontaria (detta anche "riserva straordinaria").

Questa operazione ha portato all'azzeramento dell'utile portato a nuovo e contemporaneamente ha dato origine, tra le passività dello stato patrimoniale, a una riserva legale di 3.000 euro e a una riserva straordinaria di 37.000 euro. Il pagamento dei dividendi ha comportato un'uscita di 20.000 euro dal conto corrente della società.

5. OPERAZIONE N.5: VENDITA DEI MACCHINARI

A seguito del lancio sul mercato di un nuovo modello di impianti produttivi più efficiente, si decide di vendere una parte dei macchinari acquistati nel corso del 2014 per acquistare le versioni appena lanciate. Si individua un acquirente disposto a pagare 2 milioni di euro per i macchinari. Tali impianti sono iscritti nel bilancio di Paste Italiane per un valore residuo di 3.510.000 euro. La società registra quindi una minusvalenza di 1.510.000 euro.

Il ricavo associato al prezzo a cui l'azienda ha deciso di vendere impianti e macchinari costituisce un'entrata nel conto corrente della società.

La differenza tra il valore contabile dei beni ceduti (3 milioni e 510 mila) e il prezzo di vendita concordato (2 milioni) costituisce una minusvalenza e, per tato, deve essere registrata tra i CNR nel conto economico.

NOTA:

1. Questa minusvalenza, essendo un CNR, rappresenta una voce straordinaria nel conto economico. Questo aspetto emerge durante la riclassificazione del bilancio, in merito all'utilizzo dei valori riclassificati per l'analisi dei quozienti perché si separano le diverse gestioni e le diverse determinanti dei risultati dell'impresa.

Il costo associato al valore residuo di impianti e macchinari, pari a 3 milioni e 510 mila euro, comporta una diminuzione del valore delle attività nello SP.

6. OPERAZIONE N.6: MUTUO BANCARIO

Per finanziare l'acquisto dei nuovi macchinari produttivi (che sostituiscano quelli venduti), la società ottiene un secondo mutuo bancario dell'importo di 1,5 milioni di euro. Il denaro viene reso immediatamente disponibile sul conto corrente. Il capitale inizierà a essere rimborsato a partire dall'esercizio successivo.

Il mutuo bancario costituisce un'entrata nel conto corrente. A tale movimento corrisponde un aumento delle passività nello SP. In termini pratici, il valore del mutuo bancario riportato nel bilancio tra le passività dello stato patrimoniale passa da 4 milioni e 320 mila euro, valore relativo all'esercizio precedente, a 5 milioni e 820 mila euro.

7. OPERAZIONE N.7: ACQUISTO DEI MACCHINARI

Vengono acquistati, con pagamento immediato, i nuovi macchinari produttivi per un valore di 4 milioni di euro (ammortizzabili in 10 anni).

Il costo associato all'acquisto dei macchinari costituisce un'uscita nel conto corrente. A tale movimento corrisponde un aumento delle attività nello SP.

8. OPERAZIONE N.8: ORGANISMO PERSONALE

Per quanto riguarda il lavoro, si verificano i seguenti accadimenti:

- a. all'inizio dell'esercizio, in previsione dell'incremento delle vendite e della produzione nel corso dell'anno, vengono assunte altre 14 persone. Il costo complessivo del lavoro per il 2015 ammonta a 1,4 milioni di euro, di cui 1.300.000 per stipendi e contributi e 100.000 euro per il T.F.R. (quota calcolata il 31 dicembre);
- b. si paga agli amministratori e ai sindaci un compenso di 180.000 euro.

Siccome il lavoro è una prestazione che si esaurisce nell'esercizio, il costo del lavoro (comprensivo di 1 milione e 300 mila euro per stipendi e contributi e dei 100 mila euro di TFR) va registrato nel conto economico.

L'importo di 1 milione e 300 mila euro registrato per stipendi e contributi nel conto economico corrisponde a un'uscita di pari importo nel conto corrente aziendale.

Diversamente, il TFR rappresenta un impegno nei confronti dei lavoratori al momento della conclusione del loro rapporto di lavoro con l'impresa. Tale importo viene erogato ai lavoratori solo al termine del loro rapporto di lavoro. Questa è la ragione per cui la quota relativa al TFR deve essere registrata tra le passività dello stato patrimoniale dell'azienda.

Il costo dei contributi verso gli amministratori va registrato nel conto economico. L'importo di 180 mila euro registrato per contributi verso gli amministratori nel conto economico corrisponde a un'uscita di pari importo nel conto corrente aziendale.

9. OPERAZIONE N.8: ACQUISTO DELLE MATERIE PRIME

Si effettuano acquisti di materie prime e di materiale di confezionamento per 8,7 milioni di euro, pagamento differito.

Il costo associato all'acquisto delle materie prime non comporta un'uscita diretta dal conto corrente; piuttosto, rimane tra le passività dello SP.

Contestualmente, il costo associato all'acquisto delle materie prime determina un aumento degli input nel conto economico.

10. OPERAZIONE N. 10: SPESE DI MARKETING

Si sostengono spese di marketing per 600.000 euro (interamente di competenza dell'esercizio), pagamento immediato.

Il costo associato alle spese di marketing costituisce un'uscita nel conto corrente. A tale movimento corrisponde un aumento degli input nel conto economico.

11. OPERAZIONE N.11: SPESE GENERALI

Si sostengono spese generali e premi assicurativi per un totale di 1 milione di euro, pagamento immediato.

Il costo associato alle spese generali costituisce un'uscita nel conto corrente. A tale movimento corrisponde un aumento degli input nel conto economico.

12. OPERAZIONE N.12: VENDITA DELLA PASTA

Vengono vendute confezioni di pasta per un valore di 15 milioni di euro, con pagamento differito.

Il ricavo associato alla vendita delle confezioni di pasta non comporta un'entrata nel conto corrente ma resta tra le attività dello SP perché indica un credito che l'impresa deve riscuotere.

L'iscrizione di questo credito tra le attività dello stato patrimoniale corrisponde a un aumento degli output nel conto economico.

13. OPERAZIONE N.13: PROVVIGIONI DI VENDITA

Si pagano provvigioni agli agenti nella misura del 5% dei ricavi di vendita (750.000 euro).

Il costo associato alle provvigioni pagate agli agenti costituisce un'uscita nel conto corrente. A tale movimento corrisponde un aumento degli input nel conto economico.

14. OPERAZIONE N.14: COSTI DI TRASPORTO

Si sostengono costi di trasporto per 450.000 euro, pagamento immediato.

Il costo associato ai costi di trasporto costituisce un'uscita nel conto corrente. A tale movimento corrisponde un aumento degli input nel conto economico.

15. OPERAZIONE N.15: REGOLAZIONE DEI DEBITI VERSO I FORNITORI

Si pagano debiti di regolamento, relativi all'acquisto di materie prime, per 3 milioni di euro.

L'importo associato ai costi di regolazione verso i fornitori delle materie prime costituisce un'uscita nel conto corrente.

A tale movimento corrisponde una riduzione delle passività nello stato patrimoniale. Di conseguenza, i debiti che l'azienda aveva nei confronti dei fornitori delle materie prime nello SP non ammontano più a 8,7 milioni, bensì al residuo, pari a 5,7 milioni.

16. OPERAZIONE N.16: REGOLAZIONE DEI CREDITI VERSO I CLIENTI

Si incassano crediti di regolamento, relativi alla vendita delle confezioni di pasta per 11 milioni di euro.

Il ricavo associato all'incasso dei crediti verso i clienti costituisce un'entrata nel conto corrente.

A tale movimento corrisponde una riduzione delle attività nello SP. Di conseguenza, i crediti che l'azienda aveva nei confronti dei clienti nello SP non ammontano più a 15 milioni, bensì al residuo, pari a 4 milioni.

17. OPERAZIONE N.17: ACQUISTO DI TITOLI DI STATO

Si decide di impiegare una parte della liquidità derivante dall'incasso dei crediti per l'acquisto di titoli di Stato del valore nominale di 300 mila euro.

Il costo associato agli investimenti costituisce un'uscita nel conto corrente. A tale movimento corrisponde un aumento delle attività nello SP.

18. OPERAZIONE N.18: RIMBORSO DELLA PRIMA RATA DI MUTUO

Viene rimborsata una rata annuale del mutuo stipulato nel 2014, pari a 400.000: essa si compone di una quota interessi pari a 220.000 euro (tutti di competenza dell'esercizio in corso) e di una quota di rimborso di capitale di 180.000 euro.

Il costo associato al rimborso della prima rata del mutuo costituisce un'uscita nel conto corrente.

Questa uscita comprende 220 mila euro di interessi pagati sul mutuo, che rappresentano un aumento degli input nel conto economico.

I restanti 180 mila euro di rimborso del capitale determina una diminuzione delle passività nello SP. Ciò comporta che, al termine dell'anno, il mutuo ha un valore inferiore di 180 mila euro, scendendo da 5 milioni e 820 mila a 5 milioni e 640 mila.

19. OPERAZIONE N 19: INTERESSI ATTIVI SU TITOLI DI STATO

Si incassano interessi attivi su titoli di stato per 4.000 euro.

Il costo associato agli investimenti costituisce un'entrata nel conto corrente. A tale movimento corrisponde un aumento degli output nel conto economico.

20. OPERAZIONE N.20: INTERESSI ATTIVI SU CONTO CORRENTE

Si rilevano interessi attivi su conto corrente per 26.000 euro.

Il costo associato agli investimenti costituisce un'entrata nel conto corrente. A tale movimento corrisponde un aumento degli output nel conto economico.

Queste sono tutte le operazioni che la società ha compiuto durante il suo primo anno di attività.

• SCRITTURE DI ASSESTAMENTO

A questo punto, dobbiamo integrare il nostro bilancio con le scritture di assestamento, che sono delle registrazioni contabili necessarie per conformare la rappresentazione di un esercizio aziendale al principio di competenza.

21. OPERAZIONE N.21: AMMORTIZZAZIONE DEI COSTI

Nell'integrare il nostro bilancio con le scritture di assestamento, dobbiamo considerare gli ammortamenti relativi a tutti i costi legati ai beni con valore pluriennale acquisiti dall'azienda.

Dapprima, è necessario procedere con l'ammortamento dei costi legati alle spese di costituzione. La quota di ammortamento per le spese di costituzione ammonta a 5 mila euro e, come da prassi, deve essere registrata nel conto economico.

L'inserimento della quota di ammortamento relativa alle spese di costituzione nel conto economico comporta naturalmente una riduzione del valore delle spese di costituzione tra le attività dello SP, per un importo di 5 mila euro (da 20 mila a 15 mila).

Analogamente, applichiamo lo stesso principio agli impianti. La quota di ammortamento per gli impianti acquisiti nel 2014 ammonta a 160 mila euro, mentre quella per gli impianti acquistati nel 2015 è di 200 mila euro.

È essenziale distinguere le quote di ammortamento per gli impianti acquistati nei due anni, considerando che quelli del 2015 sono stati acquistati a metà dell'anno.

Pertanto, poiché il valore dei beni è di 4 milioni, l'ammortamento dovrebbe essere di 400 mila euro su un periodo di 10 anni. Tuttavia, dato che gli impianti sono stati acquisiti a metà dell'anno, l'ammortamento di quest'esercizio sarà di 200 mila euro anziché 400 mila.

L'inserimento della quota di ammortamento relativa alle spese degli impianti nel conto economico comporta anche in questo caso una riduzione del valore delle spese relative agli impianti tra le attività dello SP, per un importo di 360 mila euro.

22. OPERAZIONE N.22: ACCANTONAMENTO DEL T.F.R.

Un'altra operazione necessaria prima di chiudere l'esercizio riguarda l'accantonamento del fondo TFR. Tale procedura è stata già eseguita in precedenza quando abbiamo contabilizzato la quota di TFR, ammontante a 100 mila euro, nel conto economico. In concomitanza, abbiamo riconosciuto un debito dell'impresa di pari importo nei confronti dei dipendenti, inserendolo tra le passività dello stato patrimoniale. Ciò è avvenuto poiché nessuno dei dipendenti si è licenziato nel corso dell'anno.

23. OPERAZIONE N.23: RIMANENZE FINALI

A fine anno, l'impresa si ritrova in magazzino delle rimanenze finali per un valore complessivo di 1 milione e 100 mila euro.

Questo importo non può essere considerato come un ricavo di competenza perché è stato ottenuto dall'impresa attraverso tutta una serie di costi che non hanno contribuito alle vendite dell'impresa nel corso dell'esercizio.

L'importo legato alle rimanenze finali deve essere registrato tra i CPR nel conto economico sotto la voce "rimanenze finali". A sua volta, il costo associato alle rimanenze finali registrato nel conto economico corrisponde ad un aumento delle attività nello SP.

24. OPERAZIONE N.24: IMPOSTE SUL REDDITO

Infine, occorre tenere conto delle imposte di competenza dell'esercizio che ammontano al 50% dell'utile. In altre parole, il 50% della differenza tra i CPR e i CNR deve essere versata allo Stato sotto forma di imposte.

In questo caso, il valore dei CPR è pari a 16 milioni e 130 mila euro e il valore dei CNR è pari a 16 milioni e 525 mila euro. Tuttavia, alla luce della perdita registrata per un importo di 365 euro, non sono dovute imposte. Dal momento che le imposte sul reddito non sono dovute, anche le passività nello SP rimangono invariate.

• SALDO DEL CONTO CORRENTE E RACCORDO

Per concludere, esaminiamo la situazione finanziaria dell'impresa. Attualmente, le entrate ammontano a 16 milioni e 930 mila euro, mentre le uscite ammontano a 14 milioni e 206 mila euro.

Dato che il saldo del conto corrente è positivo per un importo di 2 milioni e 670 mila euro, oltre a tutte le voci già registrate tra le attività dello stato patrimoniale, si aggiunge con un ulteriore credito di 2 milioni e 670 mila euro.

Per ultimo, dobbiamo andare a fare un raccordo tra il conto economico e lo stato patrimoniale. In particolare, la perdita accumulata nel conto economico durante l'esercizio, pari a 395 mila euro, deve essere registrata nello stato patrimoniale come perdita dell'esercizio.

Una volta fatto questo, abbiamo una visione di quello che è il bilancio di questa impresa alla fine del secondo anno di attività.

LA RICLASSIFICAZIONE DEI VALORI DI BILANCIO

La sintesi dei valori di bilancio

Le **sintesi dei valori di bilancio** consentono di passare dalla semplice conoscenza del risultato economico alla formulazione di giudizi sulla capacità dell'azienda di rispettare il principio di economicità e sulle condizioni che potranno favorire l'economicità futura.

Rispondono a queste esigenze **due tecniche di analisi**:

- riclassificazione delle tavole di bilancio;
- costruzione di indici o quozienti sintetici.

La riclassificazione

La **riclassificazione delle sintesi di bilancio** consiste nel riesporre i valori in esse contenuti in modo diverso da quelli che abbiamo utilizzato in precedenza con l'obiettivo di ottenere ulteriori informazioni rispetto a quelle offerte dagli schemi originari.

La riclassificazione delle voci segue criteri diversi per conto economico e stato patrimoniale:

- nel conto economico si segue il **criterio "a ricavi e costo del venduto"**;
- nello stato patrimoniale si possono seguire il **criterio finanziario** oppure quello di **pertinenza gestionale**.

La riclassificazione del CE "a ricavi e costo del venduto"

La **riclassificazione del conto economico "a ricavi e costo del venduto"** mira a mettere in luce il contributo delle singole gestioni alla formazione del risultato reddituale finale (reddito netto).

Prima di ricondurre ogni voce del bilancio ad una specifica gestione, occorre separare le singole gestioni:

- La **gestione caratteristica** riguarda l'insieme delle operazioni di gestione che identificano la funzione economico-tecnica tipica dell'impresa (il c.d. core business).
- La **gestione patrimoniale** si configura come una gestione accessoria finalizzata alla produzione di redditi addizionali rispetto a quelli della gestione caratteristica (proventi finanziari, redditi da immobili civili, interessi per crediti di finanziamento concessi, ecc.).
- La **gestione finanziaria** è rivolta a coprire il complessivo fabbisogno finanziario d'azienda. A livello di conto economico, la gestione finanziaria rileva per la parte in cui genera dei costi per l'impresa. In particolare, la principale componente della gestione finanziaria per noi sarà rappresentata dagli interessi passivi.
- Per quanto riguarda la **gestione straordinaria**, abbiamo esaminato diversi esempi, come le plusvalenze e le minusvalenze, i costi e i ricavi di competenza di altri periodi contabili ma manifestatisi nel corso del periodo attuale, o eventi straordinari come danni causati da fenomeni naturali, che necessitano di registrazione ma sono di natura non ricorrente.
- Per quanto concerne la **gestione tributaria**, nelle nostre operazioni osserviamo un approccio principalmente passivo. In altre parole, calcoliamo la differenza tra i componenti positivi e negativi del reddito e, quando questa differenza è positiva, applichiamo la tassazione dovuta dall'impresa per l'anno in questione. In alcuni casi però l'impresa può sfruttare leve attive, impegnandosi concretamente in operazioni di ottimizzazione fiscale. Queste operazioni mirano a ridurre l'onere fiscale sui conti aziendali e possono coinvolgere strategie legate a specifici investimenti.

Dopo aver distinto le diverse gestioni, procediamo ad associare ciascuna voce del conto economico ad una specifica gestione.

Ricavi di vendita*1

- Costo del venduto*2

Consumi netti (R.I. + Acquisti di materie prime e servizi – R.F.)

Affitti passivi e costi per godimento beni di terzi (es. leasing) Costo del lavoro: stipendi, contributi, quota TFR Quote ammortamento di immobilizzazioni materiali e immateriali Premi assicurativi Perdite su crediti sorti nell'esercizio Oneri diversi di gestione* ³ Imposte indirette (TARI) = REDDITO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA * ⁴
+ Interessi attivi +/- Dividendi, guadagni e perdite su azioni (non partecipazioni) + Affitti attivi = REDDITO OPERATIVO * ⁵
- Oneri della gestione finanziaria: interessi passivi* ⁶ = RISULTATO LORDO DI COMPETENZA * ⁷
+/- Plusvalenze/minusvalenze - Perdite di competenza di esercizi precedenti = RISULTATO ANTE IMPOSTE * ⁸
- Oneri della gestione tributaria: imposte sul reddito = RISULTATO REDDITUALE NETTO (Utile o perdita)

NOTA:

1. Nella gestione caratteristica, i ricavi di vendita derivano dall'insieme delle operazioni di gestione che identificano la funzione economico-tecnica tipica dell'impresa. D'ora in avanti prenderemo in considerazione il caso di un'impresa manifatturiera, dove i ricavi di vendita e il costo del venduto derivano dalle attività di produzione e vendita di beni o servizi.
2. Il costo del venduto è determinato dalla combinazione di tutte le voci elencate di seguito.
3. Un esempio di tali oneri include quelli associati alle spese amministrative, alle spese pubblicitarie e altre simili.
4. La differenza tra i ricavi di vendita e il costo del venduto determina il reddito operativo della gestione caratteristica.
5. Il reddito operativo è determinato sommando i proventi e gli oneri della gestione patrimoniale al reddito operativo della gestione caratteristica.
6. Il risultato lordo di competenza è determinato dalla differenza tra il reddito operativo e gli oneri della gestione finanziaria. È definito "lordo" perché non sono ancora state considerate le imposte e "di competenza" poiché tutti i componenti positivi e negativi di reddito che precedono questa voce sono relativi all'esercizio in questione.
7. Il risultato ante-imposte si ottiene deducendo al risultato lordo di competenza anche quei CNR e quei CPR che non sono di competenza dell'esercizio in corso.
8. Il risultato reddituale netto si ottiene sottraendo al risultato ante-imposte gli oneri derivanti dalla gestione tributaria.

Questa è la struttura del conto economico riclassificato. **Da qui possiamo estrapolare informazioni cruciali** che forniscono indirizzi su vari aspetti aziendali:

- Il reddito operativo della gestione caratteristica è estremamente utile poiché fornisce un'indicazione chiara sulla validità della strategia adottata dall'impresa.
- Analizzando la differenza tra il risultato lordo di competenza e il reddito operativo, siamo in grado di valutare se la struttura patrimoniale dell'impresa è in linea con la sua attività operativa.

La riclassificazione dello SP secondo il criterio finanziario

La **riclassificazione dello stato patrimoniale secondo il criterio "finanziario"** è volta a mettere in luce la solvibilità a breve e a lungo termine dell'impresa.

Per classificare le voci dello stato patrimoniale, occorre distinguere tra:

- **Voci dell'attivo:** si adotta il criterio della liquidità, che consiste nel raggruppare le voci dell'attivo secondo i loro tempi, in tempi più o meno brevi, di trasformarsi in mezzi monetari (ad esempio, cassa e conti correnti sono tra le attività più liquide);
- **Voci del passivo:** si adotta il criterio della scadenza, che consiste nel raggruppare le voci del passivo in base al termine entro il quale occorre far fronte agli impegni finanziari.



Procediamo ora a riclassificare lo stato patrimoniale secondo il criterio finanziario.

L'attivo dello stato patrimoniale è organizzato in **due componenti** principali:

- attivo corrente;
- attivo fisso netto.

L'**attivo corrente** rappresenta la porzione dell'attivo per la quale ci si aspetta di avere già disponibilità liquida o la capacità di trasformarla in liquidità entro un breve periodo, generalmente entro un anno.

L'attivo corrente è ulteriormente suddiviso in **tre categorie** principali:

- liquidità immediata (è quella di cui si dispone immediatamente);
- liquidità differita (è quella di cui si conosce già l'importo che sarà ricevuto);
- disponibilità (riguarda le rimanenze finali, ossia beni pronti per la vendita, ma di cui la transazione e la conseguente definizione dei termini di pagamento con il cliente sono ancora da effettuare).

L'**attivo fisso netto** rappresenta invece la porzione dell'attivo dedicata agli investimenti che richiedono alcuni anni per convertirsi nuovamente in liquidità.

Anche l'attivo fisso netto è ulteriormente suddiviso in **tre categorie** principali:

- immobilizzazioni in beni materiali;
- immobilizzazioni in beni immateriali;
- immobilizzazioni finanziarie (partecipazioni).

Il passivo dello stato patrimoniale è organizzato in **tre componenti** principali:

- **Passivo corrente:** comprende tutte le voci che devono essere rimborsate ai creditori dell'impresa entro un periodo di 12 mesi;
- **Passivo consolidato:** comprende tutte le voci di debito che hanno una scadenza più lunga (oltre i 12 mesi);
- **Capitale netto:** si riferisce alle pertinenze dei soci che l'impresa non ha l'obbligo di restituire.

ATTIVITÀ	PASSIVITÀ (mezzi di terzi) e NETTO
Liquidità immediate	Passività correnti (scadenza entro 12 mesi)
Cassa, Banca c/c attivi	Banca c/c passivo
Titoli di stato	Debiti verso fornitori

Liquidità differite Crediti verso clienti Altri Ratei e risconti attivi	crediti	Debiti verso erario Altri debiti a breve Ratei e risconti passivi PASSIVO CORRENTE
		Disponibilità Rimanenze finali ATTIVO CORRENTE
Immob. materiali nette Immob. immateriali nette Immob. finanziarie (partecipazioni) ATTIVO FISSO NETTO	Capitale sociale Riserve Utile o perdita dell'esercizio CAPITALE NETTO (si riferisce alle pertinenze dei soci per cui l'impresa non ha obbligo di restituire)	
TOTALE ATTIVO NETTO	TOTALE PASSIVITÀ E NETTO	

Questa è la struttura dello stato patrimoniale riclassificato. **Da qui possiamo estrapolare informazioni cruciali** che forniscono indirizzi su vari aspetti aziendali.

Confrontando l'attivo corrente con il passivo corrente, possiamo osservare il rapporto tra le entrate attese entro la chiusura del prossimo esercizio e gli obblighi di pagamento previsti nello stesso periodo. Questo fornisce una prima stima dell'equilibrio finanziario dell'impresa nel breve termine: se l'attivo corrente supera il passivo corrente, l'impresa dispone di sufficiente liquidità; in caso contrario, si verificherà un periodo di tensione finanziaria, poiché l'impresa dovrà estendere le scadenze di alcuni debiti o acquisirne di nuovi per coprire quelli scadenti.

Inoltre, nel bilancio riclassificato, osserviamo che i finanziamenti di terzi sono distinti dai conferimenti dei soci, rappresentati nel capitale netto. Questa distinzione è cruciale perché, confrontando le due cifre, possiamo valutare il livello complessivo di indebitamento dell'impresa. Se notiamo che la somma dell'importo del passivo corrente e dell'importo del passivo consolidato supera significativamente l'importo del capitale netto, potrebbe indicare un problema di sovra-indebitamento per l'impresa.

Allo stesso modo l'attivo corrente deve avere un importo ragionevole rispetto all'attivo fisso.

La riclassificazione dello SP secondo il criterio di pertinenza gestionale

Il **criterio di pertinenza gestionale** risulta particolarmente vantaggioso per le imprese di grandi dimensioni, impegnate nella gestione di asset di notevole valore.

In questo contesto, alcune attività aziendali rivestono un ruolo cruciale, mentre altre svolgono una funzione accessoria. Pertanto, risulta vantaggioso **distinguere le voci dell'attivo correlate alla gestione caratteristica dell'impresa da quelle assegnate alla gestione patrimoniale**.

L'attivo dello stato patrimoniale è organizzato in **tre componenti** principali:

- Attività caratteristiche correnti;
- Attività caratteristiche fisse;
- Attività accessorie.

Anche il passivo dello stato patrimoniale è organizzato in **tre componenti** principali:

- Passività caratteristiche correnti;
- Passività finanziarie;
- Capitale netto.

ATTIVITÀ	PASSIVITÀ e NETTO
Crediti verso clienti Rimanenze finali Ratei e risconti attivi ATTIVITA' CARATTERISTICHE CORRENTI	Debiti verso fornitori Debiti verso dipendenti (es. TFR) Debiti verso erario Debiti verso enti previdenziali Altri debiti a breve (di gest. caratt.) Ratei e risconti passivi (di gest. caratt.) PASSIVITA' CARATTERISTICHE CORRENTI
Immob. materiali nette Immob. immateriali nette ATTIVITA' CARATTERISTICHE FISSE	Banca c/c passivo bancario Mutui Debiti per obbligazioni Debiti vs banche PASSIVITA' FINANZIARIE
Disponibilità liquide (surplus di cassa) Titoli azionari e obbligazionari Immob.ni finanziarie Partecipazioni Inv. Immobiliari non strumentali alla gest. caratteristica ATTIVITA' ACCESSORIE (o extra-caratteristiche)	Capitale sociale Riserve Utile o perdita dell'esercizio CAPITALE NETTO
TOTALE ATTIVO NETTO	TOTALE PASSIVITÀ E NETTO

RICLASSIFICAZIONE DEL CASO PASTE ITALIANE (Anno 1)

Conto economico

Per riclassificare la struttura del conto economico dell'azienda "Paste italiane", procediamo ad associare ciascuna voce del conto economico ad una specifica gestione.

Ricavi di vendita	8.500.000 €
- Costo del venduto	- 8.140.000 €
Consumi di materie e merci (RI + acquisto - RF)	4.300.000 €
Costo del lavoro (incluso TFR)	980.000 €
Provvigioni	425.000 €
Costi di Marketing	450.000 €
Ammortamenti	555.000 €
Perdite su crediti	0 €
Emolumenti a amministratori e sindaci	120.000 €
Affitti passivi	250.000 €

Spese generali e premi assicurativi	795.000 €
Costi di trasporto	260.000 €
Tributi	5.000 €
= REDDITO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA	= 360.000 €
Gestione patrimoniale	0 €
Interessi attivi su titoli di stato	0 €
Interessi attivi su c/c	0 €
= REDDITO OPERATIVO	= 360.000 €
Oneri finanziari	240.000 €
Interessi passivi su mutuo	200.000 €
Interessi passivi su c/c	40.000 €
= RISULTATO LORDO DI COMPETENZA	= 120.000 €
Gestione straordinaria	0 €
Minusvalenze	0 €
Plusvalenze	0 €
Perdite su crediti sorti in esercizi precedenti	0 €
= RISULTATO ANTE IMPOSTE	= 120.000 €
Imposte	60.000 €
= RISULTATO REDDITUALE NETTO (Utile o perdita)	= 60.000 €

NOTA:

1. Il reddito operativo della gestione caratteristica, che in questo caso ammonta a 360 mila euro, è determinato dalla differenza tra i ricavi di vendita e il costo del venduto. Come sappiamo, nella gestione caratteristica di un'azienda manifatturiera come "Paste italiane", i ricavi di vendita derivano dalle attività di produzione e vendita di beni o servizi e il costo del venduto è determinato dalla combinazione di tutte le voci di costo.
2. Per quanto riguarda la gestione patrimoniale, considerando che questa impresa è di recente costituzione, risulta piuttosto ovvio che la gestione patrimoniale abbia una rilevanza limitata. Infatti, il reddito operativo si attesta nuovamente a 360 mila euro.
3. Per quanto concerne la gestione finanziaria, ci concentriamo sugli interessi passivi relativi al conto corrente e al mutuo, senza includere le quote di rimborso del capitale tra i costi. Nell'anno inaugurale di attività, la gestione finanziaria dell'azienda "Paste Italiane" registra un risultato lordo di competenza negativo di 240 mila euro.
4. Poiché in questo caso non abbiamo voci di gestione straordinaria, registriamo un reddito ante-imposte che è pari a 120 mila euro.
5. Infine, applichiamo l'aliquota del 50% e registriamo un utile di 60 mila euro.

Per riclassificare lo stato patrimoniale dell'azienda "Paste italiane", predisponiamo l'attivo secondo il criterio delle liquidità e il passivo secondo il criterio delle scadenze.

ATTIVITÀ		PASSIVITÀ (mezzi di terzi) e NETTO	
Liquidità immediate	0 €	Passività correnti (scadenza entro 12 mesi)	
Cassa	0 €	Banca c/c passivo	650.000 €
Titoli di stato	0 €	Debiti verso fornitori	1.200.000 €
		Debiti verso erario	60.000 €
Liquidità differite	2.500.000 €	PASSIVO CORRENTE	

Crediti verso clienti	2.500.000 €		1.910.000 €
Disponibilità	900.000 €	Passività consolidate (scadenza più lunga)	
Rimanenze finali	900.000 €	Mutui bancari	4.320.000 €
ATTIVO CORRENTE	3.400.000 €	Fondo TFR	80.000 €
		PASSIVO CONSOLIDATO	4.400.000 €
Immob. materiali nette	4.950.000 €	Capitale sociale	2.000.000 €
Impianti e macchinari	4.950.000 €	Riserve	0 €
Immob. immateriali nette	20.000 €	Utile o perdita dell'esercizio	60.000 €
Immob. finanziarie	0 €	CAPITALE NETTO	2.060.000 €
ATTIVO FISSO NETTO	4.970.000 €		
TOTALE ATTIVO NETTO	8.370.000 €	TOTALE PASSIVITÀ E NETTO	8.370.000 €

NOTA:

- Poiché l'impresa non ha denaro in cassa e il conto corrente ha un saldo negativo, le liquidità immediate dell'impresa sono pari a zero. Per quanto riguarda le liquidità differite, l'unico credito che l'impresa vanta è quello verso i clienti. Quindi, le liquidità differite sono pari a 2 milioni e 500 mila euro. Infine, l'impresa possiede rimanenze finali per un valore di 200 mila euro. Sommando queste tre componenti, notiamo che l'attivo corrente ammonta a 3 milioni e 400 mila euro.
- Per determinare l'attivo fisso netto dobbiamo sommare il valore delle immobilizzazioni materiali al valore delle immobilizzazioni immateriali. Poiché abbiamo immobilizzazioni materiali per un valore di 4 milioni e 950 mila euro e immobilizzazioni immateriali per un valore di 20 mila euro, l'attivo fisso netto ammonta a 4 milioni e 970 mila euro.
- Subito notiamo che l'attivo corrente non ha un valore significativamente inferiore rispetto all'attivo fisso netto.
- Per quanto concerne il passivo corrente, troviamo lo scoperto del conto corrente, i debiti verso fornitori e i debiti tributari.
- Davanti alle passività correnti sorge spontaneo chiedersi, se l'azienda avrà sufficiente liquidità per onorare i propri debiti. La risposta positiva deriva dal fatto che l'attivo corrente supera il passivo corrente. Questa considerazione potrebbe non essere esaustiva, poiché la vendita delle merci in magazzino non è garantita. Per verificare che il loro valore totale di 2 milioni e mezzo superi comunque le passività correnti, eseguiamo la somma delle liquidità immediate e differite. In tal modo, possiamo concludere che non ci aspettiamo situazioni di tensione finanziaria o di mancanza di liquidità, poiché le prospettive indicano che genereremo più denaro di quanto dovremmo pagare nel breve periodo.
- Nel passivo consolidato dobbiamo registrare l'importo associato ai mutui bancari e al fondo T.F.R.
- Sommando il passivo consolidato e il passivo corrente, otteniamo il valore complessivo dei mezzi di terzi, ovvero tutto ciò che l'impresa deve ai suoi creditori.
- Infine, esaminiamo il valore del capitale investito e lasciato all'impresa dai soci. Qui includiamo il capitale sociale e l'utile o la perdita generata nell'esercizio.

I QUOZIENTI DI BILANCIO

L'analisi della redditività, della solvibilità e della liquidità mediante i quozienti di bilancio

Se le riclassificazioni delle sintesi di bilancio costituiscono una strumentazione preziosa per formulare complessi giudizi sull'economicità della gestione dell'azienda in funzionamento, i quozienti ne rappresentano il necessario completamento in quanto hanno la capacità di sintetizzare e quantificare fenomeni d'azienda complessi.

In particolare, intendiamo studiare tre fenomeni:

- **redditività**, intesa come rapporto tra una configurazione di reddito e un'altra grandezza a questa correlata;
- **solidità**, intesa come la solvibilità a lungo termine dell'impresa;
- **liquidità**, intesa come la solvibilità a breve termine dell'impresa.

L'analisi per indici non esaurisce i bisogni informativi finalizzati alla valutazione dell'economicità. Ci sono fatti ed elementi interni ed esterni a supporto. La rilevanza dell'analisi mediante indici assume maggiore significatività se effettuata per più esercizi e confrontata con medie di settore.

Indici di liquidità

La **liquidità** è la capacità dell'azienda di far fronte, momento per momento, agli impegni di pagamento a breve termine.

La liquidità si desume mediante **due indicatori** principali:

- quoziente di disponibilità;
- quoziente di liquidità.

QUOZIENTE DI DISPONIBILITÀ

$$\frac{\text{Attivo Corrente}}{\text{Passivo Corrente}}$$

Quoziente di disponibilità

Il **quoziente di disponibilità** confronta l'attivo corrente con il passivo corrente.

Al crescere del quoziente di disponibilità cresce la probabilità che gli impegni di breve termine possano essere assolti attraverso le disponibilità liquide senza ricorrere a ulteriore indebitamento.

QUOZIENTE DI LIQUIDITÀ

$$\frac{\text{Liquidità (immediate + differite)}}{\text{Passivo Corrente}}$$

Quoziente di liquidità

Il **quoziente di liquidità** ha una struttura molto simile a quella del quoziente di disponibilità. La differenza è che, mentre il quoziente di disponibilità considera tutto l'attivo corrente, il quoziente di liquidità considera solamente la somma tra le liquidità immediate e le liquidità differite dell'attivo corrente.

Il quoziente di liquidità è utile quando ci troviamo di fronte a una situazione in cui l'azienda dispone di considerevoli quantità di prodotti in magazzino. In tali circostanze, sorgono dubbi sulla capacità dell'azienda di venderli nel breve termine.

Indici di liquidità: valori ottimali

Ci aspettiamo che le due grandezze considerate dagli indici di liquidità non divergano in modo eccessivo. Ciò che importa è che il passivo corrente non sia superiore all'attivo corrente.

Quoziente di disponibilità

In particolare, ci aspettiamo un **quoziente di disponibilità maggiore di 1**. Questo indicherebbe che l'impresa ha a disposizione più liquidità di quella che deve impegnare per le passività correnti.

Un **rapporto pari ad 1** indicherebbe che l'attivo corrente e il passivo corrente sono uguali. Tuttavia, è importante sottolineare che un rapporto di 1, anche se apparentemente bilanciato, non offre

necessariamente tranquillità. Ad esempio, dobbiamo considerare la possibilità di ritardi nei pagamenti dei crediti o l'eventualità che le rimanenze di magazzino rimangano invendute. Questi scenari potrebbero tradursi in una diminuzione delle disponibilità liquide, compromettendo la capacità di far fronte agli obblighi finanziari.

Il risultato ottimale sarebbe **intorno all'1,2**. Questo valore indicherebbe l'esistenza un piccolo margine, all'interno dell'attivo corrente dell'impresa, che le permetta di far fronte ai suoi impegni finanziari davanti ad eventuali eventi sfavorevoli (ad esempio, crediti non incassati o merci non vendute).

Al contempo, **quozienti di disponibilità molto elevati** potrebbero suggerire che l'impresa gestisce in modo inefficiente i finanziamenti ricevuti.

Quoziente di liquidità

Anche dal quoziente di liquidità ci aspettiamo un rapporto che sia **tendenzialmente vicino all'1**. In questo caso, escludendo le rimanenze di magazzino, dobbiamo considerare un valore ottimale leggermente ribassato.

Un valore ottimale potrebbe essere, per esempio, **0,8**. Questo valore indicherebbe che, in caso di eventi sfavorevoli, l'azienda avrebbe la capacità di coprire l'80% delle passività correnti utilizzando le liquidità immediate e le liquidità differite.

Indici di liquidità: spunti di riflessione

Alcune **riflessioni sugli indici di liquidità** mettono in evidenza:

- in primo luogo, la loro mancanza di valore predittivo, in quanto non offrono alcuna prospettiva per valutare se l'impresa sarà in grado di soddisfare le sue obbligazioni in futuro;
- in secondo luogo, che la liquidità deve essere valutata in relazione ad altri fattori, come la profittabilità complessiva e la solidità dell'impresa;
- in terzo luogo, che indici di liquidità troppo bassi possono influenzare negativamente la redditività e l'equilibrio reddituale dell'impresa.

Indici di solidità

La **solidità** è la capacità dell'azienda di far fronte agli impegni di pagamento nel lungo periodo.

La solidità si desume mediante **due indicatori** principali:

- rapporto di indebitamento;
- grado di copertura delle immobilizzazioni.

Rapporto di indebitamento

RAPPORTO DI INDEBITAMENTO

$$\frac{\text{Attivo Netto}}{\text{Capitale netto}}$$

Oppure

$$\frac{CT}{CN} + 1$$

Il **rapporto di indebitamento** funge da indicatore di indipendenza finanziaria. Esso confronta i mezzi che invece sono stati conferiti a titolo di debito e i mezzi che sono stati conferiti a titolo di capitale di rischio.

Al crescere del RI aumenta la dipendenza verso i conferenti di capitale di debito e diminuisce la solidità patrimoniale.

Evitare il sovraindebitamento è cruciale per due ragioni principali. In primo luogo, all'aumentare del rapporto di indebitamento, i finanziatori richiedono una remunerazione più elevata, riducendo la capacità dell'impresa di mantenersi redditizia in condizioni paritarie. Inoltre, l'incremento dei mezzi finanziari comporta un aumento degli oneri finanziari, e un eccesso di questi può mettere a rischio la capacità dell'impresa di onorare i suoi impegni.

Tuttavia, è importante notare che attraverso la leva finanziaria il rapporto di indebitamento può anche influenzare positivamente la profittabilità dell'impresa.

Grado di copertura delle immobilizzazioni

GRADO DI
COPERTURA DELLE
IMMOBILIZZAZIONI

$$\frac{\text{Capitale Netto}}{\text{Immobilizzazioni}}$$

Oppure

$$\frac{\text{CN} + \text{Debiti M e L}}{\text{Attivo fisso netto}}$$

Il **grado di copertura delle immobilizzazioni** Indica la capacità del capitale proprio di far fronte agli investimenti che permangono a lungo nell'impresa.

L'attivo immobilizzato richiede fonti di finanziamento con la capacità di rimanere a disposizione dell'impresa per un periodo prolungato. Queste fonti possono derivare dal capitale di rischio conferito dai soci o da passività a medio e lungo termine, come ad esempio obbligazioni o mutui. Queste ultime, non essendo vincolate a scadenze a breve termine, consentono di ottimizzare l'utilizzo delle immobilizzazioni e, allo stesso tempo, di recuperare gradualmente la liquidità investita in tali attività senza creare situazioni di stress finanziario.

Indici di solidità: valori ottimali

Rapporto di indebitamento

Da un lato, ci aspettiamo che il rapporto di indebitamento sia **inferiore a 3**, poiché ciò indicherebbe un'impresa sottocapitalizzata. Dall'altro, vogliamo evitare un rapporto di indebitamento **pari o vicino allo zero**, poiché ciò indicherebbe un'impresa sovrapitalizzata. Di conseguenza, ci si aspetta che il livello ottimale relativo al rapporto di indebitamento si collochi **tra 1 e 3**.

Se calcoliamo il rapporto di indebitamento attraverso la sua seconda formula, ci aspettavamo una **soglia massima pari a 4** e una **soglia minima pari a 2**.

Va notato che **tale ottimalità può variare da settore a settore**: se un determinato settore richiede un alto livello di indebitamento, ci si attende che il rapporto di indebitamento sia proporzionalmente più elevato per sfruttare al meglio la leva finanziaria. Questa dinamica è influenzata anche da condizioni storiche; ad esempio, in periodi con tassi di interesse elevati, le imprese sono costrette a ridurre il loro rapporto di indebitamento, dal momento che è difficile sfruttare appieno la leva finanziaria.

Grado di copertura delle immobilizzazioni

Il livello ottimale relativo al grado di copertura delle immobilizzazioni **è pari a 1** quando espresso nella prima formulazione ed **è pari a 2** quando espresso nella seconda formulazione.

A questo livello, **le immobilizzazioni sono coperte dal capitale proprio**. Ne deriva che la probabilità di mantenere la solvibilità di lungo termine è più alta.

Indici di redditività

La **redditività** è un concetto relativo che consiste nel rapportare una configurazione di reddito a una grandezza correlata.

La redditività si desume mediante **tre indicatori** principali:

- Return on Equity (ROE): redditività del capitale proprio;
- Return on Assets (ROA): redditività della gestione operativa;
- Return on Sales (ROS): grado di convenienza economica delle vendite effettuate nell'esercizio.

Gli **indici di redditività misurano la capacità dell'azienda di produrre reddito** e, quindi, di remunerare adeguatamente tutte le condizioni di produzione.

Indice di redditività: ROE

Il **ROE** indica il rendimento del capitale netto nel periodo prima dell'eventuale decisione di distribuire gli utili.

ROE

$$\frac{\text{Reddito netto}}{\text{Capitale netto}}$$

All'aumentare del ROE, migliora la capacità dell'impresa di generare un rendimento adeguato.

Per definire quale potrebbe essere un rendimento adeguato per i soci, è possibile confrontare quanto guadagnano i soci di imprese simili a quella in analisi, esaminare gli storici guadagni nel settore specifico, o confrontare i rendimenti offerti ai soci in altre opportunità di investimento (ad esempio, se il rendimento generato dall'impresa è in linea con le aspettative di mercato).

Il livello ottimale relativo al ROE si colloca **tra l'8% e il 12%**. Un valore al di sotto dell'8% indica un rendimento considerato troppo basso, mentre un valore superiore al 12% suggerisce un rendimento più che soddisfacente.

Indice di redditività: ROA

ROA

$$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Attivo netto}}$$

Il **ROA** rappresenta il rendimento percentuale che l'impresa ha generato in termini di reddito operativo.

È auspicabile che un'impresa sia in grado di generare profitti attraverso la gestione operativa, poiché è questa la componente che rimane costante nel tempo. Al contrario, le gestioni finanziaria, tributaria e straordinaria, che possono certamente influenzare la redditività complessiva dell'impresa, non possono generare un vantaggio competitivo duraturo nel tempo.

Rappresentando il rendimento della gestione operativa, il ROA fornisce una valutazione sulla validità della formula competitiva dell'impresa.

Indice di redditività: ROA della gestione caratteristica

ROA DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

$$\frac{\text{Reddito operativo della CG}}{\text{Capitale investito nella GC}}$$

Il **ROA della gestione caratteristica** indica il rendimento degli investimenti effettuati nelle attività produttrici di reddito (solo di gestione caratteristica e NON anche patrimoniale).

Quali fattori hanno determinato il valore del ROA?

Il **ROA** è determinato da due indicatori:

- redditività delle Vendite (ROS);
- tasso di rotazione dell'attivo (TR).

ROA DELLA GESTIONE CARATTERISTICA

$$\text{ROA} = \text{ROS} \cdot \text{TR} = \frac{\text{RO}}{\text{Vendite}} \cdot \frac{\text{Vendite}}{\text{Attivo netto}}$$

Il ROA non solo **ci consente di valutare** se un'impresa è capace di generare valore attraverso la sua attività operativa, ma ci offre anche la possibilità di discernere se l'azienda segue una strategia orientata al margine o se adotta una strategia basata sui volumi.

Infatti, un'impresa con un **ROS significativamente elevato** e un TR basso adotta chiaramente una strategia incentrata sui margini. In contrasto, un'impresa con un ROS moderato ma un **TR elevato** segue una strategia orientata ai volumi.

In generale, più alti sono entrambi questi indici, meglio è per l'impresa.

ROS (Return on Sales)

Il **ROS** rappresenta il margine di profitto (anche detto rincaro) che un'impresa ottiene dai propri prodotti.

ROS

$$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Vendite}}$$

Questo indice **evidenzia la capacità dell'azienda di creare beni apprezzati dai consumatori**. In particolare, il ROS tende ad essere più elevato nelle imprese di lusso, dove la differenza tra il prezzo di vendita e i costi di produzione è significativa.

TR (Tasso di rotazione)

TR

$$\frac{\text{Vendite}}{\text{Attivo netto}}$$

Il **TR** indica quanto volume l'impresa è in grado di generare a parità di attivo.

LA LEVA FINANZIARIA

La leva finanziaria: dalla teoria...

La **leva finanziaria** chiarisce come la redditività della gestione caratteristica e il peso del capitale di terzi influenzano la redditività del capitale netto.

Esamineremo l'effetto della leva finanziaria, considerando due ipotesi fondamentali:

- assenza di componenti straordinari di reddito;
- assenza di imposte (per il momento).

La leva finanziaria: ... alla pratica

Il ROE può essere calcolato sommando al ROA il prodotto del rapporto di indebitamento (capitale di terzi diviso capitale netto) moltiplicato per un coefficiente. Questo coefficiente è determinato dalla differenza tra il ROA e il tasso medio di interesse (i) che l'impresa paga sui suoi debiti.

L'obiettivo dei manager e dei soci dell'impresa deve essere la massimizzazione del ROE al fine di

$$\text{ROE} = \text{ROA} + \frac{\text{CT}}{\text{CN}} \times (\text{ROA} - i)$$

mantenere elevato il rapporto di indebitamento, senza però incrementare il costo del debito (che cresce al crescere del rapporto di indebitamento), oltre la capacità dell'impresa di generare profitto. Nella pratica, infatti, all'aumentare del ricorso al debito, cresce anche il costo correlato, poiché i rischi per il finanziatore aumentano proporzionalmente.

L'effetto della leva finanziaria si produce per via della differenza tra ROA e il tasso medio di interesse sul capitale di terzi. In particolare, il ROE tende a crescere quanto più il ROA risulta maggiore del tasso medio di interesse sul capitale di terzi.

Conviene prendere denaro a prestito fino a quando il ROA è maggiore di i, dal momento che il costo del denaro preso a prestito è inferiore al rendimento che si può ottenere investendo tale denaro nelle attività dell'impresa. Al contrario, non conviene prendere denaro a prestito quando il ROA è inferiore a i, poiché il costo del denaro preso a prestito è superiore al rendimento ottenibile investendo quel denaro nelle attività dell'impresa.

La leva finanziaria: aliquota fiscale

In presenza di imposte sul reddito, **il rendimento del capitale netto diminuisce proporzionalmente all'imposta.**

Di conseguenza, se torniamo alla formula precedente, dobbiamo moltiplicare tutto ciò che è all'interno delle parentesi per $(1 - t)$.

$$\text{ROE} = \left[\text{ROA} + \frac{\text{CT}}{\text{CN}} \times (\text{ROA} - i) \right] \times (1 - t)$$

I FLUSSI DI CASSA

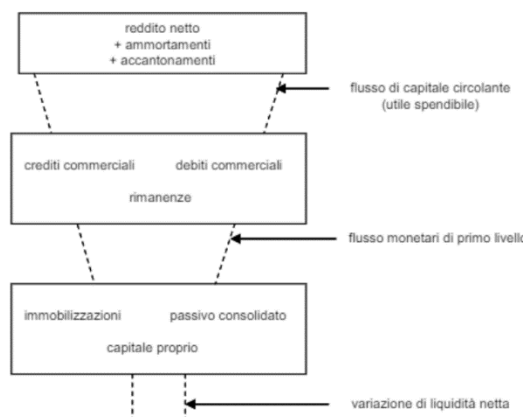
Il rendiconto delle variazioni di mezzi monetari

Il bilancio in quanto tale non esplicita i movimenti monetari manifestatisi nell'esercizio. Si può tuttavia costruire un documento noto come "**rendiconto delle variazioni di mezzi finanziari**" che metta in evidenza la dinamica monetaria d'impresa, utilizzando i valori del sistema di bilancio. La procedura per costruire questo rendiconto inizia con il reddito netto e procede a ritroso.

Al reddito netto di esercizio vanno sommati algebricamente:

- **i valori che non hanno determinato movimenti monetari;**

Sono i componenti del conto economico della gestione operativa che non influenzano l'aumento o la diminuzione della liquidità aziendale. Ne sono un esempio l'ammortamento e gli accantonamenti del T.F.R che rappresentano il costo di un bene pluriennale inserito nel conto economico per renderlo di competenza dell'esercizio, ma non comportano un'uscita di cassa. Si utilizza il metodo indiretto: partendo dal reddito netto, si aggiungono i componenti negativi di reddito non monetari e si sottraggono quelli positivi. Questo ci permette di giungere all'utile spendibile, ossia al flusso di capitale circolante.



- **le variazioni di capitale circolante netto** (sottraendo le variazioni positive e sommando quelle negative);

Non sempre a costi e ricavi coincidono variazioni di liquidità in quanto possono essere concessi crediti e debiti. Le concessioni di crediti incidono negativamente sulla liquidità, in quanto ritardano l'aumento della liquidità. Al contrario, i debiti incidono positivamente sulla liquidità, in quanto rimandano le variazioni negative di liquidità. Le rimanenze di magazzino si comportano come i crediti. Se aggregiamo tutte queste voci, otteniamo il flusso monetario di primo livello.

- **gli investimenti, le variazioni di capitale proprio e di passività consolidate.**

Gli investimenti assorbono liquidità, mentre i disinvestimenti generano un incremento. L'assunzione di debiti finanziari contribuisce a un aumento della liquidità, ma il rimborso dei debiti assorbe liquidità. Allo stesso modo, l'aumento del capitale proprio porta a un incremento della liquidità, mentre la distribuzione degli utili attraverso i dividendi la diminuisce. Se aggregiamo tutte queste voci, otteniamo la variazione netta di liquidità, rappresentando il cambiamento nel saldo del conto corrente dell'impresa da un anno all'altro. Questo è di notevole importanza poiché ci fornisce informazioni sull'entità delle esigenze di finanziamento dell'impresa e se le sue operazioni hanno assorbito o generato liquidità.

Questo documento fornisce spiegazioni sulle cause delle variazioni, indicando se sono dovute a investimenti, gestione delle voci di bilancio a medio e lungo termine, politica commerciale (come le scorte di magazzino o dilazioni di pagamento) o alla capacità dell'impresa di generare risorse attraverso l'attività economica principale.

Rendiconto delle variazioni dei mezzi monetari del caso "Paste Italiane" (anno 1)

Il reddito netto di "Paste Italiane" è pari a 60 mila euro. A questo bisogna sommare i CNR non monetari. Nel nostro caso, i CNR non monetari sono gli ammortamenti relativi alle immobilizzazioni e gli accantonamenti relativi al T.F.R. Di conseguenza, l'utile spendibile (flusso di capitale circolante) è pari a 695 mila euro.

Successivamente, calcoliamo il flusso monetario della gestione corrente. In questo primo anno, osserviamo che il flusso è fortemente negativo poiché ha assorbito l'intera liquidità generata dall'utile spendibile, convertendola in crediti commerciali e rimanenze. I crediti detenuti dall'impresa (2,5 milioni di euro) superano più del doppio dei debiti. Questo indica che, al momento, la politica commerciale dell'impresa sta assorbendo considerevole liquidità.

Infine, esaminiamo gli investimenti e finanziamenti effettuati dall'impresa. Nel primo anno, l'impresa ha effettuato investimenti in attivo fisso (impianti e macchinari), superando i 5,5 milioni di euro. Non sono stati effettuati disinvestimenti. Per ottenere liquidità, l'impresa ha fatto ricorso a finanziamenti per un totale di 4,32 milioni di euro. Inoltre, ha generato ulteriore liquidità aumentando i debiti nei confronti dell'erario. Si è verificato un aumento del capitale sociale, che rappresenta il primo conferimento dell'impresa, e non sono stati distribuiti dividendi.

La somma di queste voci rivela che la variazione di liquidità è stata negativa per un importo di 650 mila euro. La variazione di liquidità coincide esattamente con il saldo finale del conto corrente.

LE ECONOMIE

Il concetto di economia

Con il termine **economia** si intende un vantaggio economico nella realizzazione di un'attività, di un processo, di una combinazione economica. In generale, tale vantaggio economico si spiega in termini di un minor livello di costi a parità di risultati ottenuti.

ESEMPIO: Per produrre 100 mila pezzi del bene X l'impianto A (più potente) consente un costo unitario di €1, mentre l'impianto B (di dimensioni inferiori) consente un costo unitario di €1,5. In tal caso, si verifica un'economia nell'utilizzo dell'impianto più potente.

Standardizzazione

La **standardizzazione** è alla base della rivoluzione industriale e della nascita della fabbrica moderna.

La standardizzazione **rende possibili e convenienti**:

- la meccanizzazione e automazione dei processi di trasformazione tecnica;
- la parcellizzazione del lavoro;
- la standardizzazione dei prodotti;
- la standardizzazione dei componenti;
- produzioni in grandissimi volumi.

La **standardizzazione** ha l'obiettivo di ridurre i costi per ottenere un potenziale vantaggio competitivo.

Due **manifestazioni della standardizzazione** sono:

- Uniformazione: consiste nella creazione di uno standard comune tra molte imprese;

ESEMPIO: Un esempio è l'uniformazione dei componenti o dei beni complementari, come nel caso dei carburanti o dei sistemi operativi.

- Modularizzazione: consiste nella realizzazione di moduli standard che possono poi essere utilizzati per venire incontro ad esigenze di personalizzazione senza perdere i benefici della riduzione dei costi.

ESEMPIO: Questi moduli possono includere parametri visibili, come l'architettura e le regole di interfacciamento, così come parametri nascosti.

I **vantaggi della modularizzazione** includono:

- progettazione in parallelo dei singoli moduli;
- possibilità di innovare su un modulo per innovare il prodotto nel suo complesso;
- semplificazione del processo di progettazione;
- produzione indipendente dei moduli e assemblaggio finale;
- specializzazione nel lavoro e riduzione dei costi;
- produzione di grande varietà di prodotti diversi a partire da parti comuni.

A volte, la necessità di standardizzazione è dettata dal mercato, manifestandosi attraverso le esternalità di rete. Le **esternalità di rete** rappresentano il fenomeno in cui fattori come il numero di utenti che utilizzano un determinato bene, gli standard uniformi nei prodotti complementari e la rete di assistenza sul territorio contribuiscono a migliorare il valore potenziale di quel bene per ciascun utente.

ESEMPIO: L'utilità di tecnologie come i videofonini o i social network è direttamente proporzionale al numero di utenti che possono essere raggiunti attraverso quella specifica tecnologia.

Il concetto di capacità produttiva

La **capacità produttiva (CP)** rappresenta il numero massimo di output che può essere prodotto in un determinato periodo di tempo e in condizioni operative specifiche.

La capacità produttiva può essere **valutata in diversi modi**:

- **CP Nominale**: è il valore massimo atteso dell'output, considerando un funzionamento continuo e senza interruzioni o soste.
- **CP Teorica (o Raggiungibile)**: Indica il massimo valore di output che può essere ragionevolmente ottenuto, tenendo conto di eventuali interruzioni o limitazioni operative.

La produzione effettiva è molto spesso inferiore alla CP. Il **grado di saturazione** della CP (detto anche grado di utilizzo della CP) misura quanto la produzione effettiva utilizzi la capacità produttiva:

$$\frac{\text{produzione effettiva}}{CP} \times 100 = \text{grado di utilizzo della CP}$$

A seconda dell'attività economica svolta dall'impresa, la CP si misura in modo diverso. La misura della CP richiede quindi la **definizione dell'unità di misura dell'output**:

- per le aziende di produzione di beni, la misurazione della CP è intuitivamente collegata al numero massimo di **"pezzi"** producibili nell'intervallo di tempo considerato;
- per le società di consulenza, l'unità di misura dell'output potrebbe essere la **giornata di attività** consulenziale **per singolo consulente**;
- per gli esercizi commerciali, la capacità produttiva può essere misurata in termini di **metri cubi di spazio espositivo** disponibili nel punto vendita;
- per il servizio di trasporto aereo di persone l'unità di misura dell'output può essere misurata considerando i **posti a sedere disponibili** e le **distanze percorribili** (cioè, i posti/miglio disponibili).

Poiché sono molteplici le attività aziendali che partecipano alla creazione di un prodotto commercializzato da un'azienda, e ognuna di esse genera un proprio output con la sua capacità produttiva (CP), è **essenziale coordinare e bilanciare queste diverse capacità produttive**. L'obiettivo è ottenere una capacità complessiva dell'azienda che rappresenti la sintesi più efficiente delle varie capacità produttive delle unità aziendali, minimizzando al contempo gli sprechi.

Le economie di scala

Le **economie di scala (EDS)** sono le riduzioni di costi medi unitari derivanti dall'incremento della capacità produttiva installata dell'azienda.

I confronti si devono fare:

- **in condizioni di pieno** impiego della capacità;
- **a parità di grado di saturazione** della capacità produttiva.

Il **calcolo** delle EDS richiede il confronto tra due diverse capacità produttive, ipotizzando per entrambe lo stesso grado di utilizzo.

$$EDS = [CM_{ux} - CM_{uy}]$$

dove:

- $Cu X$ = Costi Totali Impianto x/Quantità Prodotta Impianto x;
- $Cu Y$ = Costi Totali Impianto y/Quantità Prodotta Impianto y

Le fonti delle economie di scala

Le fonti delle economie di scala» e sono le seguenti:

1. indivisibilità di alcuni componenti;

Alcuni fattori della produzione non possono essere ridotti come dimensioni (e costi) al di sotto di una scala minima. In altre parole, alcune operazioni possono essere svolte efficientemente solo con una certa dimensione (e costo).

ESEMPIO: Per un aereo è indivisibile la cabina di pilotaggio e il quadro di controllo; per un'aula universitaria è indivisibile il costo della cattedra e della lavagna luminosa; per un'impresa di ristorazione, il costo del capocuoco.

2. maggiore produttività degli input per effetto della specializzazione;

3. proprietà geometriche dei contenitori;

In molti impianti produttivi, la capacità è proporzionale al volume dei contenitori.

4. maggiore efficienza negli impianti di maggiori dimensioni;

5. minori costi unitari di acquisto derivanti da una maggiore forza contrattuale.

All'aumentare della capacità produttiva, l'impresa aumenta i volumi di input acquistati e, solitamente, ottiene migliori condizioni nei prezzi di acquisto. Il risparmio ottenibile nei costi è imputabile, in parte, al maggior potere contrattuale che l'impresa acquisisce quando diventa un cliente importante, che acquista ingenti quantità.

ESEMPIO: Un ipermercato ha una capacità di assorbire volumi maggiore di un negozio di quartiere: il maggiore potere contrattuale può tradursi in uno sconto sul prezzo di fornitura.

Le diseconomie di scala

Le economie di scala trovano un limite:

- nella capacità di assorbimento da parte del mercato;
- nelle esigenze di differenziazione dei consumatori;
- nella minore flessibilità dei grandi impianti produttivi;
- nella maggiore complessità gestionale delle organizzazioni più grandi (maggiore coordinamento);
- nell'esistenza di costi di trasporto che possono annullare i benefici della scala.

Esempio:

Immaginiamo di dover valutare la dimensione ottimale per la costruzione di un'aula scolastica, con due opzioni disponibili: una da 100 posti e una da 200 posti.

Il costo totale dell'allestimento di un'aula per 100 studenti ammonta a poco più di 34 mila euro, mentre il costo totale dell'allestimento di un'aula con una capacità raddoppiata (200 studenti) è

	IPOTESI A		IPOTESI B	
	Quantità	Costo	Quantità	Costo
Capienza (n. posti)	100		200	
Cattedra + proiettore	1	3.500	1	3.500
Lavagna (1.000 € cad)	1	1.000	1	1.000
Pavimenti e plafoni (60 € mq)	100	6.000	180	10.800
Rivestimento pareti (20 € mq)	126,9	2.538	161,1	3.222
Punti luce (400 €)	6	2.400	10	4.000
Punti di condizionamento (800 €)	4	3.200	8	6.400
Finestre (2000 € cad)	2	4.000	3	6.000
Porta (1.800 € cad)	1	1.800	1	1.800
Banchi (100 € cad)	100	10.000	200	20.000
Totale costi allestimento		34.438		56.722
Totale posti		100		200
Costo medio unitario		344,38		283,61

appena inferiore a 57 mila euro. Questa situazione riflette chiaramente un'economia di scala. Da un lato, si osserva che, nonostante la capacità produttiva della seconda aula sia raddoppiata, il costo medio unitario per ciascuno studente è diminuito. Dall'altro, si osserva che, aumentando la capacità produttiva della seconda aula, il costo totale dell'allestimento è cresciuto in modo meno che proporzionale rispetto al crescere della capacità produttiva.

Le economie di saturazione della capacità produttiva

I costi dell'azienda possono essere suddivisi in due grandi categorie:

- **costi variabili:** variano proporzionalmente al variare dei volumi prodotti;
- **costi fissi:** non variano in proporzione ai volumi prodotti.

Le **economie di saturazione** della capacità produttiva determinano minori costi unitari all'aumentare del grado di utilizzo di una data capacità produttiva e sono maggiori quanto maggiore è il peso dei costi fissi.

ESEMPIO: Un'impresa presenta costi fissi per 600 mila euro e costi variabili unitari pari a 2 euro e una CP massima di 1 milione di pezzi. In corrispondenza di una produzione di 600 mila pezzi, il Cu sarebbe pari a 3 euro (2 euro costo variabile unitario + una quota di 1 euro di costi fissi). In corrispondenza di una produzione di 800 mila pezzi, invece, avremmo un Cu pari a 2,75 euro (2 euro di costo variabile + 0,75 quota di costi fissi per unità).

Trade-off tra economie di scala e diseconomie di saturazione CP

Aumentare i volumi di produzione richiede una attenta valutazione da parte dell'azienda perché:

- da un lato, installando una capacità produttiva più elevata si ottengono delle economie di scala;
- dall'altro, si corre il rischio di non saturare completamente la capacità produttiva installata (più elevata), andando incontro a diseconomie di saturazione della capacità produttiva.

Le economie di apprendimento

Le **economie di apprendimento** sono le riduzioni di costo unitario che si realizzano per effetto dell'accumulo di esperienza ogni volta che si producono addizionali quantità di beni.

Il fenomeno delle economie di apprendimento è **riscontrabile** non solo nell'attività di produzione, ma in qualsiasi altra attività aziendale, compresa il marketing, le vendite, la logistica e la ricerca e sviluppo.

La curva di esperienza

La **curva di esperienza** si traccia ponendo in ascissa il volume di produzione cumulata e in ordinata i costi unitari di produzione.

L'inclinazione della curva dipende dalla "**velocità di apprendimento**", che si calcola rapportando i costi relativi a due produzioni che rappresentano un rapporto di esperienza 2 a 1:

$$\frac{C_{2X}}{C_X} \times 100 = \text{velocità di apprendimento}$$

dove:

- C_{2X} = costo unitario di produzione dell'unità 2 X (doppia rispetto ad X);
- C_X = costo unitario di produzione dell'unità X.

Naturalmente, non si deve pensare che, ad ogni raddoppio, **la riduzione dei costi avvenga automaticamente nella stessa percentuale**. L'ottenimento di riduzioni nei costi ed il mantenimento della velocità di apprendimento richiedono uno sforzo mirato ed un impegno costante (ad esempio attraverso innovazioni di processo e di prodotto).

La forma delle curve di esperienza normali ci mostra chiaramente che **la diminuzione dei costi non segue una traiettoria lineare**: nei primi stadi, i vantaggi di costo sono più pronunciati ma, all'aumentare delle quantità prodotte, i risparmi di costo diventano meno significativi rispetto a quelli ottenuti inizialmente.

Le fonti delle economie di apprendimento

Le economie sono dovute a:

- crescente abilità nello svolgimento delle attività;
- migliore selezione delle risorse produttive;
- coordinamento più efficiente;
- più elevata programmabilità dell'attività;
- semplificazioni dei prodotti e dei processi.

Esempio: Airbus

Le economie di apprendimento si calcolano valutando la riduzione dei costi ad ogni raddoppio della produzione cumulata.

Quale sarà il costo di produzione dell'ottavo airbus sapendo che la velocità di apprendimento in questo caso è pari all'80%?

1. Il primo raddoppio della produzione cumulata avviene con il passaggio da 1 a 2 Airbus prodotti. Poiché, quando la produzione cumulata raddoppia, osserviamo una riduzione dei costi pari all'80%, il costo di produzione del secondo esemplare di Airbus è pari a 160 mila euro.
2. Non sappiamo quale sarà il costo per produrre il terzo esemplare perché non c'è un raddoppio della produzione cumulata.
3. Tuttavia, osserviamo un raddoppio della produzione cumulata, arrivando alla produzione del quarto esemplare. Sapendo che la riduzione dei costi ad ogni raddoppio della produzione cumulata è pari all'80%, il costo di produzione del quarto esemplare è pari a 128,0 mila euro.
4. Infine, un ulteriore raddoppio della produzione cumulata avviene con il passaggio da 4 a 8 Airbus prodotti. Ancora una volta, poiché la riduzione dei costi è pari all'80%, il costo di produzione dell'ottavo esemplare è pari a 102,4 mila euro.

Notiamo che man mano che si procede i miglioramenti sono sempre minori. In valore assoluto il risparmio di costo tende a diminuire.

LE SCELTE DI STRUTTURA DEI COSTI

L'analisi dei costi-volumi-risultati

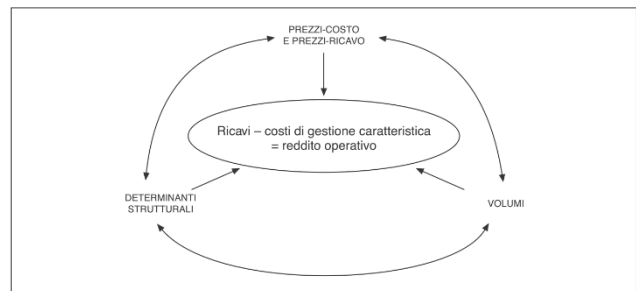
Il “**modello costi-volumi-risultati**” è il modello che utilizziamo per indagare le relazioni fra volumi effettivi, costi e risultato economico. Questo modello è utile anche per analizzare l'impatto sull'equilibrio reddituale delle diverse scelte aziendali.

I **fattori che determinano il risultato economico conseguito dalle imprese** in un determinato periodo possono essere ricondotti a tre classi fondamentali:

- i determinanti strutturali;

I fattori strutturali che influenzano la fluidità dell'attività produttiva includono la capacità produttiva installata e la combinazione di costi fissi e variabili.

- il livello dei prezzi-costo (prezzi dei fattori produttivi) e dei prezzi-ricavo (prezzi del venduto);
- i volumi (l'utile o la perdita non aumentano linearmente all'aumentare dei volumi).



Svolgere un'**analisi costi-volumi-risultati** consente di:

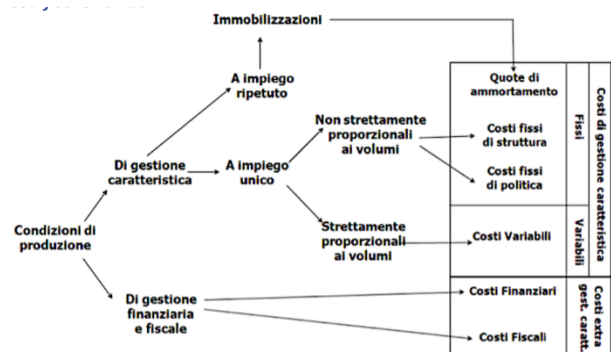
1. analizzare il variare del risultato economico al variare dei volumi di vendita e identificare il punto di pareggio;
2. confrontare diverse ipotesi di configurazione dei prezzi e dei costi al fine di identificare la soluzione migliore in termini di risultato economico atteso;
3. confrontare diverse ipotesi di internalizzazione/esternalizzazione al fine di identificare la soluzione migliore in termini di grado di integrazione verticale e di estensione delle combinazioni economiche.

I costi fissi e i costi variabili

I **costi di gestione caratteristica** possono essere classificati in due grandi categorie: costi fissi e costi variabili.

I **costi fissi** sono tutti i costi NON direttamente e strettamente correlati al volume di produzione e vendita.

- **Costi fissi di struttura:**
 - manodopera indiretta;
 - manodopera diretta, se non facilmente riallocabile;
 - manutenzioni;
 - affitti;
 - quote di ammortamento.
- **Costi fissi di sviluppo:**
 - pubblicità;
 - consulenze legali;
 - formazione del personale;

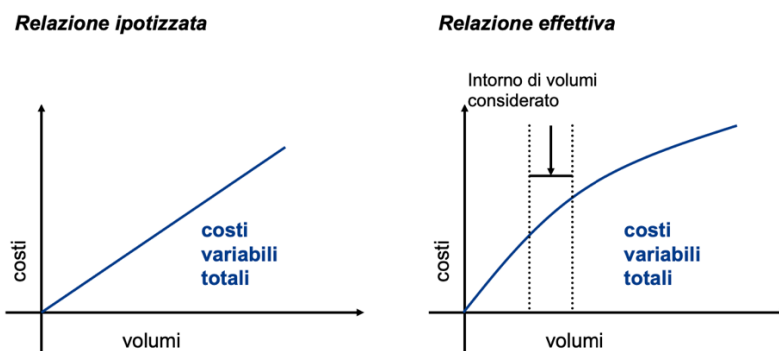


I **costi variabili** sono tutti i costi direttamente e strettamente correlati al volume di produzione e vendita.

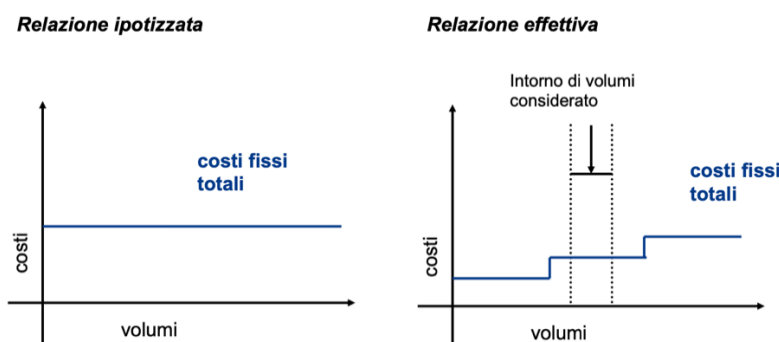
- provvigioni di vendita;

- consumi di materie prime;
- lavorazioni esterne;
- manodopera diretta, se facilmente riallocabile.

L'analisi costi-volumi-risultati assume l'ipotesi semplificatrice che fra volumi e costi variabili esista una relazione lineare. Come mostrato nel secondo schema, in realtà variazioni molto consistenti nei volumi in genere implicano variazioni nei costi variabili unitari e, quindi, una relazione non lineare fra volumi e costi variabili totali.



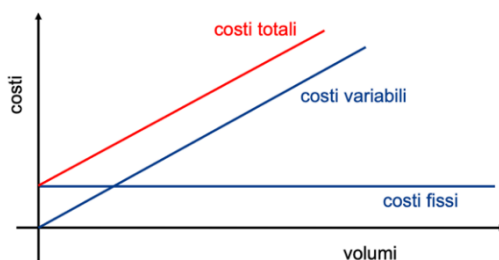
Allo stesso modo, l'analisi costi-volumi-risultati assume l'ipotesi semplificatrice che i costi fissi rimangano invariati, qualsiasi sia il volume realizzato. Tuttavia, nella realtà, anche i costi fissi tendono ad aumentare di fronte ad aumenti consistenti dei volumi del volume di produzione.



I costi totali e i costi unitari

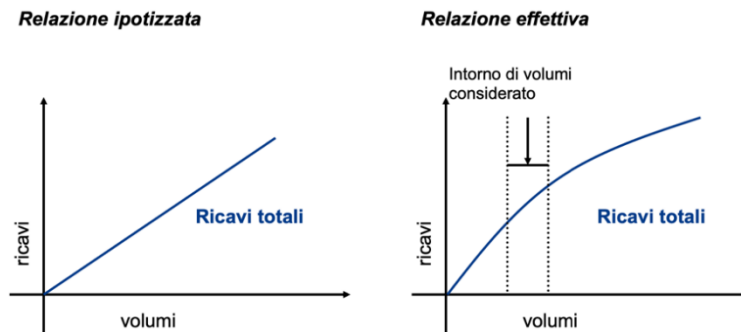
I **costi totali di gestione caratteristica** si ottengono sommando costi fissi e costi variabili. Dal punto di vista grafico, la retta dei costi totali ha un punto di minimo pari all'ammontare dei costi fissi e la stessa inclinazione della retta dei costi variabili.

Il **costo totale unitario** si ottiene dividendo i costi totali per il volume di beni prodotti e venduti. Questa cifra è definita "totale" in quanto comprende sia la componente variabile che quella fissa dei costi, e "unitario" poiché si riferisce a ogni singola unità di prodotto.



I ricavi totali

L'analisi costi-volumi-risultati assume l'ipotesi semplificatrice che i ricavi totali rimangano invariati, qualsiasi sia il volume realizzato. Tuttavia, nella realtà anche i ricavi totali non crescono linearmente al variare del volume di produzione (ad esempio, possono essere influenzati da sconti e altre variabili).



Il punto di pareggio operativo (BEP)

Il **punto di pareggio** è l'ammontare di vendite che consente di coprire tutti i costi aziendali.

Il punto di pareggio può essere inteso come numero di pezzi da produrre e vendere per andare a pareggio (punto di pareggio in volumi) o come fatturato da conseguire per andare a pareggio (punto di pareggio in fatturato).

Il calcolo del BEP

I passaggi matematici che consentono di determinare i volumi da produrre e vendere per coprire tutti i costi di gestione caratteristica sono molto semplici.

Come già abbiamo detto, il **punto di pareggio operativo** espresso in quantità (QP) è rappresentato dal volume di produzione per il quale i ricavi totali (R) sono pari ai costi totali (CT) di gestione caratteristica, ovvero:

$$R = CT$$

Poiché i **costi totali di gestione caratteristica** si ottengono sommando costi fissi e costi variabili, possiamo scrivere anche:

$$R = CV + CF$$

A questo punto, occorre notare che **sia i ricavi che i costi variabili totali dipendono dalle quantità prodotte** (nel nostro caso, la quantità di pareggio QP). Avremo quindi:

$$Ru \times QP = CVu \times QP + CF$$

$$Ru \times QP - CVu \times QP = CF$$

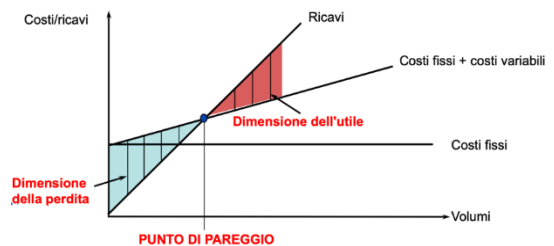
$$QP \times (Ru - CVu) = CF$$

$$QP = \frac{CF}{Ru - CVu}$$

Il grafico del punto di pareggio (BEP)

Il punto di pareggio può essere illustrato anche graficamente, aggiungendo alla rappresentazione dei costi la retta che rappresenta i ricavi di vendita.

Il punto di pareggio è il punto nel quale la retta dei ricavi incrocia la retta dei costi totali. La distanza fra la retta dei ricavi e quella dei costi di gestione caratteristica totali rappresenta il reddito operativo. Prima del punto di pareggio tale risultato è negativo, oltre è positivo.



Il margine di contribuzione unitario

Il margine di contribuzione unitario (MDCu) è determinato dalla differenza fra ricavi unitari e costi variabili unitari.

Il margine di contribuzione unitario può essere definito come il contributo che la vendita di ogni unità di bene prodotta e venduta porta alla copertura dei costi fissi di gestione caratteristica e alla formazione del reddito operativo. Il reddito operativo, a sua volta, servirà per coprire i costi finanziari e fiscali e, se sufficiente, per formare l'utile netto.

Il margine di contribuzione

Il margine di contribuzione complessivo può essere calcolato:

- sottraendo ai ricavi totali i costi variabili totali;
- moltiplicando il margine di contribuzione unitario per i volumi prodotti e venduti.

Il margine di contribuzione percentuale

Il margine di contribuzione percentuale può essere calcolato in due modi:

- rapportando il margine di contribuzione unitario ai ricavi unitari;
 - $MDC\% = MDCu/Ru$
- rapportando il margine di contribuzione totale ai ricavi totali.
 - $MDC\% = MDC/R$

Il calcolo del BEP in volume

Il punto di pareggio in volume si calcola dividendo il totale dei costi fissi (CF) per il margine di contribuzione unitario (MDCu).

Il calcolo del BEP in fatturato

Il punto di pareggio in fatturato si calcola dividendo il totale dei costi fissi (CF) per il margine di contribuzione espresso in percentuale dei ricavi, ossia:

$$RP = \frac{CF}{MDC\%}$$

Il fatturato di pareggio è utile quando non è possibile stabilire i valori unitari con esattezza ma si dispone dei soli valori totali.

La valutazione del grado di rischio operativo

Il rischio operativo di un'azienda è espresso dalla probabilità più o meno elevata di subire risultati reddituali particolarmente negativi o particolarmente positivi in relazione al fluttuare dei volumi di produzione e vendita.

Il rischio operativo è essenzialmente legato a due elementi della struttura economica delle imprese:

- il livello del punto di pareggio: rappresenta il volume (o il fatturato) raggiunto il quale i ricavi coprono tutti i costi;
- il grado di elasticità operativa: rappresenta l'incidenza dei costi variabili sui ricavi.

L'elasticità operativa

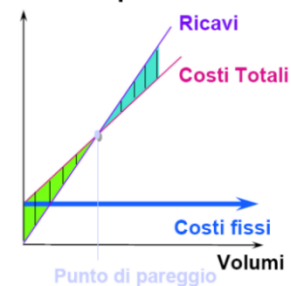
L'**elasticità operativa** è rappresentata dall'ampiezza della forbice fra ricavi e costi totali prima e dopo il punto di pareggio.

L'elasticità operativa di un'azienda viene **misurata come rapporto fra costi variabili totali in corrispondenza del punto di pareggio e costi fissi**.

$$\text{Elasticità} = \frac{\text{Totale costi variabili in BEP}}{CF} = \frac{(CVu \times Qp)}{CF}$$

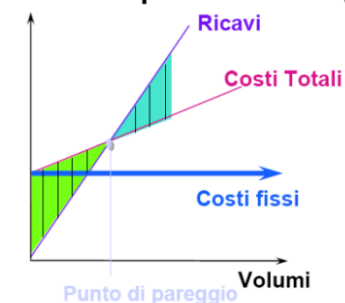
Maggiore è l'incidenza dei costi variabili sui ricavi più stretta risulterà la forbice, in quanto all'aumentare dei volumi aumenteranno rapidamente anche i costi variabili e ridotto sarà il margine lasciato per la copertura dei costi fissi. Le aziende che hanno una forbice fra ricavi e costi totali molto stretta non risentono in modo pesante di eventuali riduzioni nei volumi in quanto sono in grado di comprimere in misura significativa i costi (in gran parte variabili). D'altra parte, questo tipo di aziende vede migliorare i propri risultati economici lentamente all'aumentare dei volumi, in quanto registra, insieme all'aumento dei ricavi, anche un rapido aumento dei costi.

Azienda operativamente flessibile



Minore è tale incidenza più ampia risulterà la forbice. Le aziende che hanno una forbice fra ricavi e costi totali ampia reagiscono male a diminuzioni nei volumi in quanto hanno limitate possibilità di comprimere i costi. In compenso questo tipo di azienda trae grande vantaggio da aumenti nei volumi, in quanto, al crescere di questi, i costi (in gran parte fissi) aumentano, ma in misura contenuta.

Azienda operativamente rigida



BEP e Elasticità

Il punto di pareggio e l'elasticità operativa risultano generalmente legati, in quanto:

- le imprese che presentano un elevato punto di pareggio tendono anche ad avere un elevato grado di rigidità operativa;
- quelle che hanno un punto di pareggio basso tendono ad essere più flessibili.

Questo avviene perché esiste correlazione negativa fra costi fissi e costi variabili: in genere aumentando i costi fissi è possibile ridurre l'incidenza dei costi variabili sui ricavi (in quanto si aumenta il rendimento delle attività interne e si riducono le attività esternalizzate e i costi relativi).

NOTA:

1. A parità di BEP l'elasticità operativa può essere differente.

Il punto di pareggio complessivo e il punto di profitto

Il **punto di pareggio** è il volume di vendita o fatturato utile a coprire i costi fissi di gestione caratteristica.

Se oltre a tali costi si desidera coprire ulteriori spese (ad esempio, oneri finanziari e tasse) oppure si desidera formare un utile, occorre raggiungere un **fatturato o volume di vendita più elevato**.

Il **punto di pareggio complessivo** è il punto da raggiungere per non avere un reddito negativo ante imposte.

PUNTO DI PAREGGIO COMPLESSIVO

Costi fissi operativi + Oneri finanziari

.....
Margine di contribuzione

Il **punto di profitto** è il punto da raggiungere per non avere un reddito minore di quello desiderato.

PUNTO DI PROFITTO

Costi fissi operativi + Oneri finanziari + Imposte + Utile desiderato

.....
Margine di contribuzione