



Corso Luigi Einaudi, 55 - Torino

Appunti universitari

Tesi di laurea

Cartoleria e cancelleria

Stampa file e fotocopie

Print on demand

Rilegature

NUMERO: 545

DATA: 20/05/2013

A P P U N T I

STUDENTE: Garino

MATERIA: Economia Aziendale

Prof. Scellato

Il presente lavoro nasce dall'impegno dell'autore ed è distribuito in accordo con il Centro Appunti.

Tutti i diritti sono riservati. È vietata qualsiasi riproduzione, copia totale o parziale, dei contenuti inseriti nel presente volume, ivi inclusa la memorizzazione, rielaborazione, diffusione o distribuzione dei contenuti stessi mediante qualunque supporto magnetico o cartaceo, piattaforma tecnologica o rete telematica, senza previa autorizzazione scritta dell'autore.

**ATTENZIONE: QUESTI APPUNTI SONO FATTI DA STUDENTIE NON SONO STATI VISIONATI DAL DOCENTE.
IL NOME DEL PROFESSORE, SERVE SOLO PER IDENTIFICARE IL CORSO.**

Equazioni Fondamentali

I) $RE = RT - CT \quad \Rightarrow \quad RT = CT + RE$ equazione del **CONTO ECONOMICO**

dove $RE =$ reddito universo
 $RT =$ ricavi totali
 $CT =$ costi totali

II) $AT - PA = KN \quad \Rightarrow \quad AT = PA + KN$ equazione dello **STATO PATRIMONIALE**

dove $AT =$ attività
 $PA =$ passività
 $KN =$ patrimonio netto

III) $RE = \Delta KNU \quad KN = KNU + KNE \quad \Rightarrow \quad \Delta KN = \Delta KNU + \Delta KNE$

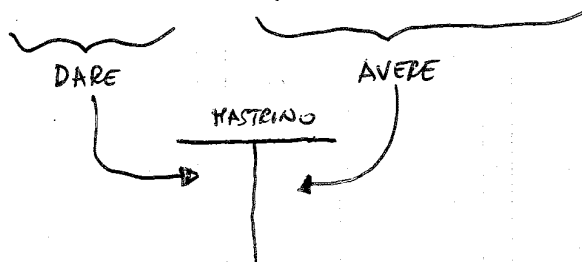
dove $KN_0 =$ patrimonio netto dell'anno corrente
 $KN_{-1} =$ patrimonio netto dell'anno precedente

IV) $\Delta AT = \Delta KN + \Delta PA$

$\Delta AT = \Delta PA + RE + \Delta KNE$

$\Delta AT = (RT - CT) + \Delta PA + \Delta KNE$

$\Delta AT + CT = RT + \Delta PA + \Delta KNE \quad \Rightarrow$ equazione della **PARTITA DOPPIA**



A sinistra si registrano, sempre con segno positivo, gli addebitamenti, composti da costi, variazioni positive di attività e variazioni negative di passività.
 A destra si registrano i ricavi totali, le differenze positive di passività e le differenze negative di attività.

La contabilità generale è obbligatoria per le società di capitale e per le SPA
Nelle SPA sono gli azionisti che creano la società mettendo soldi. Questo
è un capitale di rischio: gli azionisti rischiano di perdere l'investimento.

BILANCIO → ha la funzione di rendere trasparente la società agli occhi delle
banche e dei fornitori

↳ chi è interessato a leggere il bilancio? FORNITORI, CLIENTI, STATO, BANCHE, AZIONISTI,
MERCATI FINANZIARI.

PROPRIETÀ e CONTROLLO di una società → sono diversi

Esistono 2 TIPOLOGIE di BILANCIO:

- ① IP Codice Civile → usato dal 37% delle Aziende
- ② IAS (International Accounting Standards): dovuto ad un processo di armonizzazione
per la globalizzazione

I documenti che formano il bilancio:

- (A) Stato Patrimoniale: fotografia della situazione patrimoniale di un'azienda al 31/12 (gen.).
- (B) Conto Economico: flusso reddituale durante un'anno (COSTI/RICAVI).
- (C) Note Integrative: è un doc. obbligatorio, ma non definito dal legislatore quindi
è più "libero". Al suo interno può essere contenuto il num. dei
dipendenti, la localizzazione geografica del fatturato, i vari
contabili usati detti in modo esplicito. Il legislatore
da "indicazioni" per redarlo, ma non vi sono tutte le soluzioni
per ogni caso. In questo documento viene anche dichiarato
il metodo utilizzato per gestire i rimanenze (che non deve essere cambiato).
- (D) Relazione sulla gestione: dove il management commenta i conti e l'andamento delle
società durante l'anno. Vengono descritti avvenimenti.
- (E) Certificazione del bilancio: dove un'azienda esterne certifica
- (F) Relazione del collegio sindacale

IV) $\Delta AT = \Delta KN + \Delta PA$

$\Delta AT = \Delta KNU + \Delta KNE + \Delta PA$

$\Delta AT = RE + \Delta KNE + \Delta PA$

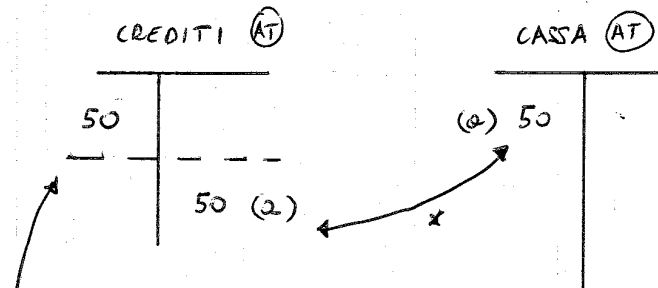
$\Delta AT = RT - CT + \Delta KNE + \Delta PA$

$\underbrace{\Delta AT + CT}_{DARE} = \underbrace{RT + \Delta KNE + \Delta PA}_{AVERE} \Rightarrow \text{equazione della PARTITA POPPIA}$

Schema DARE/AVERE :

ATTIVITA'			PASSIVITA'			PATRIMONIO NETTO	
DARE	AVERE		AVERE	DARE		AVERE	DARE
(+)	(-)	=	(-)	(+)	+	(-)	(+)

Es: Azienda Emette Fattura (registrazione di un evento patrimoniale)



* Vengono imputati dei crediti

prima del
totteggio vi
è il

VALORE DI AGGIUNTA
DEL CONTO

Vi sono 3 tipi di eventi aziendali :

- EVENTI PATRIMONIALI : coinvolgono solo i conti di AT, PA, KN (es. di prima)
- EVENTI ECONOMICI : coinvolgono il conto COSTO/RICAVI insieme ad un evento patrimoniale
- EVENTI CONGIUNTI : coinvolgono più eventi patrimoniali ed economici insieme

Esempio

Al 31/12/2011 :

		SP	
Impianto	1000	700	Capitale Sociale
Cassa	500	800	Debiti us. Banche
	1500	1500	

- Durante il 2012 avvengono le seguenti operazioni:
- Ricavi: per 300
 - Nuovo impianto a debito per 200
 - Tasse 50 % non ancora pagate sul

NB: Le tasse vanno calcolate sul
REDDITO IMPONIBILE (-D UTILE)

CASSA (AT)

500	
(a) 300	
	800

RICAVI (RT)

	300 (a)
300	

→ In u.o. extraccontabile inizio:
Reddito Imponibile : 300
Tasse : 150

IMPIANTI (AT)

1000	
(b) 200	
	1200

DB VSO BANCHE (PA)

	800
	200 (b)
1000	

CAP. SOCIALE

	700
700	

CONTO IMPOSTE (CT)

150	
	150

DB VSO ECARIO (PA)

	150
150	

Al 31/12/2012 :

		SP	
Impianto	1200	700	Cap. Sociale
Cassa	800	1000	Debiti us. Banche
		150	Tasse
		150	Utile
	2000	2000	

STATO PATRIMONIALE

Voti dell' attivo:

(A) CREDITI VSO SOCI

Es: Aumento di capitale per emissione di azioni.

Una società propone un aumento di capitale con 500 nuove azioni del valore nominale di 1, vendute al prezzo di 10. Il capitale sociale iniziale è di 800. Il 20% delle azioni emesse è sottoscritto, ma non versato al 31/12.

Il VALORE NOMINALE delle azioni VN è quello che si riporta in bilancio e va a comporre il capitale sociale. Il prezzo, ovvero il valore delle azioni che aumenta o diminuisce, non cambia niente del bilancio.

La RISERVA DA SOVRAPPREZZO DI AZIONI tiene traccia della differenza tra VN e p. (differenza tra incassi e valore nominale). Essa risulta INDISPONIBILE, poiché non si può usare per distribuire utili come dividendi.

NB: Il capitale sociale aumenta 100 del valore nominale, cioè da utime guadoporto va nella riserva.

Registrazioni:

CAP SOCIALE	CASSA	CREDITI SOCI	RIS. SOVR AZIONI
800	(a) 4000	(a) 1000	4500 (a)
500 (a)	4000	1000	4500
1300			

Dax 500 : VN · q azioni emesse

4000 : azioni pagate subito = $p \cdot q \cdot 80\%$

1000 : azioni sottoscritte ma non ancora pagate = $p \cdot q \cdot 20\%$

4500 : $(10 - 1) \cdot q = (p - VN) \cdot q$

NB: IVA è una tassa sul valore aggiunto

Se un'azienda: ACQUISTA input a 100 + 20% IVA ⇒ 100 costo equivo 20 IVA
 VEDE output a 150 + 20% IVA ⇒ 150 30 IVA

SALDO IVA = 30 - 20 = 10 IVA A DEBITO
 ↓
 IVA DEBITO ↓
 IVA CREDITO

Se ho CREDITI IVA vuol dire che vendo a rottocosto. (A logica se do un valore aggiunto devo pagare in qualche modo ⇒ IVA DEBITO. Se ho IVA a CREDITO vuol dire che staggio qualcosa.).

NB₂: L'ammortamento è utile per motiva fiscale.

Se non uso l'ammortamento ottengo praticamente gli utili in un anno, ma zero utili più alti nei successivi. Con l'ammortamento sposto il costo d'acquisto in più anni ripercuotendo la vita utile presunta dell'oggetto. È utile risolvere tutto subito per ragioni fiscali (meno tasse perché utile è più basso) ma occorre prestare attenzione anche all'utile in sé. Se sono quotato in borsa conviene utilizzare l'ammortamento e trattarlo come costo di competenza per dare un'immagine migliore di sé.

B.I.2 Costi di ricerca, di sviluppo, di pubblicità.

Es. Pago 5000 delle casse per un progetto di ricerca e sviluppo. Amm. 5 anni.

CASSA	R&D	IMM. IMMAT	QUOTA AMM	AMM (FONDO)
5000 (a)	(a) 5000	5000 (b)	(b) 5000	1000 (d)
			(c) 1000	(d) 1000
				1000 (c)

a) Espono di 5000 delle casse per R&D

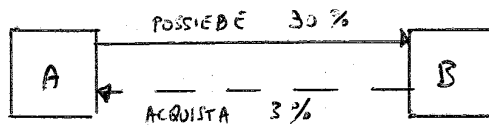
b) Il costo è CAPITALIZZABILE. Storno del CE (R&D) e lo ripito in imm. immat.

c) Il costo di competenza è pari all'amm = $\frac{5000}{5} = 1000$

d) Chiudo il conto fondo amm e faccio il metto delle imm. immat

In Italia si usa l'ammortamento lineare (o a quote costanti)

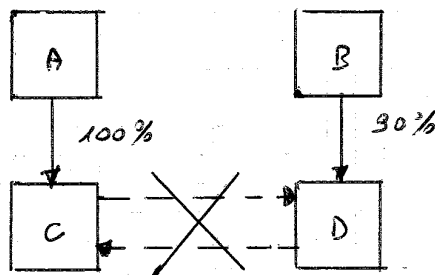
Quando e qualora B ~~si~~ acquista il 3% delle azioni di A, registra questa partecipazione in una azienda controllante.



Esistono dei limiti di legge: l'azienda controllata (nel nostro caso B) non può acquistare più di una piccola % dell'azienda controllante A. per evitare problemi legislativi.

Es. Se A possiede il 100% di B e l'azienda B decide di acquistare A, di chi è la proprietà? Vi sarebbe un soggetto giuridico "stesso".

Esistono inoltre dei limiti legali che impediscono anche gli acquisti inconsueti di azioni, come nel grafico che segue. Questo limite è fissato al 2%



B. III. 1. D : ALTRE IMPRESE : se ha bassi livelli di capitale societario (N 2-3% MAX)

Esistono due METODI CONTABILI per registrare l'ACQUISIZIONE DI PARTECIPAZIONI :

a) AL COSTO : acquisto una partecipazione sistemando un costo registrandone il costo sistemato per l'acquisto

b) AL PATRIMONIO NETTO

Entrambi i metodi sono ammessi dal codice civile.

La scelta del metodo deve essere indicata nella NOTA INTEGRATIVA e non può cambiare da un esercizio all'altro.

$t=1$

PARTECIPAZ.		CASSA		AVVIAMENTO		RISERVA DA RIVALUTAZIONI	
1,2		X		1,8			0,9 (a)
(a) 0,9		0,5			0,36 (c)		

FONDO AMM		QUOTA AMM		PROV FINANZ/DIVIDENDI	
(c) 0,36	0,36 (b)	(b) 0,36			0,5 (d)

- (a) Il KN del 1° anno era 2M. Quello di quest'anno è $2 + 2 - 0,5$ (+otti - dividendi) e dunque è 3,5M. Il 60% di 3,5 è 2,1. Il totale della partecipazione dovrà dunque replicare questo \Rightarrow si va ad aggiungere il $\Delta KN = 2,1 - 1,2 = 0,9$. Per pareggiare questo viene creato un conto chiamato RISERVA DA RIVALUTAZIONE nelle passività e la struttura sarà apposta in "avve"
- (b) Calcolate la quota d'ammortamento relativa all'AVVIAMENTO. $= 0 \frac{1,8}{5} = 0,36$.
- (c) Chiudo il fondo ammortamento e storno il conto dell'avviamento. Quest'ultimo quindi può essere.
- (d) Poiché si possiede una quota dell'azienda acquistata, si ricevono i dividendi: $0,5 \cdot 60\%$.

$t=6$

PARTECIPAZIONI		RISERVA DA RIVALUTAZIONI		SVALUTAZIONE PARTECIPAZIONE	
2,1			0,3	(a) 0,6	
	1,5 (a)	(a) 0,3			

- (a) L'azienda ha accumulato perdite per 2,5 Mm. Possiedo quindi il 60% di $(3,5 - 2,5) = 0,6$ M. Per avere questa quota finale dovrò diminuire l'attività di 1,5 M ($0,6 - 2,1$). Per bilanciare ciò, inizio a muovere la riserva di rivalutazione pari a 0,9 M. Poiché tale riserva è solo di 0,3 M mentre devo ridare l'attività di 1,5, regolerò la differenza in CONTO ECONOMICO, alla voce SVALUTAZIONE PARTECIPAZIONE. (In $t=6$ l'avviamento è stato ormai completamente ammortizzato).

$$t = 2$$

PARTECIPAZIONI	FONDO SVLUT.	CASSA	MINUSVALENZA
3	1,5	(a) 1	(a) 0,5
3 (a)	(a) 1,5		

Vendo le partecipazioni per 1 M.

- (a) Riduco totalmente le partecipazioni (de sono registrate al costo d'acquisto).
 Chiudo il fondo svalutazione che avevo creato precedentemente. Dal momento che avevo accantonato in precedenza solo 1,5 ma la differenza tra costo d'acquisto e prezzo di vendita è pari a 2, devo registrare una minusvalenza. Vi infine l'entità di cassa pari a 1.

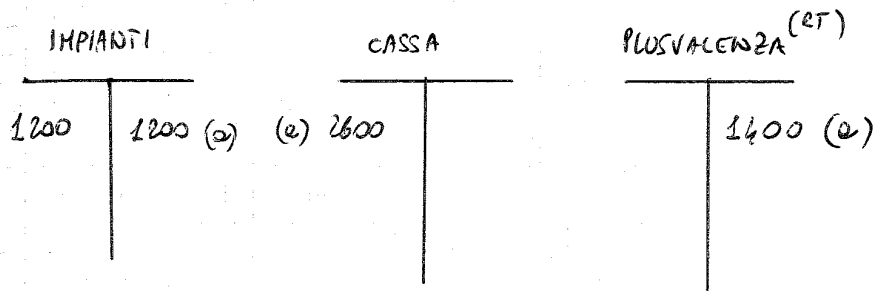
Esempio

Una società ha acquistato un impianto per 3000. È già stato ammortizzato al 60%. Lo vende a 2600.

$$60\% \cdot 3000 = 1800$$

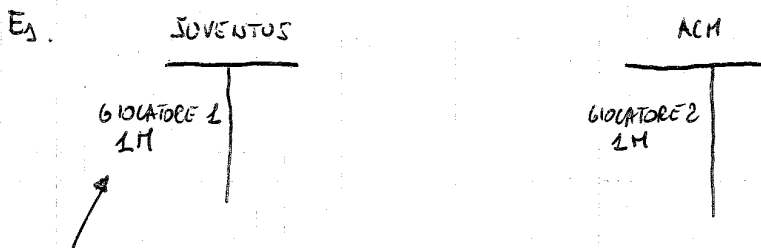
$$VN = 3000 - 1800 = 1200$$

$$2600 - 1200 = 1400 \rightarrow \text{PLUSVALENZA}$$



La PLUSVALENZA si può creare e manipolare il bilancio.

Vengono utilizzate le PLUSVALENZE INCROCIATE: due società si comprano due beni x e y di un valore netto di 1M (es.) ad un prezzo di 10 (es.).
 Per l'azienda non cambia nulla, ma per il bilancio si può creare una PLUSVALENZA.



Valore di contellino di giocatori.

Se le società sono in perdita possono fare una manovra di plusvalenze incrociate: SOV vende il giocatore 1 ad ACM, e ACM fa lo stesso con il giocatore 2. Entrambi hanno un valore di mercato di 15M. In questo modo registrano entrambi una plusvalenza di 15M che se ad interseca il c.e. dei due.

B.III.3 Azioni proprie con indicazioni anche sul valore nominale complessivo.

(Contenuto in IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE)

In questa voce vengono registrati gli acquisti di azioni della società X sempre da parte della società X, ovvero quando l'azienda compra le proprie azioni.

Perché dovrebbe farlo?

- a) Dividendi
 - b) Evitare scelte sbagliate
 - c) Imponibile "No" (Non è per aumentare l'imponibile → non influenza)
 - d) Comunicazione di redditività ai mercati finanziari
- e) Se un'azienda fa utili, rimborsare gli azionisti con gli utili. L'azienda paga sempre i dividendi al NETTO DELLE TASSE.

RISERVA DISPON.	
	43 800
	200 (b)

PLUSVALENZA	
	50 (a)

- (a) Vendo le azioni proprie a 250, quindi le azzero e aumento la cassa.
 (b) Le riserve indisponibili diventano disponibili e poiché vendo un bene ad un p maggiore di quanto l'ho pagato si crea una plusvalenza.

(b) Abbiamo il capitale sociale distinguendo le azioni:

AZIONI PROPRIE	RISERVE AZ. PROPRIE	CASSA	CAP.SOC.	RISERVE DISP.
200		(x-200)		43 800
	(a) 150 (b) 50		(a) 1000 (b) 50	
				50 (b)

(a) Distinguo le azioni e "sblocco" i 250 di addi bloccati: nelle riserve di azioni proprie (che corrispondono al valore di mercato) e il ~~valore~~ capitale sociale diminuisce del valore nominale delle azioni.

NB. Le azioni proprie distrutte valgono $\begin{cases} \rightarrow 50 \text{ di VN} \\ \rightarrow 150 \text{ valore di mercato} \end{cases}$

(b) Rimangono 50 di riserve bloccate da se non ho più azioni posso sbloccarle togliendole dalla riserva indisponibile prendendole diventando disponibili.

Es. MAGAZZINO MATERIE PRIME

La società acquista HP per un valore di 3000 + 20% IVA il 02/02/22.
 Al 31/12/22 il magazzino vale 800.

CASSA	ACQUISTO HP	IVA CREDITO	MAG HP	VARIAZ. MAG(HP) (RT)
3600 (a)	(a) 3000	(a) 600	(b) 800	800 (b)

- (a) L'acquisto di 3000 + 20% IVA comporta un ingresso di 3600 dalla cassa, di cui 3000 come HP e 600 come IVA A CREDITO. NB: Quando compio pagò l'IVA che non contabilizzo come HP ma nell'account IVA A CREDITO. Quando verò ho un debito d'IVA verso lo Stato, però imputo l'IVA relativa.
- (b) Poiché al 31/12 sono 800 di HP esso va in alta e viene liberato dagli 800 di VAR MAG(HP). L'aumento del magazzino finisce nel CE come un RICAVO.

Es. MAGAZZINO PRODOTTI FINITI

La società ha un MAG(PF) di 1200 al 02/02/22. Al 31/12 il magazzino vale 700.
 L'azienda ha inoltre ricavi per 2500. Per obsolescenza la merce e magazzino perde valore per 200.

MAG (PF)	CASSA	RICAVI	ΔMAG(PF)
1200 ↓ 700	(a) 2500	2500 (a)	(b) 500

- (a) Imputo i soldi accolti ai ricavi.
 (b) $MAG_i - MAG_f = \Delta MAG \Rightarrow 500$

Per il principio della ~~obsolescenza~~ prudenza devo tener conto dell'obsolescenza.
 Vi sono due strade: se sono sicuro della perdita di valore, questo lo tolgo direttamente dal magazzino; se c'è solo il rischio ho un ricavo nel conto economico ed un problema di svalutazione del magazzino.

VARIABLE COSTING (VC)

ANNO	I	II	III
Ricavi	100 000	100 000	200 000
Costi Fissi	-30 000	-30 000	-30 000
Costi Variabili	-50 000	-25 000	-25 000
ΔMG	+25 000	0	-25 000
Utili lordi	45 000	45 000	220 000

NR. Ricavi = $Q \cdot p$ (venduta) $\times p$
 Costi Variabili = $Q \cdot uvc$ (prodotta) $\times uvc$
 $\Delta MG = (MG_p - MG_i) \cdot uvc$ (NO FISSI)

FULL COSTING

ANNO	I	II	III
Ricavi	100 000	100 000	200 000
Costi Fissi	-30 000	-30 000	-30 000
Costi Variabili	-50 000	-25 000	-25 000
ΔMG	40 000	0	-40 000
Utili lordi	60 000	45 000	105 000

NR. $\Delta MG = (MG_p - MG_i) \cdot \left(uvc + \frac{CF}{Q \text{ prodotte}} \right) \Rightarrow \text{fisso + variabile}$

Cambia la distribuzione temporale degli utili: con il full costing anticipa l'importo degli utili.

Regole sui metodi di costing: Possiamo usare uno dei due ma non può combinarsi di anno in anno.

C. II Crediti, con separata indicazione, per ciascuna voce, degli importi erigibili oltre l'esercizio successivo.

Fondo Poste:

- C. II. 1 : Verso Clienti.
- C. II. 2 : Verso Imprese controllate
- C. II. 3 : Verso Imprese collegate
- C. II. 4 : Verso Controllanti.
- C. II. 5 : Verso altri.

Es. Crediti Commerciali:

Una società ha venduto delle merci per 5M + 20% di IVA. Ha incassato soltanto l'80% \Rightarrow crediti del 20%. $5(1+20\%) \cdot 80\% = 4,8$

CASSA		RICAVI VENDITA	IVA DEBITO	CREDITI COMM.	
(a) 4,8	1 (b)	5 (a)	(b) 1	1 (a)	(a) 1,2 1,2 (c)
(c) 1,2					

- (a) Entrata in cassa di 4,8 più crediti commerciali per 1,2. Possibilmente, i ricavi sono pari a 5 più 1 di iva a debito da pagare allo Stato.
- (b) I crediti commerciali vengono pagati.
- (c) Viene pagata l'iva a debito pronta cassa.

Quando si pensa che i crediti commerciali (o una parte di essi) non vengono pagati, vi è un RISCHIO INSOLVENZA. (Quando vi è il rischio, viene creato un fondo).

Es. Vi è il rischio che il 10% dei crediti non vengono pagati. $(10\% \cdot 1,2 = 0,12)$

CREDITI COMM.	FONDO SVAL. CREDITI	ACCANT. FONDO SVAL.
1,2	0,12 (a)	(a) 0,12

- (a) Viene creato un fondo (PA) e un accantonamento (CT).

Riepilogo

Stato Patrimoniale

IMMOBILIZZ.	
ATTIVO CIRCOLANTE	
RATEI & RISCONTI ATTIVI	RATEI & RISCONTI PASSIVI

① RATEI & RISCONTI (ATTIVO + PASSIVO)

Suono a ripartire i PRINCIPI DI COMPETENZA in alcuni casi specifici, anche quando eventi di causa non coincidono con i cambiamenti economici.
 (Entrate/Usate di causa assieme prima/dopo del ricavo/costo associato)
 Ratei/Risconti: sono legati ad eventi aziendali caratterizzati da CONTINUITA' NEL TEMPO.

Es. per capire meglio:

Il 02/03/11 un'azienda acquista dai BOT al prezzo di 1000. Ene gennaio un rendimento del 5%. ($5\% \cdot 1000 = 50$).



↑ vengono PAGATI gli interessi.
 È UN EVENTO ECONOMICO: È un ricavo per l'impresa di natura economica poiché maturano gli interessi.

Es. 2

Vendo un bene facendo una fattura il 30/11. Entro il 31/12 non vengono versati i soldi. Questo non è un RICAVO POSTICIPATO, poiché il ricavo non è realizzato nell'istante dell'emissione della fattura. Diventa un CREDITO COMMERCIALE, non un rateo attivo.

Rateo Attivo → Ricavi Partecipati

Rateo Passivo → Costi Partecipati

Risconto Attivo → Costi Anticipati

Risconto Passivo → Ricavi Anticipati

• RISCOLO PASSIVO

Uguale al 1° esempio (⇒ verso il servizio) MA incasso subito il denaro

CASSA	RICAVI DA SERVIZI	RISCOLO PASSIVO	
(a) 600	200 (a)	400 (a)	ANNO 1

(a) Nonostante entri in cassa 600, il ricavo di competenza è di soli 200.

RICAVI DA SERVIZI	RISCOLO PASSIVO	
200	400	ANNO 2
(a) 400	(a) 400	

• RISCOLO ATTIVO

Uguale al 1° esempio ma acquisto il servizio e pago subito.

CASSA	COSTI SERVIZI	RISCOLO ATTIVO	
600 (a)	(a) 200	(a) 400	ANNO 1.

(a) Nonostante paghi: 600 subito, il tuo costo di competenza è pari a 200.

COSTI SERVIZI	RISCOLO ATTIVO	
200	400	ANNO 2
(a) 400	400 (a)	

B) Fondi per Rischi e Oneri

Fondi e debiti servono a ricordare che la società deve qualcosa a qualcuno.

Quindi però hanno qualcosa di diverso tra loro:

DEBITI: caso in cui la società ha un obbligo di dare qualcosa a qualcuno.
Questo qualcosa è CERTO in termini di AMMONTARE e di SCADENZA.
(Es. devo a una banca 1000 \$ tra 3 anni)

FONDO: obbligo della società nei confronti di terzi, ma non certo in termini di ammontare e ~~di~~ tempo.

B. I: Per trattamento di QUIESCENZA e obblighi simili:

Si tratta di accantonamenti ad eventuali fondi di previdenza integrativi: derivano dal TFR e previsti da contratti collettivi di lavoro.

Contiene accantonamenti facoltativi nell'ottica che il lavoratore prenderà anche bonus aggiuntivi. È comunque un fondo (→ anticipa un costo futuro).

Per esempio vedere "passivo ©"

B. II Per imposte, anche differite.

- **Imposte**: fondo che ha creato nell'ottica di un rischio nella prospettiva delle perdite. Vi è imputata sull'imposta da pagare.
Nasce solitamente a causa di un contenzioso. Es. l'azienda pensa di non dover pagare delle tasse, lo Stato pensa di sì. Se poi queste imposte non le pago, regiamo un qualche conto di ricavo.

- **Imposte Differite**: esistono se nel corso dell'esercizio precedente si è verificata un'INTERFERENZA FISCALE TEMPORANEA (vd. l'ammontare non è dovuto ad imputazione, ma questa voce viene contabilmente a ripartire il principio di competenza (come Retta/Risconti). Nell'altro campo una voce "Imposte Anticipate".

COSTO (CT) PREVIDENZA	DEBITI (PA) PREVIDENZIALI	COSTO (CT) SALARI	CASSA
(b) 30 000	30 000 (b) (c) 65 000		40 000 (c) 10 000 (d)
DEBITI USO ERARIO	ACCANTONAM FONDO TFR	FONDO (PA) TFR	
25 000 (c)	(a) 5 000	60 000 ----- (d) 10 000 5 000 (a)	

- (a) Parte degli stipendi lordi viene meno nell'accantonamento e pareggiato aumentando il fondo conipettivo.
- (b) Parte degli stipendi lordi viene meno nel conto previdenza e pareggiato aumentando i debiti previdenziali.
- (c) Il costo effettivo dei salari è 65000, di cui 40 000 sono pagati ai lavoratori e 25 000 sono dovuti all'erario.
- (d) Un lavoratore si licenzia: paga delle casse 10 000 per il trattamento di fine rapporto e lo pareggia togliendo 10 000 da quel fondo. NB: il fondo TFR non contiene matrimonialmente denaro.

Esempio

Azienda riceve un mutuo di 5M con:

- Rata costante (rimborso capitale + interessi → va in C.E.)
- Tasso d'interesse del 7%
- Frequenza annuale posticipata (rottamata al 01/03/2011)
- Ammortamento alle banche
- Durata di 3 anni.

Ammortamento rata mutuo definisce la distribuzione tra interessi e capitale di ciascuna rata pagata.

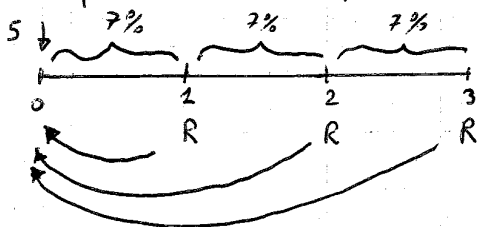
CASSA	DB. VO BANCHE	INTERESSI PASSIVI	RATEO PASSIVO
(a) 5	5 (a)	(b) ?	? (b)

(a) Riceve il mutuo e diventa debitore.

(b) Poiché la frequenza annuale è posticipata, le rate le paga l'anno successivo.

Poiché l'evento economico è posticipato, entra in gioco il tasso.

A quanto ammonta pro-rata le rate che devo pagare? (R)



$$5 = \frac{R}{(1+0,07)} + \frac{R}{(1+0,07)^2} + \frac{R}{(1+0,07)^3}$$

$$V = \sum_{t=1}^m \frac{R_t}{(1+r)^t} \stackrel{\text{PERCHÉ } R_t \text{ È COST}}{=} R \cdot \sum \frac{1}{(1+r)^t} = \frac{R(1-(1+r)^{-m})}{r}$$

$$\Rightarrow 5 = R \cdot \frac{1 - (1+0,07)^{-3}}{0,07}$$

$$R = 1,9$$

in cui una parte è formata dal componente degli interessi e l'altra di restituzione del capitale.

D.V Debiti vsi otti finanziari

D.VI Acconti:

Non c'è ancora stata una fattura, ma ho già ricevuto un acconto per una fornitura. Quando la faccio, ottengo acconti e aumento ricavi.

Es.

CASSA	ACCONTI
50	50

D.VII Debiti vsi Fornitori (Debiti Commerciali)

Es. Acquisto HP per 5 M + 20% IVA pagati al 70%
 Ho dei ricavi per 8 M di cui il 50% derivante da esportazioni.
 al di fuori del campo IVA, realizzando anche utili su cambi per 0,3 M

Pagati: $5(1+20\%) \cdot 70\% = 4,2 \text{ M} \Rightarrow \text{Db} = 6 - 4,2 = 1,8$

CASSA	COSTI HP	DEBITI COMM	IVA CREDITO
(b) 4,2 (c) 4,8	(a) 5	1,8 (a)	(a) 1 <hr/> 1 (d)

Dei ricavi: = 8 \rightarrow 4 M export \Rightarrow no IVA
 \rightarrow 4 M + 20% IVA = 4,8 (IVA = 0,8)

RICAVI	IVA DEBITO	UTILI SU CAMBI	SALDO IVA
4 (b) 4 (c)	0,8 (c) (e) 0,8	0,3 (b)	(d) 1 <hr/> 0,8 (e) <hr/> 0,2 (f)
			↓ CREDITI TRIBUTARI
			(f) 0,2

(b) Ricavo a export
 (c) Ricavo e vendite interne al campo IVA

CONTO ECONOMICO

È un conto di tipo scalare, cioè fatto da una sequenza di usi.

Nel conto economico (secondo il Codice Civile) vengono regolate delle linee guida che organizzano le usi di conto in un certo ordine, per favorire le trasparenze dell'azienda e una certa facilità di lettura.

Il conto economico è diviso in:

- COMPONENTE OPERATIVA: ricavi/costi legati all'attività primaria dell'azienda; ha a che fare con l'operatività dell'azienda.
- COMPONENTE FINANZIARIA: ricavi/costi legati ad investimenti di natura finanziaria, come interessi passivi/attivi.
- COMPONENTE STRAORDINARIA: ricavi/costi occasionali legati dall'attività primaria dell'azienda e da quelle finanziaria. Vi rientrano plus/minus volenze.
- COMPONENTE FISCALE: tasse, solo costi.

Il contabile economico ha il seguente schema:

A) Valore della Produzione

A. I: Ricavi delle vendite e delle prestazioni.

A. II: Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavor., semilavorati, finiti.

A. III: Variazioni dei lavori in corso su ordinazione.

A. IV: Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni.

Es. Acquisto 1000 HP (u. metallo) e mezza 50 per lavori interni.

Non è un costo operativo ma deve capitalizzarlo, come se avessi comprato un pezzo d'impianto.

CASSA	OSTI HP	IMMOB. NAT	INCREMENTO IMMOB PER LAVORI INTERNI
1000	1000	50	50

Il Codice Civile permette di ammettere di contabilizzare come affitto e non come capitalizzazione del rischio.

Una società può scegliere tra due tipi di contratti di leasing:

- LEASING ~~FINANZIARIO~~ OPERATIVO: L'asset non compare nel bilancio.
- LEASING FINANZIARIO: L'asset compare nel bilancio.

Esempio:

Un'impresa acquista un impianto tramite leasing di un valore di 3M. La rata annuale è di 1,2M composta da interessi pari a 0,3M e da restituzione del capitale pari a 0,9.

• LEASING OPERATIVO

Tratto il leasing come un affitto, ho dunque un'uscita di cassa ogni anno.

CASSA	GODIMENTO BENI DI TERZI (CT)
1,2	1,2

• LEASING FINANZIARIO

Ho un asset che non viene mai restituito comprando.

IMM. MAT	DB. VAS SOCIETA' LEASING	CASSA	INTERESSI PASSIVI
(a) 3	(b) 0,9 3 (a)	1,2 (b)	(b) 0,3

(a) L'asset viene iscritto in bilancio e pareggiato con i debiti.

(b) L'ebbo di cassa è compensato da una parte di interessi e da una parte di pagamento effettivo dell'impianto.

NB: Se utilizzo il metodo della VITA UTILE, è necessario dare informazioni aggiuntive nella NOTA INTEGRATIVA. Vediamo perché:

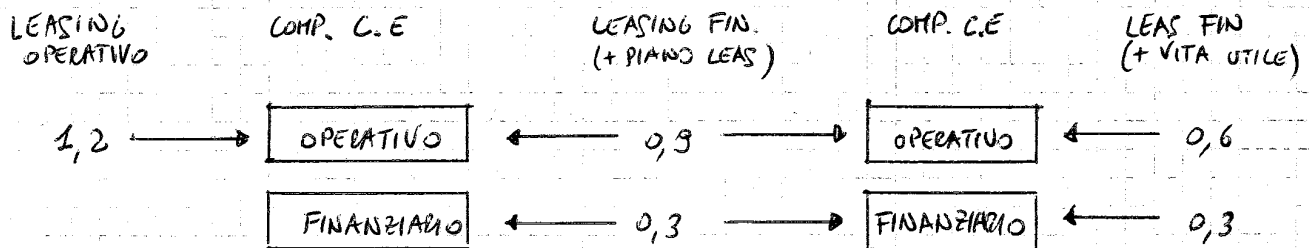
Alle fine dell'anno i costi registrati saranno:

$$\begin{array}{r} 0,3 \text{ INTERESSI} + \\ 0,6 \text{ AMMORTATI} = \\ \hline \end{array}$$

0,3 → che è inferiore ai costi nel caso di un LEASING OPERATIVO, ma a quelli nel caso di un LEASING FINANZIARIO che utilizza il PIANO DI LEASING.

Utilizzando quest'ultimo metodo i costi saranno inferiori e quindi l'utile più alto. Deve essere spiegato perché nella nota integrativa.

NB2: Ciò che cambia è anche la diversa distribuzione dei costi nelle varie componenti del CE:



B. IX Per il personale:

- B. IX.A: salari e stipendi;
- B. IX.B: oneri sociali;
- B. IX.C: trattamento di fine rapporto;
- B. IX.D: trattamento di quiescenza e simili;
- B. IX.E: altri costi.

B. X Ammortamenti e svalutazioni:

- B. X.A: ammortamento delle immobilizzazioni immateriali;
- B. X.B: ammortamento delle immobilizzazioni materiali;
- B. X.C: altre svalutazioni delle immobilizzazioni;
- B. X.D: svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponib. liquide.

Ⓕ Imposte (Riga 22 del c.è)

Nel sistema economico italiano è presente:

- il **BILANCIO CIVILISTICO**: redatto facendo riferimento al codice civile. Questo è flessibile ma stabile nel tempo.
- la **NORMATIVA FISCALE**: che indica quante tasse devono pagare gli individui e le società. Essa cambia molto più rapidamente rispetto ai vertici del bilancio.

Secondo la normativa fiscale alcune voci, regolate come componenti di reddito, potrebbero non essere significative al fine di valutare le imposte. Ciò porta ad uno scollamento tra le due normative. Se tutti i costi fiscali venivano più l'imponibile fiscale sia per quello del bilancio, ci troveremmo in un sistema ideale. Così però non avviene, infatti nella realtà ci sono delle **ASIMMETRIE** (le tasse pagate non corrispondono con l'aliquota fiscale richiesta) dette INTERFERENZE FISCALI, e sono di due tipi:

- **PERMANENTI**: si hanno in presenza di costi parzialmente o totalmente indeducibili (es. multe) o di ricavi parzialmente o totalmente esenti che non avranno impatto neanche negli esercizi successivi (rispettivamente non riduseranno né aumenteranno cioè il reddito imponibile).
Es. prendo una multa che non posso detrarre (non fiscalmente deducibile). Nel c.è quella multa abbassa gli utili e dunque abbassa anche le tasse \Rightarrow imponibile civile $<$ imponibile fiscale.
Questo scostamento si verifica e si mantiene per sempre (non recupero più i soldi delle tasse).

ATTENZIONE Le tasse si calcolano sull'imponibile FISCALE.

$$\Rightarrow TAX = \tau \cdot UAI_F = 0,3 \cdot 4000 = 1200$$

CONTO IMPOSTE ^(CT)	DEBITI VAO ERARIO ^(PA)
1200	1200

• INTERFERENZA FISCALE TEMPORANEA

Se nel corso dell'anno un'azienda effettua un investimento per un impianto, le è possibile raddoppiare la quota di ammortamento del primo anno (rispetto al caso usuali). Il costo al primo anno così è più alto, dunque l'utile più basso, dunque le tasse più basse \Rightarrow questa normativa incentiva ad investire. Posso anticipare l'ammortamento del secondo anno al primo.

Azienda compra un impianto al costo di 10000; ha una vita utile di 10 anni, dunque la quota di ammortamento annua è di 1000; $\tau = 40\%$
 La durata è di due anni (così nel 2° paga le tasse che non lo pagato nel 1°).

C.E		Normat. Fiscale	
licav.	5000	licav.	5000
Costi	1000	Costi	1000
Amm.	1000	Amm.	$1000 \times 2 = 2000$
UAI	3000	UAI	2000
TAX	1200	TAX	800
UN	1800	UN	1200

Tasse che pago effettivamente (800) meno le tasse che avrei pagato in assenza delle normative (1200) = $\Delta TAX = -400 \Rightarrow$ pago meno tasse quest'anno e le spito nel futuro \Rightarrow ito DIFFERENDO le tasse. **ATTENZIONE**: le tasse di competenza sono più 1200 e sono quelle che devono comparire nelle rge 22 del C.E.

Dunque il 1° anno:

CONTO IMPOSTE ^(CT)	DEBITI ERARIO ^(PA)	IMPOSTE DIFFERITE ^(PA)
(a) 800	800 (a)	400 (b)
(b) 400		

Analisi di Bilancio

L'analisi di bilancio è necessaria per poter esprimere un giudizio sull'impresa.

Vi sono diverse prospettive secondo le quali si può esprimere un giudizio.

Bisogna quindi declinare l'analisi in base all'OTTICA:

- Manageriale:
- della Proprietà/del Mercato finanziario: es. un potenziale azionista
- Bancaria

Per poter procedere all'analisi di bilancio è necessario seguire certe fasi:

I) Fase di Riclassificazione: il Codice Civile impone un certo schema / ordine nelle voci di bilancio, ma non è detto che questo sia il migliore per effettuare delle valutazioni. La prima fase è dunque quella di riclassificare le voci del bilancio in nuovi aggregati in base all'ottica da cui decide di utilizzare.

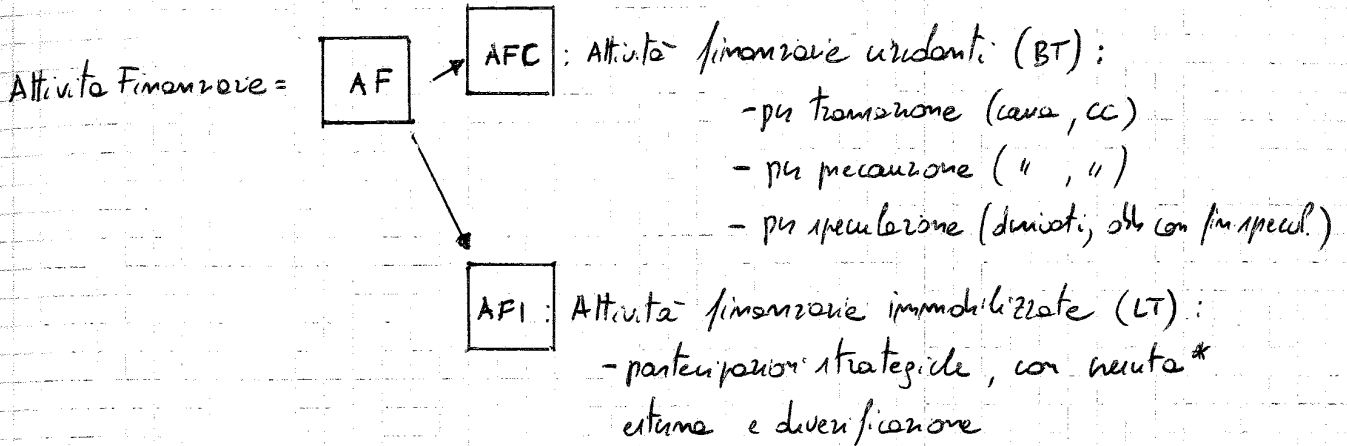
II) Valutazione per Indici e Margini: una volta nati i nuovi aggregati si possono fare delle valutazioni per Indici (o "ratios" che sono di natura diversa come redditività, solidità patrimoniale, liquidità, solvibilità come rapporti tra variabili di grandezze economiche) e delle valutazioni per Margini (derivanti da differenze di aggregati).

III) Colloco dei Flussi Finanziari: si trasforma il bilancio da una versione basata sul principio delle competenze ad una focalizzata sui movimenti di cassa. Ciò porta alla redazione del Cashflow Statement (rendiconto finanziario). È possibile invece tutta l'attività economica secondo il principio di cassa. Il mondo bilancio può essere "monoplato" alternando delle voci. Il cashflow fa capire come veramente un'azienda procede.

② In definitiva:

Faultmente ricavabile dal modello classifcato per natura.

E' necessario soltanto ridefinire l'ultima componente:



Dunque:

Attività Fisse o Immobilizzate (immobilizzazioni)

AI	AFI	
	ATI	
	KT	
AC	MG	MP
		MH
	CC	
	AA	
	AFC	

Attività Circolanti o Correnti (corrente)

NB. Il magazzino è la zona di ripartenza: le scorte di sicurezza dovrebbero confluire nelle immobilizzazioni.

* Neutralità esterna: si utilizzano le proprie risorse componendo partecipazioni di terzi, in quanto modo diversificare il rischio.

Neutralità interna: se utilizziamo le proprie risorse per reinvestire nei propri asset.

I SP. PASSIVITA' PATRIMONIALI

Possono essere classificate per:

- ① Natura (ovvero le caratteristiche fin. di certezza/imcertezza):
 - debiti
 - fondi
- ② Destinazione (durata):
 - passività permanenti (lungo periodo)
 - passività correnti (breve periodo)
- ③ Tipologie di attività svolta:
 - passività operative (legate alla produzione)
 - passività finanziarie (debiti finanziari)

② Per Natura

Debiti (vanno tutti i roggi. creditori)

DE	DC	Debiti comm. non onerosi (no interesse) (forn e altri)
	AP	Altre passività non onerose (rotta e risc. passivi)
	DF	Debiti fin. onerosi (prest. oblig., bonifici, ecc)
FD	FA	Fondi di ammortamento (rett. di valore di beni materiali destinati a uso plurennale)
	FS	Fondi spese e rischi futuri per eventi incerti (suol. crediti e mutui, fondi imposte, ecc)
	FP	Fondi destinati al personale (TFR, quinquennali, ecc)

Fondi (rettifiche impreviste delle attività e accantonamenti per ev. sfavorevoli)

$$N.B. : DE + FD = PASSIVITA' TOTALI = PA$$

$$PA + KN = ATTIVITA' TOTALI = AT$$

• Per tipologia di attività svolta

Partendo sempre dalla classificazione per natura è necessario soltanto raggruppare in modo diverso:

DC	POC
AP	
DF	PAF
FA	
FS	
FP	
KN	

Patrimonia Operative Locali (POC)

Patrimonia Finanziaria (PAF)

I. SP. PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto è già stato in parte classificato:

- Per destinazione: assume i caratteri di una patrimoniale permanente (PP) → lungo periodo
- Per tipologia di attività svolta: assume i caratteri di una patrimoniale finanziaria (PAF) (capitale dei proprietari dell'impresa).

Ma il patrimonio netto può anche essere classificato:

- Per Origine: bisogna chiedersi quale è la fonte che ha portato alla formazione di quelle voci. Questa classificazione è influente per i proprietari (gli azionisti), poiché se devono venderla la composizione non entra in gioco. Per un potenziale acquirente è invece influente poiché potrebbe preferire un'azienda con più risorse disponibili che indisponibili. È influente anche per i manager: queste voci danno una prima indicazione sulle ricchezze proprie derivante da autofinanziamenti e su quelle derivante da risorse raccolte sul mercato (compresa la partecipazione composta da terzi). Se una società ha un buon autofinanziamento vuol dire che ha una buona autonomia nei confronti degli azionisti.

Definizioni Alternative di Capitale

Il significato contabile di capitale è deducibile sia dal lato dell'attivo sia dal lato del passivo:

- **ATTIVO : IMPIEGO** : come il capitale è stato allocato nelle diverse voci dell'attività.
- **PASSIVO : FINANZIAMENTO** : come è stato ottenuto il capitale per le attività presenti nell'attivo.

Inoltre il capitale assume delle definizioni alternative a seconda dei soggetti:

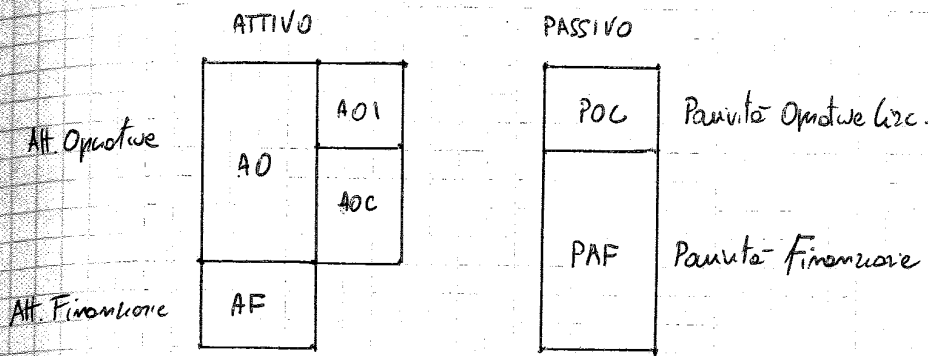
- **HANAGERS (chi detiene il controllo)** : è inteso all'autonomia finanziaria e quindi all'indipendenza dal mercato.
- **PROPRIETARI (non o azionisti)** : inteso al capitale di rischio rispetto all'indebitamento.
- **ISTITUTI CREDITIZI (banche)** : inteso nell'attivo in termini di destinazione (lungo/breve termine), inteso alla liquidità e alle garanzie contro il rischio del credito.

■ Managers

Il manager è inteso alla distinzione tra area operativa (attività di produzione e vendita di beni e servizi) e area finanziaria (diversificando il capitale tra attività alternative per depotenziare il rischio; agendo in modo oneroso le nuove sul mercato dei capitali, capitale sociale e finanziamento, per mantenere il controllo e minimizzare i costi).

Gli obiettivi fondamentali del management sono dunque il prestigio (uscita dell'impresa) e sicurezza (stabilità del profitto).

Partendo dalle classificazione più attivate risulta sia nell'attivo che nel passivo:



Deduco POC da AO, più precisamente da AOC (attività operative circolanti):

$$AOC - POC = KOC = \text{Capitale Operativo Circolante}$$

Dunque:

$$KOC + AOI = KO = \text{Capitale Operativo Lordo (al lordo degli ammortamenti)}$$

E:

$$KO + AF = \text{Capitale Investito Lordo} = KI$$

Il capitale investito lordo si può anche calcolare come:

$$KI = AT - POC \quad (\text{Quindi: } PAF = KI)$$

Ripetto all'attivo scritto nella pagina precedente:

$$OP = KO$$

$$FIN = AF$$

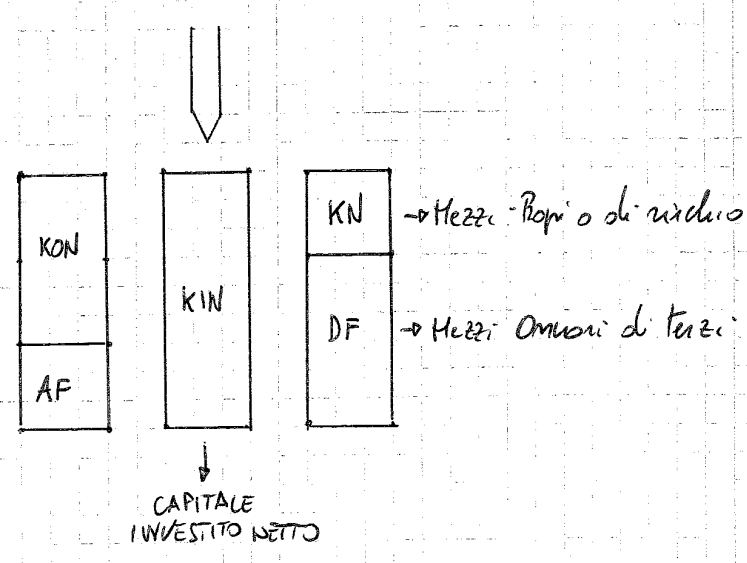
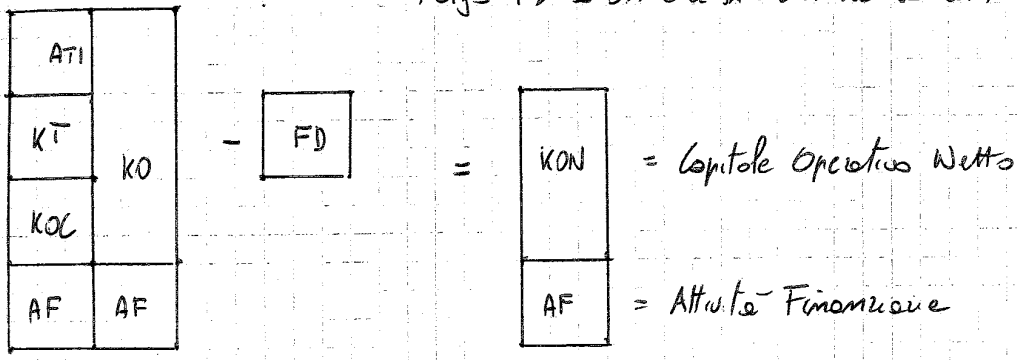
Quindi se $KO \gg AF$ il manager ha una bassa avversione al rischio in accordo con chi detiene il controllo. Un AF piccolo può anche significare che difficoltà finanziarie hanno compromesso la liquidità dell'impresa.

Proprietari

Nel PASSIVO partendo dallo stato patrimoniale:

		SP
Immobil:	- mutui	KN
	- immat	DF
AF ←	- finanzia	FD
(AOC) Attivo circolante		D _{comm} (= POC)

- Tolgo POC a dx e a sx \Rightarrow KOC - POC = KOC
- Tolgo FD a dx e a sx \Rightarrow il KO va al netto = KON



Se AF e DF sono omogenei è possibile fare la differenza:

$$DN = PFN = DF - AF = \text{Indebitamento netto (o Posizione finanziaria netta)}$$

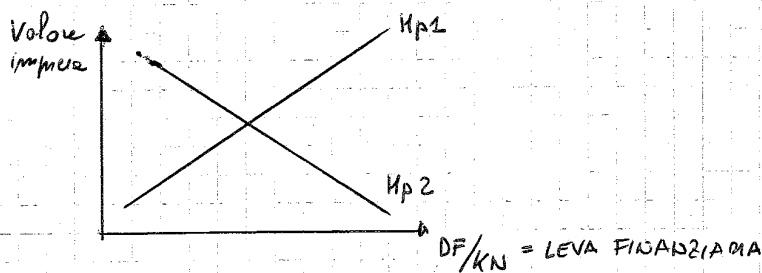
Omogeneo significa che hanno la stessa natura: DF e AF sono omogenei finché AF sono investimenti finanziari non finalizzati ad altre partecipazioni strategiche, ma volte solo a ricevere un interesse.

KON	KN
	DN

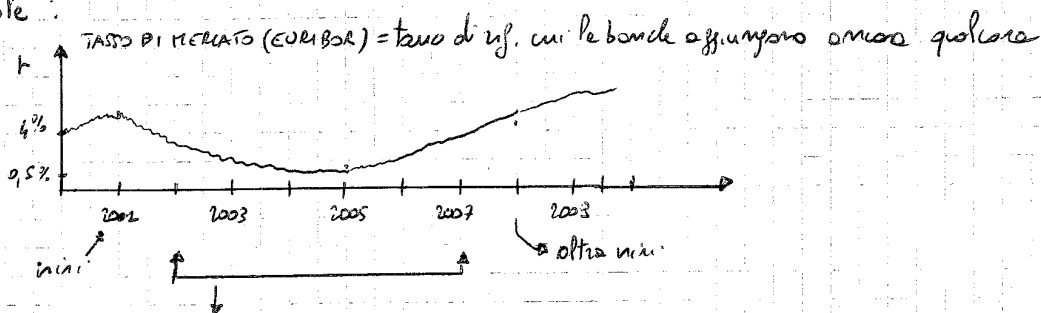
② Nel teorema di Modigliani-Miller vi è la possibilità che un'impresa indebitata fallisca, ma si è sicuri che vendendo tutti gli asset dell'attivo si riuscire a recuperare esattamente denaro per ripagare interamente il debito. In questo mondo ideale il tasso che si fa la banca al momento del prestito non neccera se ho una compressione $DF > KN$ (dunque al neccere dell'indebitamento) perché con facendo aumentare soltanto la probabilità del fallimento, ma il capitale prestato lo recuperano comunque. Nel mondo reale (in presenza di costi di fallimento) è meglio avere DF bassi, con il tasso che si fa la banca è basso.

Nel mondo REALE i PROPRIETARI:

- preferiscono indebitarsi fortemente e causa delle deduzione fiscale degli interessi
- preferiscono indebitarsi debolmente se vi è il rischio di fallimento e costi di controllo.



Es. reale



r basso ha portato le imprese ad una compressione $DF > KN$, incrementando in questo modo gli investimenti. Era facile prendere denaro e investire anche in investimenti rischio. Quando r è elevato si voleva riportare $KN > DF$, ma non è una cosa facile. Quando r è basso voglio usare la leva finanziaria $\Rightarrow DF > KN$. Si espandono le attività con i soldi presi a prestito e l'azienda guadagna più di prima. È necessario però essere lungimiranti e riuscire a fare il "DE-LEVERAGE", ovvero la riduzione della leva finanziaria ripagando il debito con liquidità disponibile o vendendo asset finanziari in portafoglio.

L'obiettivo delle banche pu. concedere il credito e l'equilibrio tra impieghi e fonti in base alle scadenze:

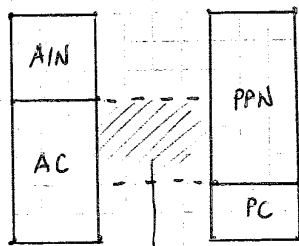
- liquidità: conversione in moneta delle attività
- esigibilità: rapidità di pagamento delle passività

Le condizioni sono differenziate a seconda delle imprese, sulla base di:

- dimensione dell'impresa
- reputazione dell'impresa
- garanzie e fidejussioni* di terzi.

*: la fidejussione è una garanzia su uno debito concesso da un soggetto che non è lo stesso che si sta indebitando. Questo soggetto fa da garante per me. Questi soggetti terzi spesso sono dei CONSORZI D'IMPRESE: tante imprese si mettono insieme e creano un fondo comune che funge da garanzia. Funziona se non falliscono tutte insieme. Nel bilancio compare nei "conti d'ordine" (conti aggiuntivi) dove sono riportate le fidejussioni data terzi. Non è un debito né un fondo, è una voce aggiuntiva.

Guardando lo Stato Patrimoniale:



KCN: Capitale Circolante Netto calcolabile in due modi:

- $KCN = AC - PC$
- $KCN = PPN - AIN$

Si pu. leggere in due modi se è positivo: (che è come lo vuole la banca):

- ① L'azienda ha più roba che deve ricevere entro 12 mesi rispetto a quella che deve dare
- ② L'azienda ha delle passività di LT superiori rispetto alle attività di LT.

Fase I) Riclassificazione:

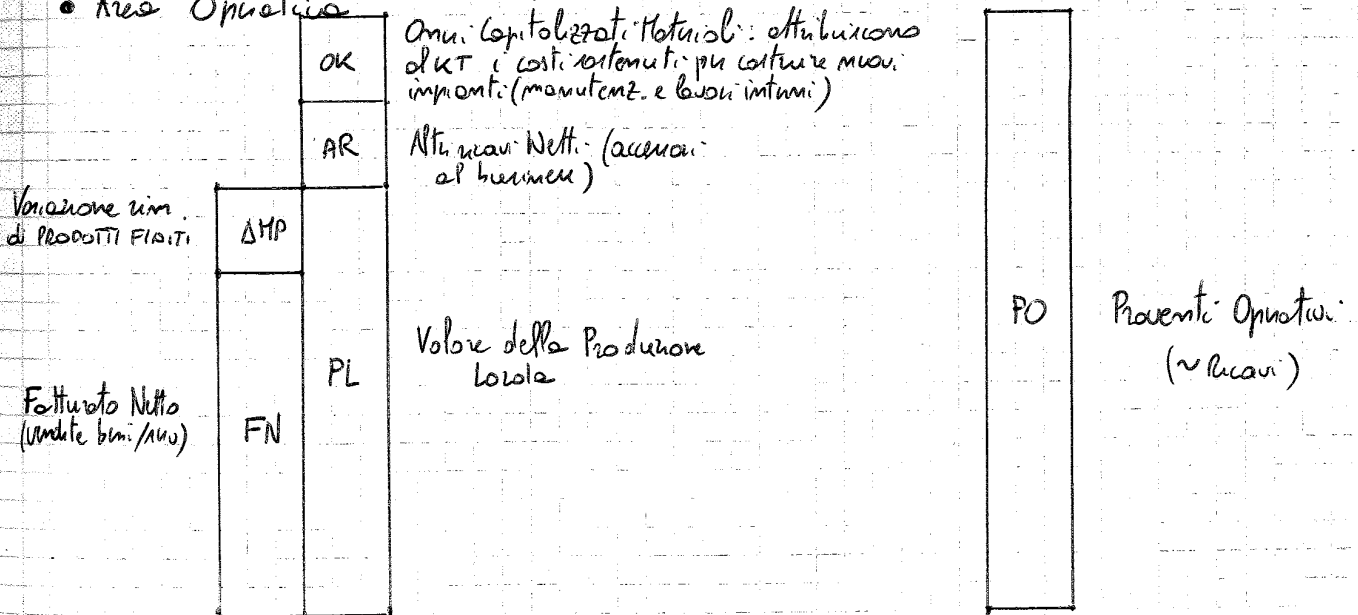
Conto Economico

Le possibili riclassificazioni del C.E. sono:

- ① • **Pu Nature** (legato ai flussi economici attivi/inerti). Poiché i ricavi inerti non dovrebbero comparire nel C.E. per il principio della prudenza, questo non verrà trattato.
- ② • **Pu Destinazione**: importante per gli stock (SI) ma è irrilevante per i flussi (EE).
- ③ • **Pu Tipologia di Attività svolta**:
 - area operativa (produzione e vendite beni)
 - area finanziaria (componenti finanziarie):
 - ottica esterna del mercato
 - ottica interna del management

③ Tipologia di Attività Svolta

• Area Operativa



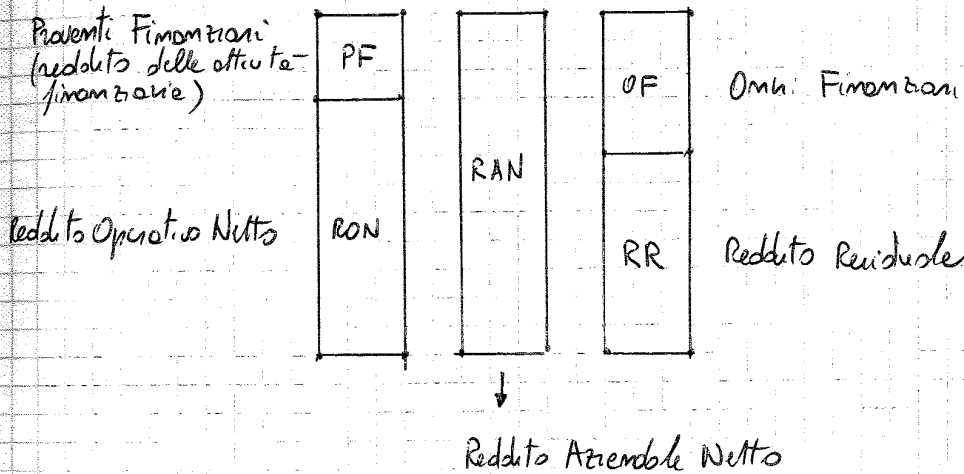
NB: OK comprendono l'eccesso di costi rilevati nel conto economico per non sottovalutare il reddito di competenza (vedi esempio nel C.E. Valore della Produzione).

Il Reddito Operativo Netto (il più comune risulta come:

- RON
- MON: Margine Operativo Netto
- EBIT: Earnings before Interest, Taxes

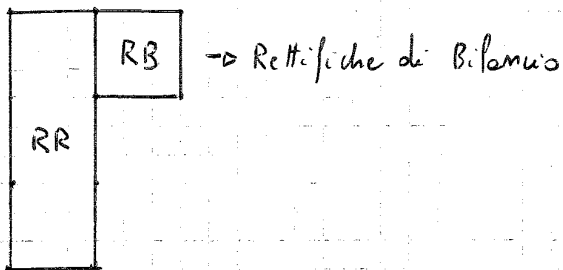
L'EBIT e differenza dell' EBITDA contiene un qualcosa di fuorviante per valutare l'impresa: gli ammortamenti che non hanno a che fare con qualcosa di effettivamente monitorio. Dall' EBITDA viene tolta una variabile che non ha un vero e proprio flusso economico.

Imolte



Togliendo quindi dal Reddito Aziendale Netto gli Omn. Finanziari si ottiene il Reddito Residuo, ovvero quello destinato ai soci ante imposte e rettifiche.

• Dal reddito residuo all'utile



Le rettifiche sono tutte quelle voci del c.e. che non sono né di natura finanziaria né operativa, ma sono aggiustamenti contabili. (es. un macchinario può essere più valore di quanto si pensava col calcolo dell'ammortamento → svalutazione).

Esistono rettifiche in diverse aree:

• Area Operativa: - eccedenza di ammortamenti: $(AM - AMT) \rightarrow$ ammortamenti contabili e ammortamenti tecnico-economici

- svalutazioni: (SKO) del capitale operativo mediante accantonamento a fondi rischi e spese

- dedotte le eventuali svalutazioni e gli oneri capitalizzati e immobilizzazioni immateriali (OKI)

↳ Note: Nel c.e. vi sono due tipologie di oneri che possono essere capitalizzati:

OKT: (→ materiali) ad es. computer e prime e parte di questi è capitalizzato, non usandolo per la produzione ma per ampliare l'impianto.

OKI: (→ immateriali) es. R&D: hanno vita pluriennale, quindi si stornano i costi e si fanno comparire nelle immob. immateriali.

Ma gli OKT erano già stati conteggiati nei Proventi Operativi dell'impresa quindi non resta che conteggiare gli OKI

↓

Quindi:

RI	OT
	RE

Utile dell'esercizio

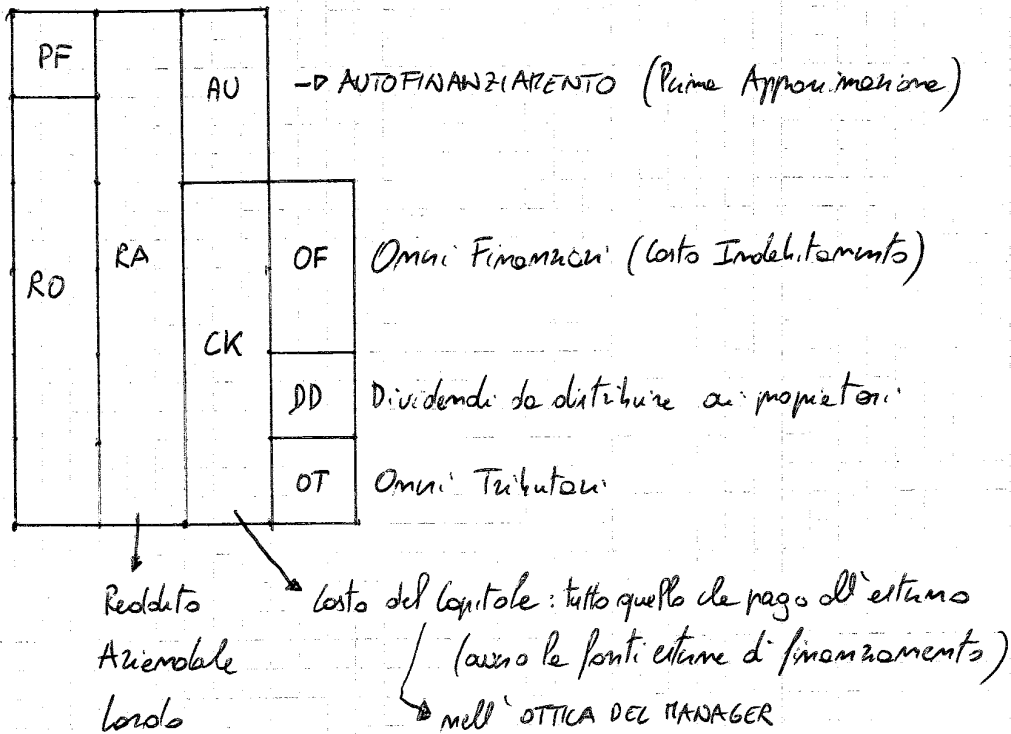
• Area Finanziaria

② Office Interna del Management

I manager sono interessati ai flussi finanziari. Il loro obiettivo è trattenere una quota dei profitti lordi per autofinanziare la crescita del capitale (operativo e attività finanziarie) senza ricorrere al mercato (indebitamento e capitale esterno). Si inizia a ragionare da RO (Reddito Operativo lordo), ossia il reddito delle attività operative al lordo dell'ammortamento del capitale tecnico (materiale e immateriale), pochi manager intrinsecamente interessati che usano/entrano, e l'ammortamento non lo è. Egli non è interessato agli aspetti che portano a comporre l'utile secondo il principio della competenza, ma è più interessato ai movimenti monetari. (-> analisi più vasta).

Proventi Finanziari

Reddito Operativo lordo



Andando a sostituire in AE al posto di AU i valori delle componenti, si ottiene:

$$AE = RO + PF + \underbrace{\Delta FP + PS - OK - OF}_{\text{DIFFERENZA POLO RILEVANTE}} - \underbrace{DD_{-1} - TE_{-1}}_{\text{DIFFERENZA RILEVANTE}}$$

Affiancando l'ottica del Manager non più il conto economico che per lo stato patrimoniale si ottiene:

PF		AU
RO	RA	CK

AF		FIT
KOT	KIT	FE

- dove:
- KOT Capitale Operativo Tangibile (dedotte le attività immateriali)
 - AF Attività Finanziarie
 - KIT Capitale Investito Tangibile
 - FIT Fonti Interne Tangibili
 - FE Fonti Esterne

Approfondimento

Sui siti di finanza troviamo indicazioni sul prezzo corrente delle azioni, sui prezzi parati, sui dividendi deliberati, sulla capitalizzazione dell'azione (ovvero il prezzo per il numero di ^{azioni} ~~azioni~~ in circolazione) e infine un utile indicatore ricavato dalla formula:

$$P = \frac{EPS}{r} + VANOC$$

Dividendo tutto per EPS, ottengo

$$\frac{P}{EPS} = \frac{EPS}{r \cdot EPS} + \frac{VANOC}{EPS}$$

Detto PRICE - EARNINGS (per share) RATIO P/E (o P.Ē):

$$P/E = \frac{1}{r} + \frac{VANOC}{EPS}$$

Viene anche detto "multiplo di mercato" dell'azione, perché rappresenta quale è il multiplo del prezzo dell'azione rispetto all'utile che sta producendo.

Se si ha un P/E di 4,3, vuol dire che il mercato complessivo è disposto a pagare 4,3 volte gli utili che l'impresa ha prodotto l'ultimo anno (o quelli attesi).

Quali sono i fattori che influenzano questo rapporto?

Ⓐ $\frac{1}{r}$: fattore legato alla rischioosità. Se il rischio rende r rende e P/E sale. Si può agire su questo fattore effettuando una differenziazione del rischio.

Ⓑ $\frac{VANOC}{EPS}$: è il fattore che tra i due pesa di più. Esso rappresenta le aspettative dei mercati finanziari sugli investimenti che l'impresa potrà fare negli anni futuri. Un P/E alto vuol dire ottime aspettative.

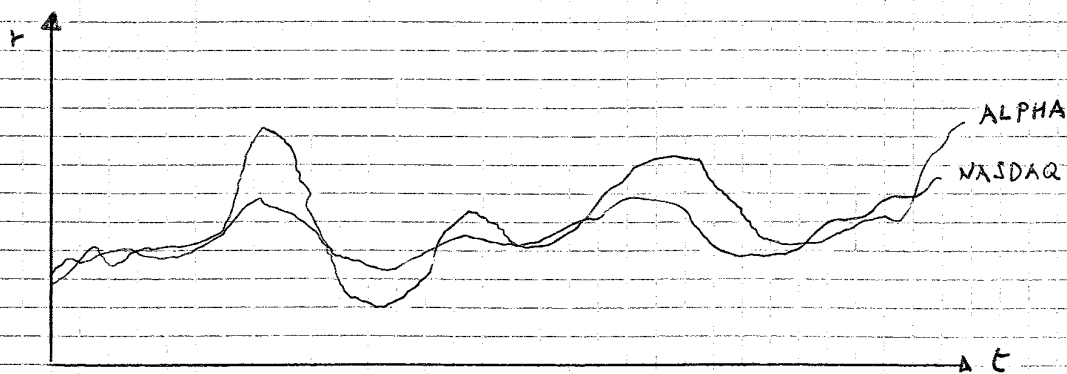
• Capital Asset Pricing Model (CAPM)

L'obiettivo è quello di capire quale potrebbe essere un r di equilibrio di un titolo quotato sul mercato. Il CAPM stabilisce una relazione tra il rendimento di un titolo e la sua rischio, più il rischio è alto più alto sarà il rendimento richiesto.

Il concetto di "rischio" è legato alla volatilità futura (varianza di ricavi futuri) di un certo risultato. Di più se vi è alta varianza vuol dire che le cose potrebbero andare estremamente bene o estremamente male.

Il CAPM assume che il prezzo dei titoli, che rischiano l'andamento dell'impresa, possa essere influenzato da infiniti eventi in ogni istante (cette politiche, disoccupazione, ecc). Si assume che (otto di "fede") l'andamento medio del mercato (rappresentato in America dal NASDAQ e in Italia dal MIB30) incorpori l'andamento di tutti i mercati finanziari al ricevimento di informazioni su nuovi eventi accaduti. Esempio: si guardano gli ultimi 20 anni prendendo le quotazioni giorno per giorno e si misura la covarianza tra i rendimenti medi e quelli dell'azione.

Esempio 1



Si compara il rendimento del titolo al rendimento del mercato.

I titoli dell'azienda ALPHA sono rischiosi: pochi reagiscono in maniera debole agli eventi (se il mercato va bene ALPHA va strabene e viceversa).

media geometrica

$$(1 + r_{\text{geomet.}})^m = (1 + r_{0,1})(1 + r_{1,2}) \dots (1 + r_{m-1,m})$$

$$\Rightarrow r_{\text{geomet.}} = \left[\prod_i^m (1 + r_{i-1,i}) \right]^{\frac{1}{m}} - 1 \quad \text{media su } m \text{ anni}$$

Nel nostro caso:

$$r_{\text{geom}} = \left[(1 - 0,5)(1 + 1) \right]^{\frac{1}{2}} - 1 = 0\%$$

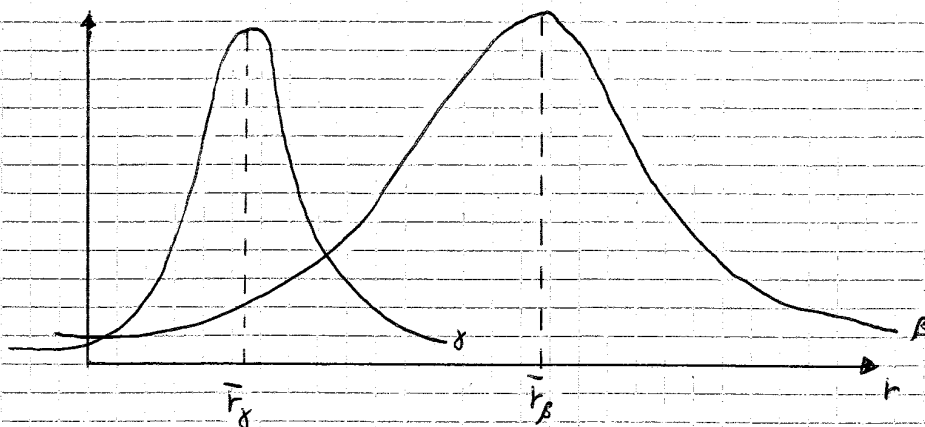
Corrisponde al ragionamento logico. Quindi 0% è il rendimento in media geometrica: rappresenta il rendimento medio vero e proprio (effettivo) dell'investimento.

Valle sempre la seguente cosa:

$$r_{\text{aritm}} \geq r_{\text{geomet.}}$$

Possono davvero coesistere sul mercato due titoli con:

I soggetti razionali investirebbero nel titolo γ poiché a parità di \bar{r} la varianza è minore e quindi si è meno esposti al rischio. Incurando la domanda per il titolo γ il suo prezzo sale poiché bisogna tornare in equilibrio compensando l'eccesso di domanda. Se il prezzo dei titoli sale il loro rendimento scende e si ha dunque uno shift verso sinistra della curva a campana. Quindi sul mercato coesistono titoli con r e σ^2 diversi poiché il contrario sarebbe difficile da spiegare.



• Portafoglio

Gli investitori normalmente ottengono la loro ricchezza in più di un titolo, andando a comporre un portafoglio di azioni.

Definiamo i PESI come

$$w_i = p_i \cdot Q_i \quad \begin{matrix} \text{RICHIEDERE ALLO STATO} \\ \text{I QUANTITÀ I RAZIONALI} \end{matrix}$$

Avremmo una normalizzazione a uno:

$$\sum_i^m w_i = 1$$

si ha che:

$$w_i = \frac{p_i \cdot Q_i}{\sum_i^m p_i \cdot Q_i}$$

Per la varianza invece:

$$\sigma_{\text{portafolio}}^2 = \begin{pmatrix} w_1 & w_2 & \dots & w_m \end{pmatrix} \begin{pmatrix} \sigma_1^2 & \sigma_{1,2} & & \\ \sigma_{2,1} & \sigma_2^2 & & \\ \sigma_{3,1} & \sigma_{3,2} & \ddots & \\ \vdots & \vdots & & \\ \sigma_{m,1} & & & \end{pmatrix} \begin{pmatrix} w_1 \\ w_2 \\ \vdots \\ w_m \end{pmatrix}$$

La matrice $m \times m$ è una matrice simmetrica che ha sulle diagonale le varianze dei rendimenti dei singoli titoli. ($\sigma_{1,2} = \sigma_{2,1}$).

Il vettore dei pesi è dato dai titoli scelti, quindi alcuni w_i possono essere pari a zero.

Se usi due vettori dei pesi diversi, si ottiene la covarianza tra i rendimenti del portafoglio p e quelli del portafoglio p' :

$$\text{cov}(r_p, r_{p'})$$

• Piano Rendimento - Rischio

Prendiamo due soli titoli e vediamo cosa succede sul piano rendimento - rischio al variare di ρ .

Ricorda: il rischio si misura con σ non con σ^2 .

Vediamo ora tre casi:

① $\rho = 1$

② $\rho = -1$

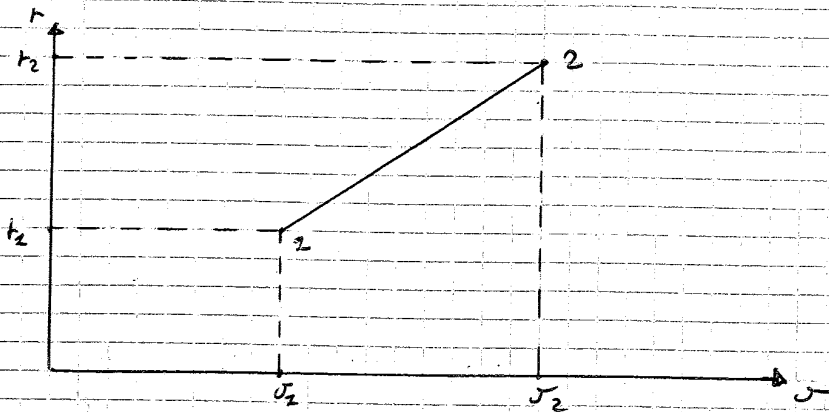
③ $-1 < \rho < 1$

Il coeff. di correlazione si ricava dai dati storici.

Ottengo:

$$\begin{aligned}\sigma_{port} &= w_1 \sigma_1 + w_2 \sigma_2 \\ &= w_1 \sigma_1 + (1-w_1) \sigma_2 \\ &= \sigma_2 + (\sigma_1 - \sigma_2) w_1\end{aligned}$$

Quindi all'aumentare/diminuire del peso mi muovo lungo la retta che congiunge il punto 1 e il punto 2.



Caso ② $\rho_{1,2} = -1$

$$\begin{aligned}r_{port} &= w_1 r_1 + w_2 r_2 \\ &= w_1 r_1 + (1-w_1) r_2 \\ &= r_2 + (r_1 - r_2) w_1\end{aligned}$$

Quindi i punti 1 e 2 sono sempre nello stesso posto.

Ma cambia il percorso tra i due; vediamo perché:

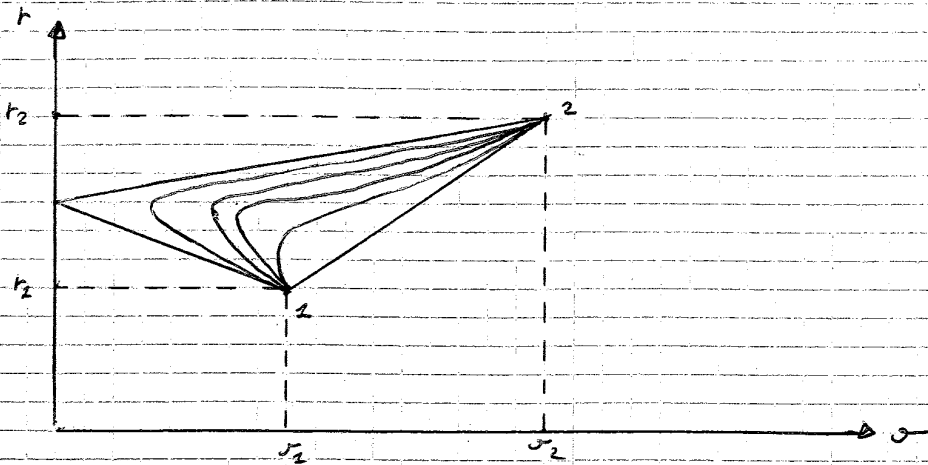
$$\sigma_{port}^2 = w_1^2 \sigma_1^2 + w_2^2 \sigma_2^2 + 2\rho_{1,2} w_1 w_2 \sigma_1 \sigma_2$$

Poiché $\rho_{1,2} = -1$ si può scrivere come:

$$\sigma_{port}^2 = (w_1 \sigma_1 - w_2 \sigma_2)^2$$

Caso ③ $-1 < \rho < 1$

All'aumentare di ρ , da -1 a 1 , le due rette tendono a diventare una sola, passando per curve intermedie.



Quindi i casi limite ($\rho = 1$ e $\rho = -1$) definiscono lo spazio (un triangolo) all'interno del quale si muove il nostro portafoglio. Questo è sempre così, e meno che sul mercato non sia consentito di operare lo...

* SHORT SELLING

Significa vendere un titolo senza averne posseduto. Si vende un'azione al prezzo di mercato di oggi ma la si consegna nel futuro. Non si incassano subito i soldi, ma solo poco prima della scadenza si andrà sul mercato ad acquistare realmente per passarle poi al nuovo proprietario. È come indebitarsi ad un tasso di interesse pari a quello del titolo stesso.

Esempio.

Vendo un'azione a 100 facendo short selling promettendo di consegnarla 3 giorni dopo. Tre giorni dopo vado sul mercato e il suo prezzo è salito a 102 ma sono obbligata a comprarla. Per avere subito liquidità ho quindi sostenuto un costo del

$$\frac{102 - 100}{100} = 2\%$$

Esempio

Suppongo due titoli:

$$\begin{array}{l} \textcircled{1} \quad r_1 = 6\% \quad \sigma_1^2 = 1,5\% \quad P_{20661} = 100 \\ \textcircled{2} \quad r_2 = 3\% \quad \sigma_2^2 = 0,4\% \quad P_{20661} = 50 \end{array} \left. \vphantom{\begin{array}{l} \textcircled{1} \\ \textcircled{2} \end{array}} \right\} \text{ammessi sul mercato}$$

con $P_{1,2} = 1$ e ricchezza = 10000.

Voglio un portafoglio con $r_{port} = 3\%$, come faccio?

$$3\% = W_1 \cdot 6\% + W_2 \cdot 3\%$$

$$3\% = W_1 \cdot 6\% + (1 - W_1) \cdot 3\%$$

$$3\% = W_1 (6\% - 3\%) + 3\%$$

$$W_1 = \frac{3\% - 3\%}{3\%} = 0$$

Vuol dire che per avere un rendimento del 3%, con i migliori rendimenti dati, dovrei investire il doppio della mia ricchezza indipendentemente da quale sia.

$$\text{Poiché } W_1 + W_2 = 1 \quad \Rightarrow \quad W_2 = 1 - 0 = 1$$

Dovrei fare un'operazione di comita nel prendere i 10000 e investireli tutti nel titolo $\textcircled{1}$ (\rightarrow comprando quindi 100 titoli = $\frac{10000}{P_1}$). Si va poi sul mercato e si fa short selling del titolo $\textcircled{2}$ per un ammontare pari a 10000 (lo si vede da $W_2 = -1$; naturalmente è solo un caso). Si venderanno 200 titoli allo scoperto (infatti $P_2 = \frac{P_1}{2}$). Incassando, questi 20000 li andrò a investire anch'essi in $\textcircled{1}$.

Alle fine nel titolo $\textcircled{1}$ avrò investito 20000.

Se poi le cose vanno come devono andare in valore atteso, ottengo un 3% di rendimento. Ma questo 3% è attaccato ad una vasta deviazione standard, in questo caso calcolata come nel "caso $\textcircled{1}$ " poiché $\rho = 1$.