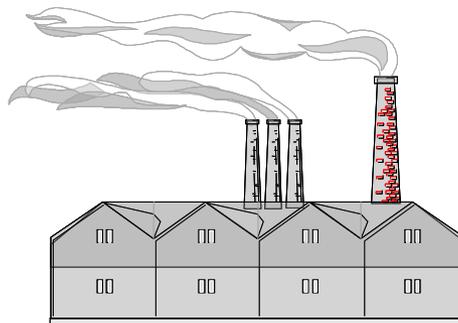


## Oggetto della lezione

# L'equilibrio economico oggettivo e soggettivo

(sezione 7.1, 7.2, 7.3 del libro di testo)



# Obiettivo della lezione



Imparare a riconoscere  
quando un'impresa è  
davvero un **buon affare**

# L'equilibrio dinamico

Affinché l'impresa possa realizzarsi come **istituto duraturo**, è necessario il perseguimento di un **equilibrio dinamico**, che dipende dalle condizioni di equilibrio nell'aspetto economico ed in quello finanziario della gestione. In altri termini, si distinguono:



**equilibrio economico**



**equilibrio finanziario**

# L'equilibrio economico



Riguarda le **relazioni qualitative e quantitative** che devono sussistere tra **costi** e **ricavi** affinché l'azienda possa **durevolmente** adempiere la sua funzione di soddisfacimento dei bisogni umani mediante la creazione di ricchezza.

# Una prima forma di equilibrio...

Se ragioniamo in termini di equilibrio, la prima relazione che viene immediatamente in mente è:

$$\text{Costi} = \text{Ricavi}$$

In questo caso si parla di **equilibrio contabile**, in cui il valore creato con la produzione e lo scambio del mercato è uguale al valore dei fattori produttivi impiegati.

# Una prima forma di equilibrio...



Infatti, a ben vedere, se **RICAVI < COSTI**, la ricchezza creata risulta inferiore a quella consumata e l'impresa si trova ad operare in una condizione di **disequilibrio economico assoluto**.

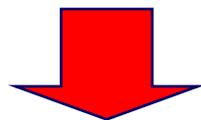
## ...tuttavia...

La condizione **RICAVI = COSTI** non è affatto soddisfacente poiché mancano all'appello alcuni importanti **«costi fantasma»**, così definiti in quanto non sono immediatamente «visibili» dato che non originano uscite monetarie che ne misurano la consistenza. Per questa ragione, la situazione in esame si configura più propriamente come una condizione di **disequilibrio economico relativo**.



# Occorre considerare, infatti, che...

Innanzitutto, l'imprenditore ha investito nell'impresa un certo capitale monetario, il quale poteva trovare forme alternative di impiego redditizie, ad esempio in titoli (BOT, BTP, CCT, ecc.). Pertanto, l'imprenditore sopporta un «costo-opportunità» pari agli **interessi non guadagnati sul capitale** (cd. **«costo del capitale»**).

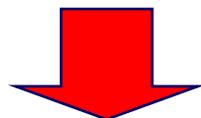


In quest'ottica, i ricavi – oltre a coprire i costi «vivi» –  
**devono remunerare anche tale costo!**



# Occorre considerare, infatti, che...

Inoltre, **la redditività del capitale nell'impresa non è sicura**; tale capitale, infatti, è soggetto ai **rischi della gestione**.



In quest'ottica, i ricavi – oltre a coprire i costi «vivi» – devono considerare anche il **premio per i rischi sopportati!**



# Una formula di sintesi

Costo del capitale e rischio sono sintetizzati nella **formula del  $K_e$** :

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

- $K_e$  = Costo del capitale netto (*cost of equity*)
- $R_f$  = Rendimento *risk free* (rendimento titoli di stato a MLT)
- $R_m$  = Rendimento titoli azionari generici in archi temporali lunghi o lunghissimi (oltre 20 anni)
- $\beta$  = Coefficiente che esprime la minore o maggiore variabilità del rendimento del capitale investito nell'azienda (o nelle aziende di un dato settore) rispetto al rendimento medio offerto dal mercato azionario

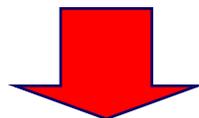
# Una formula di sintesi



Dato  $ROE = \text{Reddito netto} / \text{Capitale netto}$ ,  
se  **$ROE \geq K_e$** , allora sono stati remunerati sia il  
capitale che il rischio

## In alcuni casi, poi...

Soprattutto nelle imprese individuali e nelle società di persone accade che il soggetto economico impieghi il suo tempo nel **lavoro imprenditoriale**, rinunciando a svolgere un'altra attività lavorativa che gli avrebbe assicurato un compenso.



Lo **stipendio direzionale** rappresenta un terzo **costo-opportunità** che deve essere adeguatamente considerato.



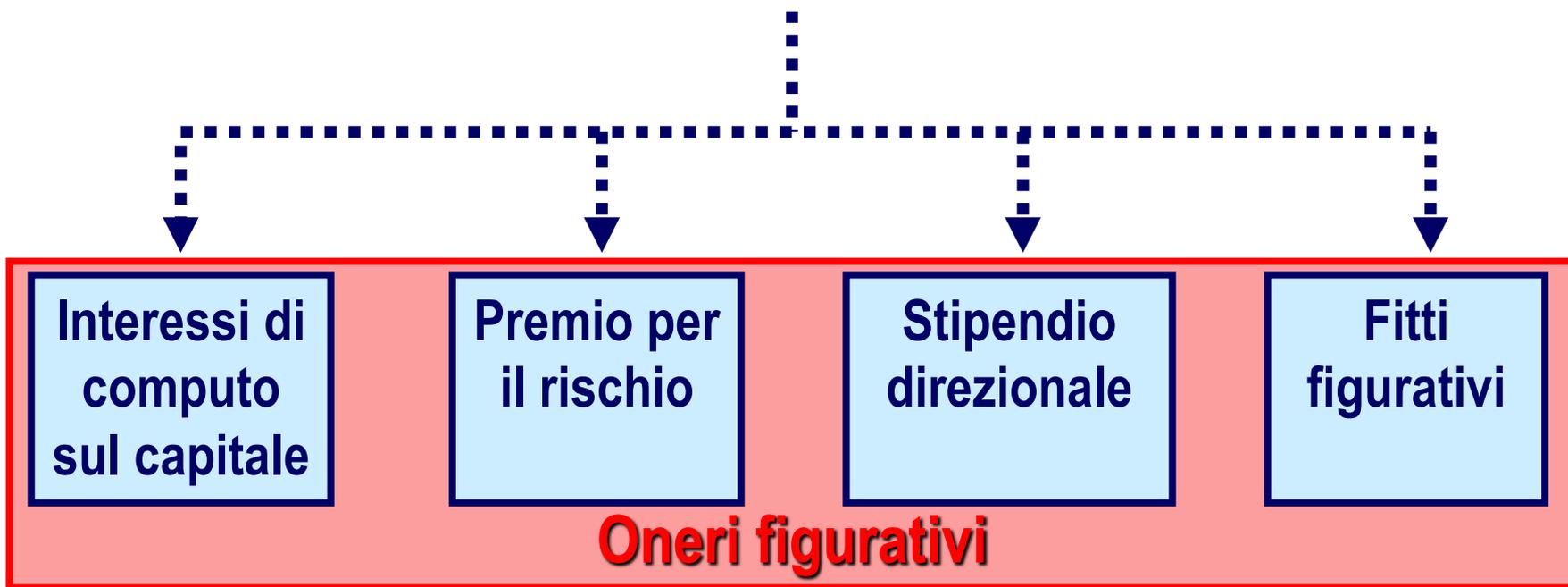
# Se poi il fabbricato è di proprietà...

Se l'attività d'impresa è svolta all'interno di locali di proprietà dell'imprenditore, occorre considerare anche quanto quest'ultimo avrebbe potuto incassare in un esercizio se avesse concesso in locazione a terzi tali locali (cd. «**fitti figurativi**»).



# In conclusione...

L'imprenditore "*paga*", sia pure non monetariamente,  
una serie di **costi-opportunità**



## ...in altri termini...

Affinché l'investimento possa reputarsi conveniente,  
occorre che:

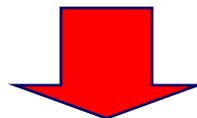
$$\begin{array}{c} \text{Costi} \\ \text{misurati} \\ \text{finanziariamente} \end{array} + \begin{array}{c} \text{Oneri} \\ \text{figurativi} \end{array} = \begin{array}{c} \text{Ricavi} \end{array}$$

In questo caso, si parla di **equilibrio economico oggettivo**.

# A ben vedere...



L'equilibrio economico oggettivo corrisponde ad una **condizione di indifferenza!**



Infatti, se i ricavi coprono esattamente i costi «vivi» e gli oneri figurativi, essi si limitano a remunerare i fattori produttivi impiegati, senza offrire uno stimolo in più al soggetto economico.

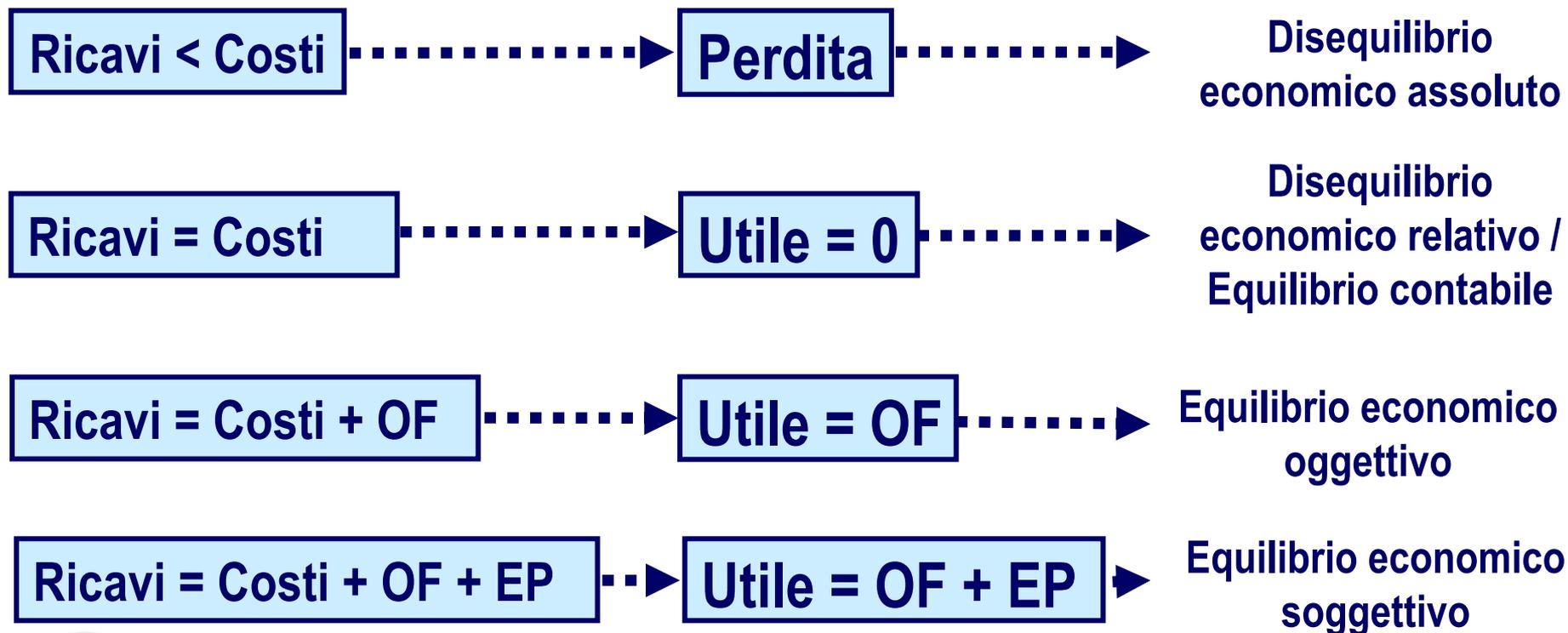
# L'equilibrio economico soggettivo

Se si vuole che l'investimento-impresa appaia economicamente allettante, è necessario che i ricavi assicurino una quota di remunerazione ulteriore, definita come **«extra-profitto»**, la cui misura è altamente **soggettiva**.

Se l'impresa consegue ricavi che non soltanto assicurano remunerazione a tutti i fattori produttivi impiegati, ma sono idonei ad assicurare anche una quota di extra-profitto, si parla di **equilibrio economico soggettivo**.



# Per ricapitolare



# Un esercizio per capire



*Il Sig. Bianchi è titolare di un'impresa calzaturiera nella quale ha investito € 300.000 e percepisce un utile annuo pari a € 80.000. Stanco dei rischi cui incorre svolgendo l'attività imprenditoriale, sta pensando di liquidare l'attività ed assumere l'incarico di direttore generale presso un'azienda concorrente. Si ipotizzi che:*

- il capitale dell'impresa sia prontamente ed interamente liquidabile per un importo pari € 300.000;*
- possa investire alternativamente in titoli di lungo periodo privi di rischio con un rendimento annuo del 10%;*
- abbia una propensione al rischio stimabile nella misura del 5%;*
- l'immobile di proprietà nel quale svolge la propria attività potrebbe essere dato in locazione ad un canone annuo di € 10.000.*

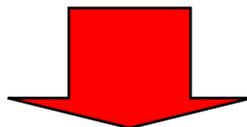
***A quanto dovrebbe ammontare – come minimo – il salario offerto dall'impresa concorrente affinché il Sig. Bianchi reputi conveniente liquidare l'impresa?***

# Un esercizio per capire

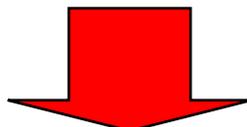


*(Hp. Equilibrio economico oggettivo)*

$$\text{Salario offerto} > \text{Ricavi} - (\text{Costi} + \text{OF})$$



$$\text{Salario offerto} > \text{Ricavi} - \text{Costi} - \text{Rem. cap} - \text{Rem. rischio} - \text{Fitti fig.}$$



$$\text{Salario offerto} > 80.000 - 30.000 - 15.000 - 10.000$$

$$\text{Salario offerto} > 25.000$$

# Un esercizio per capire



Ipotizzando che il salario direzionale sia stimabile in € 55.000, l'impresa Bianchi si trova in una condizione di:

- a) Disequilibrio economico assoluto
- b) Disequilibrio economico relativo
- c) Equilibrio economico oggettivo
- d) Equilibrio economico soggettivo

L'utile annuo  
copre gli OF?

Utile  $\geq$  < OF?

$$80.000 < 30.000 + 15.000 + 10.000 + 55.000$$



# Un altro esercizio



*Il Sig. Rossi ha da poco tempo lasciato l'impiego nell'azienda di maglieria nella quale lavorava da anni. Si trova ora a decidere fra le seguenti alternative:*

- accettare l'impiego di Direttore Generale offertogli dall'impresa Gamma con uno stipendio medio annuo di € 75.000 e investire i suoi risparmi – pari a € 500.000 – in titoli con rischio nullo;*
- costituire un'impresa di maglieria investendo € 500.000.*

*Il Sig. Rossi ritiene che l'impresa ipotizzata sia in grado di generare un reddito netto medio anno pari a € 125.000. Poiché il Sig. Rossi ha una scarsa propensione al rischio vorrebbe una “remunerazione” dello stesso pari al 5% dell'investimento.*

***A quanto dovrebbe ammontare il rendimento medio annuo dei titoli affinché il Sig. Rossi ritenga più conveniente accettare l'incarico presso l'impresa Gamma ed investire i suoi risparmi in titoli, rinunciando al suo progetto imprenditoriale?***

# Un altro esercizio

**(Hp. Disequilibrio economico relativo)**



$$RICAVI < COSTI + OF$$

$$RICAVI - COSTI < OF$$

$$Utile < Salario direzionale + Rem. rischio + Rem. capitale$$

$$Rem. capitale > Utile - Salario direzionale - Rem. rischio$$

$$Rem. capitale > 125.000 - 75.000 - (500.000 * 0,05)$$

$$Rem. capitale > 25.000$$

# Le parole chiave

**Equilibrio del sistema d'impresa**

**Equilibrio della gestione**

**Equilibrio economico ed equilibrio contabile**

**Disequilibrio economico assoluto**

**Disequilibrio economico relativo**

**Equilibrio economico oggettivo**

**Equilibrio economico soggettivo**

