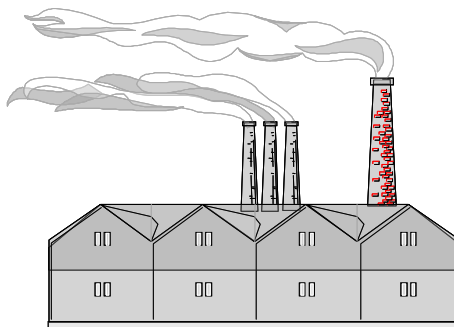


Oggetto della lezione

L'equilibrio finanziario: il fabbisogno finanziario e la sua conveniente copertura

(sezione 8.1, 8.2, 8.3 e 8.4 del libro di testo)



Obiettivo della lezione



Comprendere la **natura** ed i **caratteri del fabbisogno finanziario** dell'impresa ed il ruolo dei **debiti** ai fini della sua copertura

L'equilibrio finanziario...



Riguarda le **relazioni** tra **flussi monetari in uscita** e **flussi monetari in entrata** derivanti dalle operazioni di gestione.

...ed il fabbisogno finanziario

L'acquisizione di FP determina **impieghi di moneta**:

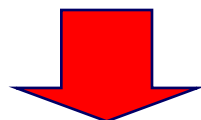


Poiché normalmente le uscite precedono le entrate, si origina un **fabbisogno finanziario**, cioè un **bisogno di mezzi monetari per poter far fronte alle uscite.**

Pertanto...



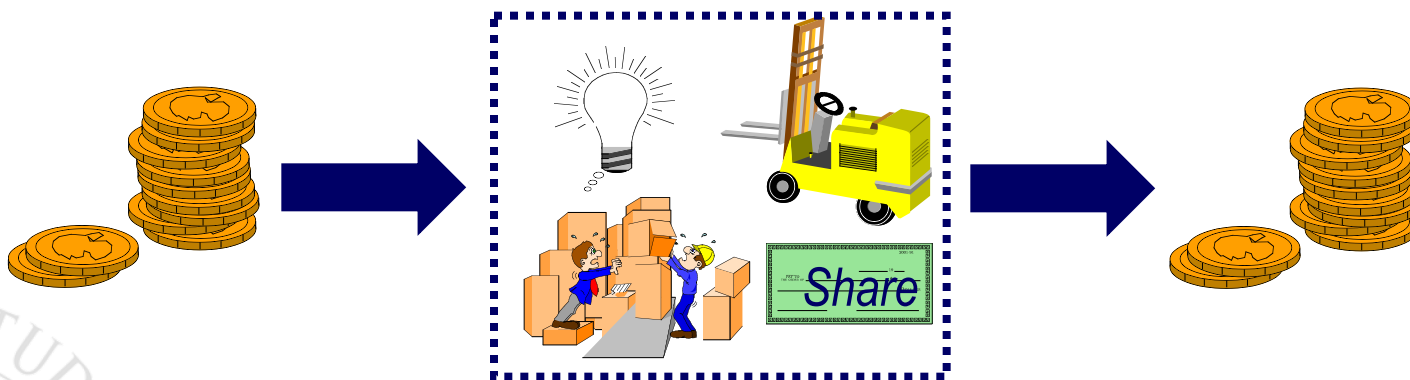
L'azienda è in **equilibrio finanziario** quando è in grado di soddisfare, con i mezzi monetari a sua disposizione, il **fabbisogno finanziario** nella misura e nel momento in cui esso si manifesta.



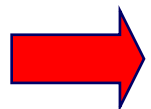
Da ciò deriva che alla base dell'equilibrio finanziario vi è un problema di **analisi del fabbisogno finanziario e dei suoi caratteri.**

Analisi del fabbisogno finanziario

In un dato istante T_n , il fabbisogno finanziario è rappresentato dalla **massa degli investimenti «in attesa di realizzo»**, cioè in attesa di ritornare in forma monetaria. Quindi, per capire i caratteri del fabbisogno, bisogna esaminare gli **investimenti** dell'impresa, guardando ai *tempi* e ai *modi* del loro «*ciclo di ritorno*».



Tre tipologie di investimenti...



Investimenti duraturi

Presentano un ciclo di ritorno in forma liquida ultra-annuale e spesso indiretto.

Impianti
Brevetti
Partecipazioni



Investimenti a rapido giro

Presentano un ciclo di ritorno in forma liquida breve, ma si riformano continuamente.

Scorte magazzino
Crediti v/clienti



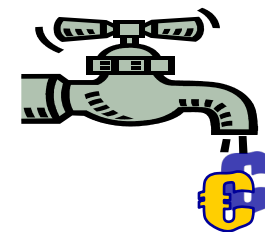
Investimenti a breve in senso stretto

Presentano un ciclo di ritorno in forma liquida breve e non si formano continuamente.

Investimenti in
titoli a carattere
speculativo
Liquidità



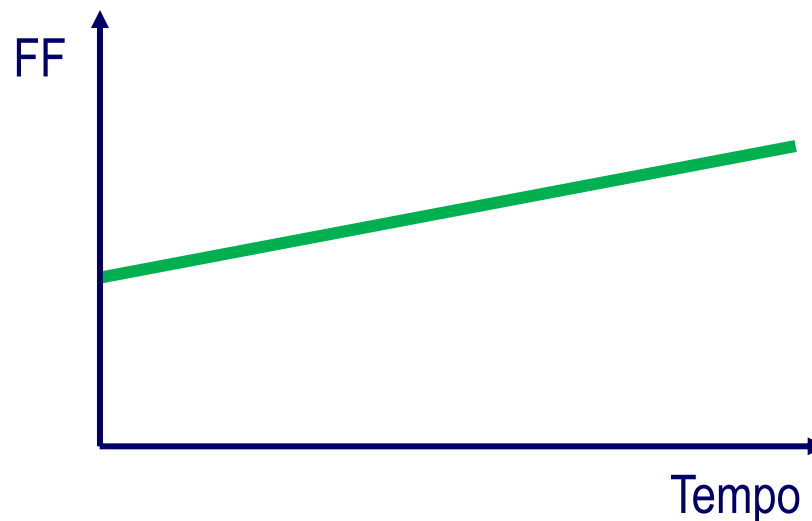
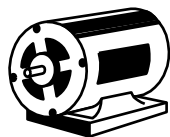
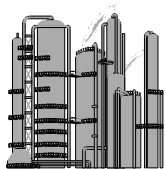
...che originano...



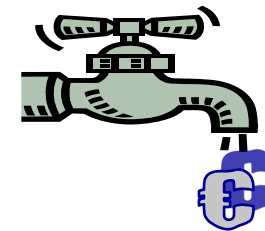
Investimenti duraturi
Investimenti a rapido giro



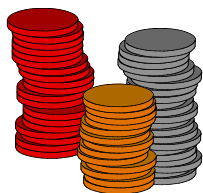
**Fabbisogno
finanziario
costante**



...che originano...



**Investimenti a breve in
senso stretto**



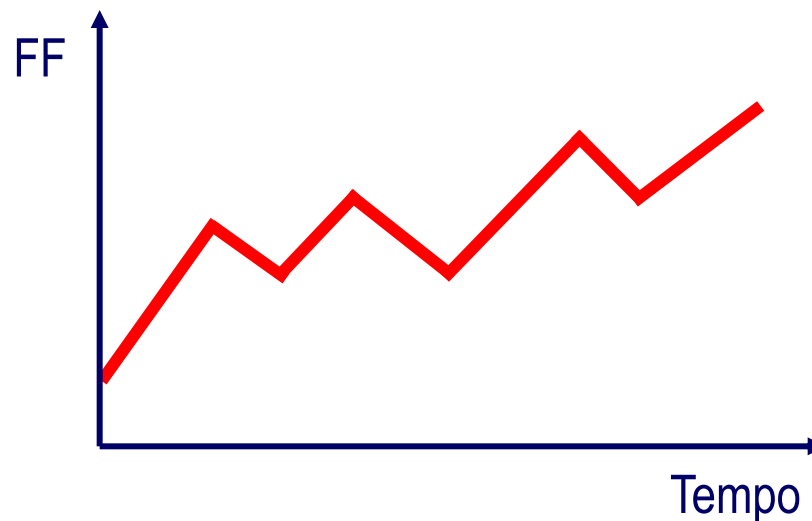
BOT



CCT



**Fabbisogno
finanziario
variabile**



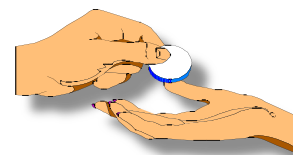
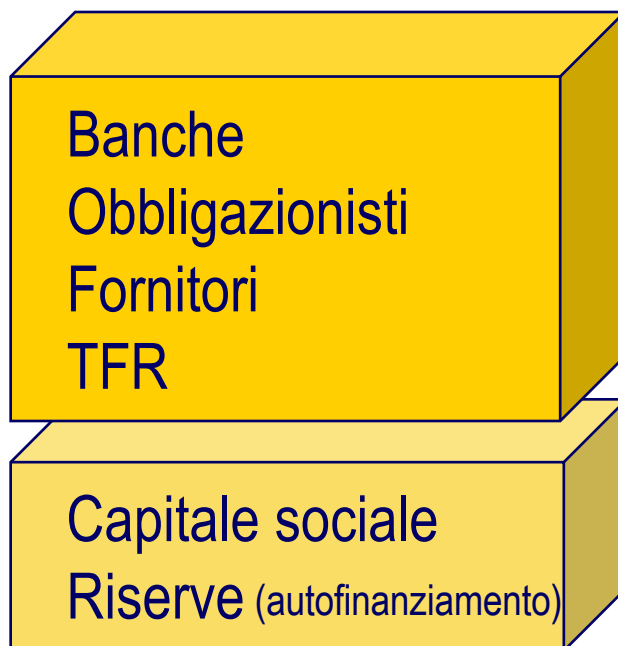
Due conclusioni



- Il fabbisogno finanziario dell'impresa è di carattere composito: **fabbisogno finanziario costante** (o durevole) e **fabbisogno finanziario variabile** (o fluttuante).
- La maggior parte del fabbisogno finanziario è a carattere **costante**, anzi tende a crescere nelle imprese che si sviluppano.

Come coprire il fabbisogno finanziario?

L'impresa può ricorrere a **due fonti di finanziamento**:



**Capitale
di credito**



**Capitale
di rischio**

Il capitale di rischio

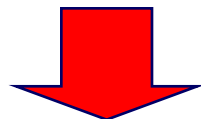
Il ricorso esclusivo a questa fonte di finanziamento non è possibile:

- dal lato del **capitale sociale**, difficilmente l'imprenditore può disporre di mezzi propri sufficienti a coprire nella *quantità* e nei *tempi* il fabbisogno finanziario;
- dal lato delle **riserve**, occorre tenere presente che l'autofinanziamento (*i*) presuppone che la gestione sia in utile, (*ii*) si forma gradualmente nel tempo e (*iii*) richiede all'imprenditore di rinunciare ad una fetta consistente dei propri guadagni.



Il capitale di rischio

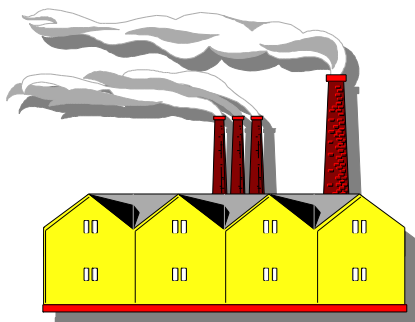
In ogni caso, anche qualora fosse possibile, **il ricorso al solo capitale di rischio non sarebbe conveniente e non costituirebbe una scelta lungimirante.**



Infatti, **ricorrendo al capitale di credito, l'imprenditore:**

- **rischia di meno** (investe meno capitale proprio);
- **non rinuncia ai dividendi.**

Un esercizio per capire



Investimenti 50 CN 50

Hp: Si vogliono espandere gli investimenti portandoli a € 100.

Come coprire il fabbisogno finanziario aggiuntivo di € 50?

Con il
CN

oppure

Con i
debiti

A 100	CN 100
----------	-----------

A 100	CN 50
	D 50

Hp: Costo del denaro = 8%

Un esercizio per capire



Il potenziamento degli investimenti accresce la capacità produttività dell'impresa e quindi, in termini economici, crescerà il reddito operativo.

Hp: Reddito operativo = € 20
Carico fiscale = 50%

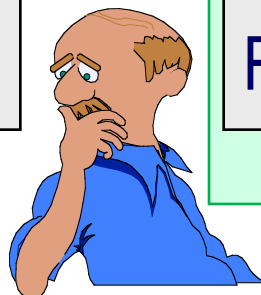
Un esercizio per capire



A 100	CN 100	
		RO 20
		- OF -
RN / CN = 10%		R ante imposte 20
		- Imposte 10
		RN 10

A 100	CN 50	
	D 50	
		RO 20
		- OF 4
		R ante imposte 16
		- Imposte 8
		RN 8
		RN / CN = 16%

Ipotesi più conveniente



La spiegazione sta nella relazione tra...

- il **rendimento operativo degli investimenti**, noto come **ROI** (*Return On Investments*):

$$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Investimenti}}$$

- il **costo del denaro**, noto come **ROD** (*Return On Debt*):

$$\frac{\text{Oneri finanziari}}{\text{Debiti}}$$

...cioè nella «leva finanziaria»



La **leva finanziaria** indica che ogni volta in cui il rendimento operativo degli investimenti dell'impresa è superiore al costo del capitale preso a prestito risulta conveniente finanziare gli investimenti ricorrendo ai debiti.

Riprendiamo l'esercizio...

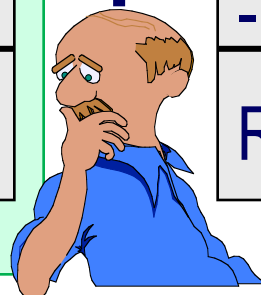


Con un interesse al 26%...

A 100	CN 100	
RN / CN = 10%	RO 20	
	- OF -	
ROI = 20%	R ante imposte 20	
	- Imposte 10	
	RN 10	

Ipotesi più conveniente

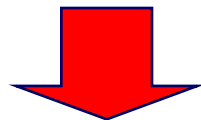
A 100	CN 50 D 50	
RO 20	RN / CN = 7%	
- OF 13		
R ante imposte 7	ROI = 20%	ROD = 26%
- Imposte 3,5		
RN 3,5		



Una possibile conclusione...



Finché gli oneri finanziari non sono troppo elevati da superare (come incidenza percentuale) la redditività degli investimenti, conviene indebitarsi con terzi.



In questo senso, **i debiti non necessariamente danneggiano l'azienda**, anzi sopperiscono alle carenze di mezzi monetari del soggetto economico e stimolano la redditività del capitale netto.

Le parole chiave

Cicli di ritorno del capitale

Fabbisogno finanziario (FF)

Investimenti in chiave finanziaria

Investimenti duraturi, a rapido rigiro, a breve in s.s.

FF costante, FF variabile, Copertura del FF

Limitata disponibilità del capitale di rischio

Convenienza dell'indebitamento

Rendimento operativo degli investimenti

Costo del denaro

Leva finanziaria

