



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE

FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea Magistrale in Economia e Management

**COVID-19, CODICE DELLA CRISI D’IMPRESA
E NUOVE LINEE GUIDA EBA:
L’IMPATTO SULLA PIANIFICAZIONE
STRATEGICA E FINANZIARIA**

**COVID-19, BUSINESS CRISIS CODE AND NEW EBA
GUIDELINES: THE IMPACT ON STRATEGIC AND
FINANCIAL PLANNING**

Relatore:

Prof. Giovanni Marco Borroni

Tesi di Laurea di:

Consuelo Paoletti

Anno Accademico 2020 – 2021

Sommario

INTRODUZIONE	4
CAPITOLO 1: IL BUSINESS PLAN: LA BASE DELLA PIANIFICAZIONE STRATEGICA	6
1.1 Strategia e business plan	6
1.2 Presentazione del progetto d'impresa	7
1.2.1 Elaborazione della presentazione del progetto.....	8
1.2.2 Modalità di redazione.....	9
1.3 Concetti generali ed introduttivi del Business Plan	11
1.3.1 Che cos'è un Business Plan	11
1.3.2 L'importanza di redigere un Business Plan.....	13
1.3.3 Come nasce un Business Plan e chi sono i suoi destinatari.....	15
1.4 La struttura del Business Plan – “analisi qualitativa”	18
1.4.1 L'executive summary.....	18
1.4.2 La descrizione dell'azienda.....	20
1.4.3 Prodotto, organizzazione e processo	22
1.4.4 Analisi del mercato e della concorrenza	24
1.4.5 Il piano di marketing e di vendita	27
1.4.6 Posizione competitiva e analisi dei rischi	31
1.4.7 Management e organizzazione.....	33
1.5 La struttura del Business Plan – “analisi quantitativa”	35
1.5.1 Il conto economico di previsione	36

1.5.2	Il piano finanziario o piano dei flussi di cassa di previsione.....	37
1.5.3	Lo stato patrimoniale di previsione.....	38
CAPITOLO 2: STRUMENTI E ANALISI PER LA VALUTAZIONE		
COMPLESSIVA DEL PROGETTO.....		40
2.1	Analisi dell’equilibrio economico, finanziario e patrimoniale	41
2.1.1	L’analisi per indici	48
2.2	La break-even analysis	55
2.3	L’analisi SWOT.....	61
2.3.1	L’analisi esterna: opportunità e minacce.....	62
2.3.2	L’analisi interna: forze e debolezze	64
2.4	La Sensitivity Analysis.....	65
2.4.1	Lo Stress test.....	66
CAPITOLO 3: I TRE EVENTI CHE HANNO INFLUENZATO LA		
PIANIFICAZIONE FINANZIARIA.....		67
3.1	Il concetto di pianificazione finanziaria	67
3.2	Il codice della crisi d’impresa.....	69
3.2.1	Gli indicatori di allerta e l’assetto organizzativo.....	71
3.2.2	Decreto dirigenziale del 28 Settembre 2021: “il test pratico e check-list”	76
3.3	La pandemia da COVID 19.....	81
3.3.1	Scenari per il mondo post-Covid.....	82
3.4	Le nuove linee guida EBA	88
CAPITOLO 4: IL CASO “APLHA”		97
4.1	Presentazione sintetica della società ed Executive summary	98

4.2	Il progetto imprenditoriale e l'organizzazione	99
4.3	Analisi SWOT.....	99
4.4	Il mercato di riferimento	101
4.5	Gli investimenti e le fonti di finanziamento	105
4.6	Determinazione del fatturato	107
4.7	Break-even analysis.....	108
4.8	Bilanci previsionali.....	109
	CONCLUSIONI.....	129
	BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA.....	134

INTRODUZIONE

Questa tesi tratta la redazione del business plan, e più in generale della pianificazione strategica e finanziaria a seguito dei tre eventi che ne hanno chiarito l'importanza: Codice della crisi d'impresa, pandemia da Covid-19, e nuove linee guida EBA.

Questi tre accadimenti hanno colpito da vicino le imprese e alcune di queste non sono state in condizioni di proseguire la loro attività o si trovano ora nella situazione in cui chiudere potrebbe essere la scelta migliore.

In molti casi questo accade perché si dà poca attenzione alla programmazione e pianificazione, e si sottovalutano alcune potenziali modalità di salvaguardia aziendali.

L'obiettivo è quello mostrare un'applicazione di un business plan, dalla parte "qualitativa" alla parte "quantitativa", integrando quest'ultima con analisi ed indicatori che possono aiutare l'imprenditore ad uniformarsi alle nuove normative, al nuovo mercato e alle nuove regole imposte dalle banche.

Il primo capitolo parte dalla descrizione del business plan, delle aree principali di cui è composto, e da come ognuna di queste aree dovrebbe essere schematizzata, dall'analisi "qualitativa" all'analisi "quantitativa".

Nel capitolo 2 si discutono strumenti e analisi che ritengo utili per la valutazione complessiva del progetto.

Per valutare gli schemi di bilancio previsionali viene proposta l'analisi per indici che permette di ottenere dei risultati economici finanziari e patrimoniali confrontabili nello spazio e nel tempo, e aiuta a comprendere meglio alcune dinamiche della gestione, la break-even analysis che offre una prospettiva diversa sulla redditività d'impresa, l'analisi SWOT

molto utile nel momento della pianificazione strategica, permette di combinare punti di forza, punti di debolezza, opportunità e minacce al fine di competere sul mercato e sfruttare il proprio vantaggio competitivo, l'analisi di sensibilità e stress test per stimare la volatilità di alcune variabili e il loro impatto sulle principali voci di bilancio.

Nel capitolo 3 vengono affrontati i tre eventi che hanno sottolineato l'importanza della pianificazione finanziaria: Il codice della crisi, la pandemia, e le nuove linee guida EBA.

Il codice della crisi obbliga l'imprenditore a monitorare costantemente lo stato di salute della propria impresa, proponendo un modello sintetico che cerca di presumere o meno uno stato di crisi.

La pandemia ha fatto emergere la necessità di pianificazione accompagnata da un'analisi per scenari dove ipotizzare prospettive estreme e stimare l'impatto che si avrebbe sul bilancio.

Le nuove linee guida EBA sono la più recente normativa, e obbligano le banche a valutare il merito creditizio non più sulle garanzie prestate ma sulla capacità prospettica futura. Quindi le imprese dovranno dimostrare la loro capacità di rimborso e finalità del debito, supportati da un piano di flussi di cassa prospettici.

Il quarto capitolo è un business plan applicato ad una nuova iniziativa, che oltre a mostrare la struttura classica trattata nel primo capitolo, contiene tabelle, indici e interpreta i risultati in merito alle regole stabilite dal codice della crisi, i vincoli stabiliti dall'EBA, e le nuove esigenze del mercato.

Infine viene proposto un modello circolare per una lettura dinamica di questi tre eventi, che si pone l'obiettivo di far comprendere come debbano essere affrontati per mitigare il rischio di insolvenza.

CAPITOLO 1: IL BUSINESS PLAN: LA BASE DELLA PIANIFICAZIONE STRATEGICA

1.1 Strategia e business plan

La pianificazione è il processo di definizione degli obiettivi a medio e lungo termine e l'identificazione di azioni e strumenti per raggiungerli, definito da piani, obiettivi, risorse e politiche aziendali.

Lo scopo fondamentale della pianificazione è quello di consentire a un'azienda di esprimere al meglio le proprie potenzialità per raggiungere i risultati indicati dagli obiettivi in modo compatibile con i mezzi a disposizione.

La pianificazione aziendale si articola su due livelli:

- Pianificazione globale, che riguarda l'intera azienda nel suo complesso;
- Pianificazione settoriale, che riguarda singoli settori e funzioni aziendali, ma che è parte integrante della pianificazione globale, della quale rappresenta l'articolazione necessaria per il coinvolgimento di tutta la struttura dell'azienda.

Per quanto concerne l'estensione temporale, la pianificazione può riferirsi al:

- Medio-lungo termine (pianificazione strategica), in un arco di tempo che va da 3 a 5 anni, e che si traduce in piani strategici;
- Breve termine (programmazione), riferita all'esercizio amministrativo e articolata a livello infra-annuale (semestrale, trimestrale, mensile.), che si traduce in piani costituenti il budget.

La strategia, oltre ad allinearsi alle realtà interne dell'azienda, deve analizzare anche tutti i cambiamenti in atto nei sistemi competitivi esterni in cui opera. In quanto tale, la sua pianificazione tende a definire il piano d'azione per raggiungere gli obiettivi dell'azienda, prendendo in considerazione entrambi i mondi.

Le strategie affidabili si basano su fattori quantificabili e misurabili e corrispondono quindi a un preciso insieme di dati. E la pianificazione aziendale è lo strumento di pianificazione di questi dati, che traduce una strategia in un insieme di valori ben definito che dà un'idea di come l'azienda dovrebbe muoversi, e se si sta muovendo nella direzione predeterminata. La correlazione tra strategia e business plan passa proprio dai dati.

Il business plan sarà uno strumento per esprimere l'intento strategico del management in relazione alla strategia competitiva dell'azienda e le azioni che verranno intraprese per raggiungere gli obiettivi strategici per l'evoluzione dei key value drivers e dei risultati attesi.

1.2 Presentazione del progetto d'impresa

La presentazione del progetto è un documento, molto sintetico, che deve dichiarare ed illustrare a grandi linee le caratteristiche essenziali, gli obiettivi e le finalità del progetto e del relativo business plan.

Questa esposizione sintetica permette di esporre quegli elementi di giudizio di rilievo concernenti l'iniziativa in sé oggetto di pianificazione, la tipologia e destinazione del documento formulato in relazione al progetto, e infine, i soggetti coinvolti a vario titolo nell'iniziativa supposta e nel conseguente documento di pianificazione e valutazione.

Questa enunciazione è propedeutica al processo operativo di *Business Planning*¹, in quanto precede la fase di analisi del piano what-if e la successiva fase di redazione del documento. Pertanto, tale descrizione si colloca nella parte iniziale del processo generale di ideazione e redazione del piano di fattibilità aziendale, nonché nella parte iniziale del processo di consultazione e valutazione dei suddetti documenti da parte di eventuali destinatari.

Infatti, una descrizione di base del progetto e dei suoi piani:

- Da un lato, deve fornire ai redattori una visione preliminare, globale e olistica degli argomenti oggetto del piano industriale per facilitare lo sviluppo di considerazioni di natura più analitica, specifica e di dettaglio;
- D'altra parte, deve consentire al lettore di comprendere immediatamente lo scopo del business plan, facilitare la successiva lettura e consentire la selezione dei vari paragrafi che possono interessargli, tenendo conto dello scopo del documento di piano.

1.2.1 Elaborazione della presentazione del progetto

La presentazione dovrebbe contenere almeno i seguenti elementi:

- Una panoramica del business plan;
- Indicazione dei proponenti e attuatori del progetto, distinguendo se trattasi di:
 - Società esistenti;

¹ Cfr., M. Danisi, G. Boldrini, E.M. Guerra, *Linee guida per la redazione di un Business Plan*, Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili.

- Promotori di nuove iniziative economiche;
- Indicazione dello scopo del business plan rappresentativo del suddetto progetto di investimento;
- Indicazione del destinatario del business plan, distinguendo se si tratta di un destinatario:
 - Interno all'organizzazione aziendale cui appartiene il progetto di investimento;
 - Esterno all'organizzazione aziendale cui è indirizzato il progetto di investimento;
- Prove che dettagliano le ipotesi chiave utilizzate e la probabilità stimata di accadimento;
- Descrizione della presentazione, della struttura o l'indice del documento complessivo del business plan;
- Evidenza dei rendimenti e dei rischi complessivi del progetto;
- Descrizione dei redattori del business plan e delle loro qualifiche professionali;
- Spiegazione dei riferimenti temporali, con nota separata della data in cui il redattore ha stilato il business plan.

1.2.2 Modalità di redazione

La presentazione di un progetto è un documento importante e conciso che consiste principalmente di dichiarazioni e comunicazioni piuttosto che di argomenti, motivazioni o prove. Identifica semplicemente le tipologie di investimenti che vengono analizzate, formalizzate e valutate nel business plan stesso. Questo investimento rappresenta la motivazione e la ragione del piano.

Alcune tipologie di investimento potrebbero essere:

- la riorganizzazione delle attività svolte dall'azienda, compiuta al solo scopo di ridurre i costi di gestione e senza mutamento alcuno;
- le modifiche delle attività attualmente svolte che interessano esclusivamente la scala o la dimensione senza mutamento né dei tipi di bene prodotto, né dei mercati serviti;
- l'avvio di nuove produzioni, con conseguente adeguamento della struttura aziendale (produttiva e anche commerciale ed amministrativa);
- le modifiche alla struttura finanziaria aziendale, al fine di meglio adeguarla alle attività reali svolte dall'organizzazione;
- l'avvio di un nuovo progetto d'impresa, relativo alla costituzione di una nuova azienda;
- la richiesta di un finanziamento agevolato e/o di un contributo in conto capitale e/o in conto impianti;
- la partecipazione a gare d'appalto o comunque finalizzate all'aggiudicazione di commesse per la realizzazione di specifiche opere.

Le società esistenti possono intraprendere progetti di investimento che combinano due o più dei tipi di cui sopra. In questo caso, la presentazione deve definire brevemente ma chiaramente la natura del progetto. In caso di richiesta di finanziamento agevolato ai sensi di regolamenti regionali, statali e/o comunitari, la normativa di promozione deve essere richiamata secondo le indicazioni ivi contenute.

Identificare opportunamente il soggetto o l'organizzazione che propone il progetto imprenditoriale, inserire i suoi riferimenti e recapiti consente al destinatario del piano di contattare il proponente e inoltrargli comunicazioni.

La struttura di un business plan, pur non essendo scritta e rigida, prevede solitamente sezioni qualitative, espositive e descrittive e una sezione quantitativa; quest'ultima prevede bilanci previsionali riferiti agli esercizi oggetto di programmazione ed integrati da piani finanziari, per cui la presentazione deve necessariamente menzionare tali prospetti nell'indice del business plan.

Pertanto, il piano includerà:

- Tanti conti economici quanti sono i periodi di previsione previsti;
- Tanti stati patrimoniali di previsione quanti sono i periodi di proiezione previsti;
- Tanti prospetti dei flussi finanziari di previsione quanti sono i periodi di previsione del piano;
- Una descrizione analitica degli scenari su cui si basa il piano e un'analisi di scenari alternativi;
- Calcolo del rendimento complessivo del piano in termini di Tasso Interno di Rendimento (TIR) e del relativo rischio;

1.3 Concetti generali ed introduttivi del Business Plan

1.3.1 Che cos'è un Business Plan

Un business plan è un documento di sintesi di un processo progettato per sviluppare un piano dettagliato per ciò che un'azienda o un'organizzazione fa e farà per raggiungere obiettivi specifici. Contiene parole e cifre, tabelle e grafici che trasmettono ai lettori l'immagine complessiva dell'organizzazione, i suoi vantaggi competitivi e il suo posizionamento sul mercato in un determinato periodo di tempo.

Un business plan è l'output di un processo di pianificazione che definisce e pianifica come, perché e dove un'organizzazione vuole andare. È anche uno strumento importante per valutare la fattibilità tecnica ed economica finanziaria di progetti di investimento complessi come iniziative economiche a carattere duraturo.

Nel contesto internazionale, il business plan rappresenta il cardine della contabilità di gestione, inteso come insieme di principi, tecniche e strumenti impiegati dalle organizzazioni aziendali per:

- Pianificare strategie, tattiche e operazioni future;
- Ottimizzare dell'uso delle risorse;
- Misurare e valutare le prestazioni;
- Ridurre al minimo la soggettività nel processo decisionale;
- Migliorare la comunicazione esterna e interna.

Un business plan è un moderno strumento di simulazione delle dinamiche di un'impresa, di previsione a medio-lungo termine, ed è costituito da una serie di documenti in cui l'idea di business (o comunque l'idea di fondo di una qualsiasi iniziativa economica) si esprime sia in termini qualitativi che quantitativi. Nel business plan, l'editore elabora e sintetizza tutte le idee, piani e iniziative conseguenti che caratterizzano del progetto imprenditoriale. La pianificazione strategica aziendale è responsabile della gestione di qualsiasi piano economico, indipendentemente dalla dimensione e dal settore di appartenenza, e trova la sua più efficace espressione in un business plan.

Crisi economica, sviluppi tecnologici e innovazioni nei metodi di comunicazione richiedono non solo una pianificazione a breve termine delle dinamiche aziendali, ma anche

una pianificazione a medio e lungo termine con un maggiore grado di flessibilità e adattabilità nel tempo.

Per avere successo, qualsiasi tipo di impresa, grande o piccola, ha bisogno di un solido business plan che incorpori strategie che vengono eseguite sul campo attraverso tattiche d'azione. È un concetto di pianificazione puro e semplice: si analizza, si definisce, si pianifica, creando un documento di business plan e solo dopo si esegue.

Non è solo un documento creato per raccogliere fondi e fonti di finanziamento, ma è principalmente volto a comprendere la direzione dell'organizzazione e le condizioni circostanti a cui si deve rispondere sempre più rapidamente.

Non avere e non seguire un percorso di business planning, in questa nuova epoca globalizzata e di estrema competizione, lascia il potenziale successo al caso.

1.3.2 L'importanza di redigere un Business Plan

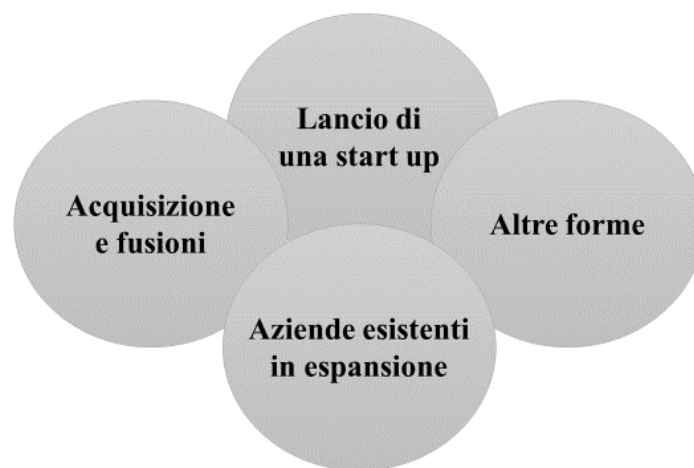
Il vero significato del business plan è la creazione di un documento strategico basato su una delle funzioni più importanti nella gestione aziendale: la pianificazione.

Che si tratti di una start-up o un'attività in pieno sviluppo, un business plan ben strutturato aiuta a consolidare una visione a medio e lungo termine e delineare una strategia attraverso un percorso scritto per raggiungere con successo gli obiettivi stabiliti².

² Cfr. D. Prandina, *Start up, il manuale di riferimento per iniziare un nuovo business*, Il Sole 24 ore, Milano, 2001.

Ci sono molte situazioni nel ciclo di vita di un'azienda in cui è necessario preparare questo documento: dall'avvio di una nuova attività all'espansione di un'attività esistente, dal lancio di un nuovo prodotto o servizio all'acquisizione di una nuova società o alla fusione con un'altra, tutte circostanze che hanno bisogno di essere progettate e sviluppate attraverso un processo di pianificazione strategica. Questo inizia con un'idea o una visione, poi si definiscono e si pianificano le azioni creando un documento di strategia aziendale chiamato “business plan”.

La figura mostra i principali tipi di business plan in ambito aziendale.



Un business plan è spesso combinato con il lancio di un nuovo business plan, che ha lo scopo di valutare la fattibilità e il potenziale di successo di una nuova idea imprenditoriale, delineando gli elementi chiave del business: dai prodotti e processi a quelli di mercato, di management e finanziari. Il punto debole di una startup è la mancanza di un passato storico che alimenta i piani.

Tuttavia, per un'azienda in espansione, nella maggior parte dei casi, la storia può giustificare tendenze di crescita e lo sviluppo di nuove strategie in termini di capitale e profitti. Il lavoro più importante qui non è solo la previsione delle vendite, ma tutte le attività che compongono la nuova strategia. Nel caso di un business plan per acquisire un'azienda esistente, il piano è facilitato dalla storia dell'azienda acquisita e dalla strategia di acquisizione, che è il segno più visibile di crescita. Tali programmi si concentrano principalmente sulla ricerca di fonti di capitale necessarie per le acquisizioni.

Poi ci possono essere altre forme di business plan, che possono comprendere circostanze relative alla riconversione di attuali business in altri settori, la ristrutturazione della parte finanziaria o la semplice riorganizzazione dell'impresa per trovare un nuovo equilibrio e vantaggio competitivo.

1.3.3 Come nasce un Business Plan e chi sono i suoi destinatari

Un business plan si configura come uno strumento estremamente flessibile, in quanto utilizzabile sia per attività economiche ancora da avviare, sia per organizzazioni aziendali esistenti, sia per operazioni straordinarie (acquisizioni, fusioni, scissioni, quotazione sui mercati finanziari regolamentati, riconversione, ecc.), sia nei processi di sviluppo (lancio di nuovi prodotti o servizi, diversificazione della produzione) e in situazioni di crisi. Tuttavia, gli obiettivi che si possono perseguire attraverso un business plan sono molteplici. In particolare, le finalità perseguite dai destinatari del presente documento possono differire tra loro.

Esistono infatti diverse categorie di stakeholder, persone o gruppi che leggono il business plan e sono classificate come interne o esterne all'azienda.

Internamente troviamo principalmente:

- Il top management → è composto da imprenditori o direttori generali e dai loro piccoli team. Il documento è il piano chiave per pianificare tutte le attività relative alla strategia finale.
- L'organizzazione interna → il documento può svolgere un ruolo chiave per i manager funzionali, per i project manager e persone chiave per competenze tecniche e manageriali. Questi sono i gruppi coinvolti nella pianificazione attraverso le proiezioni, le analisi e le tattiche che, combinati con altri gruppi, costituiscono il nucleo del documento.
- Consiglio di Amministrazione → per coloro che fanno parte del consiglio di amministrazione, il business plan è ovviamente il documento guida per verificare se i risultati sono in linea con il piano effettivo.

Tra gli esterni troviamo principalmente:

- I finanziatori → banche commerciali, banche di investimento, istituzioni finanziarie internazionali, istituzioni di garanzia del rischio. In questa categoria sono concessi finanziamenti a breve e a medio-lungo termine. Queste parti esterne concentrano la loro analisi sul credito passato, sul flusso di cassa, sulle garanzie e sulla capitalizzazione della società.
- Gli investitori → Fondi di venture capital, angeli, società e pool di investitori informali. Tali soggetti investono per supportare le esigenze derivanti dalla nuova strategia, acquisendo una quota del capitale della società.

- I fornitori e clienti → entrambe le figure possono essere coinvolte nel finanziamento di nuovi percorsi strategici. I fornitori determinati a concedere sconti e termini di pagamento dilazionati; i clienti acquisiscono azioni nelle società fornitrici per sviluppare nuovi componenti o tecnologie.
- Advisor e consulenti → grandi società di consulenza o professionisti simili. Sono figure con ampie capacità di gestione tecnica che partecipano allo sviluppo di processi strategici, definiscono e pianificano attività chiave con figure chiave dell'azienda e sviluppano piani aziendali.

Per la redazione del business plan vengono utilizzate le tecniche e le funzioni aziendali, le fonti informative e i metodi di analisi macro e microeconomica. Le fonti di informazione possono essere il risultato di elaborazioni da parte di soggetti esterni e specializzati. L'aspetto macroeconomico tiene conto degli scenari economici, politici e sociali in cui già opera l'organizzazione di riferimento.

Soprattutto in questo periodo l'analisi dello "scenario", ben supportata e documentata, ha rappresentato un vero punto di forza della redazione documentale. Gli aspetti microeconomici sono invece legati alle dinamiche economiche, patrimoniali, finanziarie, produttive, amministrative e fiscali della gestione dell'impresa.

Un business plan non costituisce uno strumento statico di previsione, ma rappresenta un processo dinamico che deve evolvere con il progetto sottostante, ed è volto a fornire ai singoli utenti orientamenti strategici, economici, finanziari e patrimoniali.

1.4 La struttura del Business Plan – “analisi qualitativa”

Il Business Plan è uno strumento che comprende l’aspetto qualitativo descrittivo e la rappresentazione economica finanziaria delle iniziative che un’impresa intende realizzare. La fase di descrizione qualitativa precede necessariamente quella quantitativa e ne costituisce un presupposto fondamentale.

Questa analisi descrittiva del progetto deve essere il più possibile accurata e precisa poiché rappresenta l’aspetto essenziale del business plan.

Questa parte si muove sui seguenti step:

1. Executive summary
2. Descrizione dell’azienda
3. Prodotto, organizzazione e processo
4. Analisi del mercato e della concorrenza
5. Piano di marketing e di vendita
6. Posizione competitiva e analisi dei rischi
7. Il management e l’organizzazione

1.4.1 L’executive summary

Un business plan non può prescindere dall’acquisizione di una conoscenza e consapevolezza complessiva e preliminare dell’impresa già avviata e già operativa a cui il piano si riferisce, o della nuova iniziativa imprenditoriale, in caso di start up. Tale processo di conoscenza avviene durante le fasi iniziali del processo complessivo di ideazione e redazione del business plan in quanto consente ai redattori di ottenere una visione globale

e completa dei progetti oggetto del business plan, facilitando così l'elaborazione di considerazioni di fattibilità aziendale³.

L'executive summary è la prima pagina di introduzione al programma, l'immagine iniziale che cattura la mente del lettore. Offre l'opportunità di mostrare l'intero percorso veicolando essenza ed energia, ad esempio attirando l'attenzione e la curiosità per approfondire il resto del documento. È importante non entrare troppo nei dettagli, essere chiari e diretti al punto e presentare gli obiettivi del piano in un linguaggio semplice.

Generalmente non più di tre pagine, che mostrano la localizzazione della strategia, raccogliendo i principali punti chiave, quali:

- La descrizione dell'azienda e il concetto del business: descrizione del background che ha portato a sviluppare un certo prodotto o una strategia sulla base di specifici bisogni del mercato.
- Il prodotto e processo: breve descrizione del prodotto/servizio con il focus sulla specializzazione e l'unicità dello stesso. Vanno segnalati i contratti di fornitura ed eventuali scelte di outsourcing.
- Il mercato: un'introduzione sul tipo di mercato in cui il prodotto sarà venduto, sui canali di distribuzione, sulle attuali vendite e sulle previsioni di vendita e sulle potenzialità offerte dal mercato.
- Il vantaggio competitivo: evidenza della differenziazione strategica rispetto alla concorrenza.

³ Cfr. A. E. Bove, *Il Business Plan*, Hoepli, Milano, 2021.

- Il management: cenno alle persone coinvolte nell'iniziativa, in cui si evidenziano le competenze manageriali e tecniche.
- Il flash delle proiezioni finanziarie: descrizione dei dati principali relativi al fatturato, all'investimento totale e alla relativa percentuale occorrente in forma di capitale e di finanziamento. Vanno evidenziati inoltre i mezzi propri, il punto di break-even e il ROI.
- I principali milestones: è lo status del piano strategico in termini di esecuzione: che cosa è stato fatto e che cosa va sviluppato con i relativi tempi e il fabbisogno finanziario.

1.4.2 La descrizione dell'azienda

La parte centrale del business plan inizia con una descrizione dell'organizzazione. Descrive il tipo di organizzazione, i clienti a cui si rivolge, l'ubicazione e l'ambito delle operazioni. In questa sezione vengono fornite le informazioni chiave di natura anagrafica e istituzionale al fine di fornire una sintesi e una prima identificazione della realtà aziendale.

In tale ambito gli elementi da considerare sono:

- La forma giuridica dell'azienda, specificando se si tratti di impresa organizzata in forma individuale o societaria;
- La denominazione e/o la ragione sociale;
- La composizione della sua compagine societaria e dei suoi organi di amministrazione e controllo;
- La struttura organizzativa e l'indicazione del management;

- Lo stato giuridico della società, offrendo adeguata informativa qualora l'azienda sia sottoposta ad eventuali interventi esterni (come l'amministrazione giudiziale), o a procedure concorsuali;
- I suoi dati anagrafici – indirizzo della ditta individuale o sede legale della società;
- Le eventuali sedi secondarie istituite ed utilizzate dalla ditta individuale o dalla società;
- L'ubicazione esatta dell'unità produttiva interessata dall'attività dell'azienda esistente;
- L'oggetto sociale;
- L'eventuale marchio utilizzato dall'azienda per il suo prodotto/servizio;
- Eventuali diritti sulle opere dell'ingegno e delle invenzioni industriali.

Vengono inoltre fornite informazioni sugli eventi aziendali più significativi degli ultimi tre/cinque anni. È necessario indicare eventuali operazioni straordinarie avvenute negli ultimi cinque anni (fusioni, scissioni, scorpori, trasformazioni ecc.).

Visualizzare lo stato attuale, che mostra i punti di forza e le barriere interne ed esterne, che descrive brevemente i contenuti relativi al mercato/obiettivi geografici e psicologici, evidenzia il posizionamento del prodotto o servizio nel mercato.

Qui può essere inserita l'analisi SWOT così come descritta e analizzata nel Capitolo 2.

Infine questa sezione può dare spazio all'esposizione dello scopo, del piano di sviluppo del business plan, degli obiettivi, delle attività principali, e dei tempi e delle risorse occorrenti.

1.4.3 Prodotto, organizzazione e processo

Si entra nei dettagli del piano con la descrizione fisica del prodotto e del processo di trasformazione, facendo riferimento sia al “prodotto” inteso come bene materiale e tangibile sia al “servizio” quale bene immateriale e intangibile.

Tali informazioni vengono utilizzate per rappresentare in modo più completo il quadro di riferimento aziendale per lo sviluppo dell'idea di business, nonché per identificare i segmenti di clientela che richiedono attenzione.

Gli elementi da considerare in tale ambito sono:

- Quali sono i tipi di prodotto/servizio che l'azienda attualmente produce e/o commercializza, con indicazione del prezzo medio e dell'andamento dell'ultimo triennio dello stesso;
- Se la società possiede dei brevetti e quali sono le registrazioni richieste;
- Il grado di assoggettabilità dei prodotti o servizi alla evoluzione tecnologica;
- Qual è il tipo di processo produttivo impiegato nella fabbricazione del prodotto o nella erogazione del servizio;
- Quali sono i bisogni soddisfatti dall'offerta aziendale;
- Qual è la struttura generale del mercato di riferimento, ossia qual è il gruppo di clienti (target) effettivo a cui si rivolge lo specifico prodotto/servizio e quali sono i principali concorrenti e qual è la posizione rispetto agli stessi;

Nella descrizione dell'attività e delle offerte dell'azienda è inoltre necessario evidenziare le caratteristiche distintive dei prodotti/servizi rispetto alla sensibilità manifestata dal mercato di riferimento, le differenze più importanti tra i prodotti/servizi realizzati dall'azienda e

quelli offerti dalla concorrenza, la sensibilità del prodotto all'innovazione tecnologica; e la dinamica recente del mercato di riferimento sul lato della domanda e dell'offerta (tendenze recessive o espansive, nuovi ingressi di concorrenti, processi di mutamento dei comportamenti e delle preferenze di consumo, allargamento o restrizione dei prodotti sostitutivi, ecc.).

Dopo aver descritto i prodotti realizzati e i mercati presidiati, è necessario descrivere i processi organizzativi delle attività svolte, i ruoli e le responsabilità del personale all'interno dell'azienda, le risorse tecniche o beni materiali e immateriali da impiegare che sono necessarie per iniziare ad investire.

Pertanto, è necessario fornire informazioni pertinenti su:

- Struttura organizzativa, con una presentazione dell'organigramma aziendale e, eventualmente, altre rappresentazioni grafiche della struttura organizzativa o di sue componenti particolarmente rilevanti;
- Risorse umane, con indicazione sintetica dei poteri, responsabilità ed eventualmente i compensi degli amministratori o gestori dell'azienda, nonché gli organi di controllo (collegio sindacale, revisore legale dei conti, società di revisione, controllo interno), numero, competenze e retribuzione del personale (dipendenti, collaboratori, agenti), con specificazione di orari e turni di lavoro;
- Mezzi tecnici e processo produttivo, indicando gli elementi qualificanti lo stesso in relazione alla specifica attività svolta.

Per processo si intendono tutte le attività operative che in gergo si definiscono "operation".

Un processo è un sistema di ordinamento logico di tutte le azioni per raggiungere un obiettivo prefissato trasformando gli input in output.

Si trovano in questa area di processo:

- La locazione di dove viene concepito il servizio o prodotto;
- I macchinari e le linee di produzione;
- La gestione della supply chain;
- I sistemi informatici;
- Il layout del processo produttivo;
- La gestione dei magazzini;
- La gestione delle spedizioni;
- La ricerca e sviluppo.

1.4.4 Analisi del mercato e della concorrenza

L'analisi di mercato inizia con l'immaginazione delle persone che utilizzeranno il prodotto e la loro soddisfazione. Ciò porta ad una classificazione diretta della tipologia di consumatore: la sua età, la sua ubicazione, il suo sesso o l'appartenenza ad un particolare gruppo razziale o economico in termini di reddito.

In questa sezione è indispensabile descrivere in modo completo l'attuale mercato di riferimento dell'azienda, definendone accuratamente le dimensioni, l'evoluzione recente e i vincoli geografici. Occorre inoltre rappresentare il posizionamento competitivo dell'azienda nella concorrenza diretta.

Costituiscono elementi da considerare in tale ambito:

- La conformazione della domanda sul mercato di riferimento;
- L'eventuale segmentazione della domanda

- Il grado di elasticità della domanda rispetto al prezzo medio del tipo di prodotto/servizio
- Il grado di concorrenza sul mercato di riferimento in termini di:
 - Livello di concentrazione dell'offerta;
 - Esistenza e rilevanza di barriere all'ingresso e all'uscita sul mercato di riferimento;
 - Grado di differenziazione dei prodotti/servizi, anche in relazione ai differenziali di prezzo.
- I concorrenti leader di mercato e quelli diretti, distinguendoli per:
 - Localizzazione;
 - Giro d'affari;
 - Caratteristiche e livello di prezzo del prodotto/servizio;
- Il numero e la tipologia di clienti, distinguendo tra privati, aziende private ed aziende pubbliche;
- La quota di mercato in valore e in volume.

Lo sforzo è quello di trovare uno o più segmenti nell'ambito dell'intero mercato che descrive fette specifiche e distinte di consumatori che meglio si adattano a essere motivati all'acquisto del tipo di prodotto.

La segmentazione del mercato è importante perché i consumatori hanno esigenze diverse che non possono essere soddisfatte da un singolo marchio o azienda, e questa è un'opportunità per le aziende che identificare e si introducono in quella nicchia di mercato

attraverso politiche di differenziazione strategica che si concentrano su caratteristiche di prezzo, qualità e servizio.

Esistono quattro principali sistemi per segmentare il mercato.

1. Segmentazione geografica, che coinvolge la suddivisione del mercato in aree geografiche locali, nazionali o internazionali.
2. Segmentazione demografica, che divide il mercato per tipo di consumatori in termini di età, sesso, reddito, razza, occupazione e livello di studi.
3. Segmentazione psicografica, che identifica principalmente nel consumatore la classe sociale di appartenenza e lo stile di vita.
4. Segmentazione per comportamenti, che fa riferimento alle attitudini e ai comportamenti del consumatore nei confronti del prodotto e analizza la frequenza, l'intensità e la fedeltà.

Una volta identificato un mercato, è meglio comprenderne le dimensioni e le tendenze che influenzano la portata e il comportamento dei consumatori. Ad esempio in mercati di nicchia possono presentarsi molto piccoli e con poca concorrenza e di profitto, ma con poche possibilità di crescita; mercati grandi presentano maggiori opportunità, ma con investimenti in marketing elevati e piani aggressivi.

Identificato il mercato target va analizzato chi è già presente con lo stesso prodotto o similari e come intende competere l'impresa.

È importante descrivere le minacce di entrata di prodotti sostituti, la parte forte e debole di prodotti già presenti e infine il vantaggio competitivo del prodotto rispetto alla concorrenza.

La concorrenza può essere studiata in vari modi, attraverso informazioni pubbliche, internet, analisi della distribuzione, messaggi promozionali, livello di qualità dei prezzi e servizio e della soddisfazione dei clienti e dei fornitori.

Le principali aree di valutazione da prendere in considerazione sono la differenziazione del prodotto, differenziazione del prezzo, differenziazione della qualità, differenziazione del servizio, relazione con la clientela, reputazione e immagine, locazione, efficacia delle attività promozionali, qualità del personale, forza finanziaria, cash flow e livello di indebitamento.

Attraverso la definizione del mercato, della sua segmentazione, grandezza e trend, possono essere esposti i principali punti di opportunità per il nuovo prodotto in termini di potenziale vendibilità.

1.4.5 Il piano di marketing e di vendita

Un piano di marketing è un piano d'azione dettagliato che descrive le attività per raggiungere obiettivi aziendali specifici in un determinato periodo di tempo. Il piano è un passo dopo l'identificazione delle esigenze del mercato e dei consumatori e descrive come l'azienda intende investire in pratiche commerciali per generare ritorni economici accettabili.

Esso evidenzia il vantaggio competitivo del prodotto e perché si differenzia dagli altri, posizionando l'azienda su uno o più segmenti di mercato stabilendo la via più veloce per arrivare al potenziale cliente e cosa dirgli per motivarlo ad acquistare.

Il piano rappresenta un documento utile, in primo luogo, per comprendere l'idea imprenditoriale su cui si basa il progetto d'impresa che si intende porre in essere, dal punto

di vista della sua capacità di soddisfare i bisogni rinvenibili nel mercato, anche tenendo conto dell'offerta concorrente.

In secondo luogo, per pianificare e controllare l'attività commerciale svolta dall'azienda. Quindi il piano di marketing non si risolve semplicemente nella previsione delle iniziative operative di pubblicità, promozione e vendita, ma è orientato preliminarmente all'individuazione dei bisogni e dei desideri insoddisfatti dei potenziali clienti (rappresentati da altre imprese ed organizzazioni o da individui consumatori) ed a sviluppare, promuovere e distribuire prodotti in grado di appagarli.

Il piano di business si incrocia su più fronti contemporaneamente, prodotto e processo, marketing e parte finanziaria, e tramuta obiettivi finanziari in azioni di marketing.

Il punto focale generalmente nei piani di marketing è il marketing mix, che è la combinazione delle variabili che meglio possono incontrare i bisogni e le aspettative del consumatore di un mercato target definito.

Queste aree generalmente vengono identificate con le 4P del marketing che sono il prodotto o servizio con la descrizione degli aspetti tangibili, il prezzo, il posto inteso come locazione e canali di distribuzione, e la promozione. Su questi punti vengono costruite le azioni strategiche sulle quali si muove l'intera politica commerciale del prodotto e dell'organizzazione.

Quindi l'azienda potrà muoversi su quattro strategie:

- Strategia del prodotto → una descrizione delle caratteristiche del prodotto e le ragioni per le quali il consumatore dovrebbe comprarlo (la convenienza, l'innovazione, il prestigio del marchio, il packaging). La strategia sul prodotto

mette anche in evidenza il tipo di servizio che viene offerto pre-vendita o post-vendita.

- Strategia del prezzo → il prezzo è un punto al quale gli investitori guardano molto esaminando a fondo se il calcolo è congruo. È fondamentale conoscere il costo reale non solo del prodotto intrinseco, ma di tutti i costi accessori che incidono sul prodotto come i costi fissi, quelli di marketing e generali che vanno ad incidere sul margine.
- Strategia della distribuzione e locazione → il posto fisico in cui si colloca il prodotto è l'elemento più importante per il successo del piano. Ci sono molti elementi che condizionano questa scelta, fra cui il fattore demografico, l'accessibilità, la visibilità, lo sviluppo intorno a quell'area.
- Strategia della promozione → ci sono campagne di comunicazione basate su attività di promozione classica (che consiste nella stampa di materiale informativo come brochure, coupon di sconto, e di vendita, partecipazioni a fiere etc.), attività di pubblicità a pagamento (radio, televisione, internet, riviste etc.), e attività di pubbliche relazioni (partecipazioni a conferenze, relazioni con la stampa etc.).

Il passaggio successivo consiste nel determinare i dati di vendita dalle informazioni raccolte per determinare la previsione. Le vendite includono interazioni con i clienti che generano ordini, clienti raggiunti attraverso campagne di marketing. Le previsioni, che possono essere espresse in unità o in valute, sono senza dubbio il punto più critico dell'intero piano per imprenditori e lettori, l'indicatore più evidente del successo commerciale di un'azienda e che i lettori valutano immediatamente.

Perché le vendite siano credibili agli occhi del lettore, le assunzioni prese in considerazione devono essere credibili e dettagliate e il valore del business plan diminuisce in proporzione alla poca validità delle stesse.

È necessario fornire informazioni sulle quantità che si intende vendere o erogare sul mercato sulla base di dati attuali o di previsione e per ogni prodotto o variante di prodotto (bene o servizio).

Quindi bisogna dare evidenza dei prodotti/servizi che l'azienda produce e vende, dei volumi di vendita previsti, e la distribuzione temporale di questi volumi nel periodo considerato, dando informazione su ciclicità o stagionalità delle vendite.

Nella definizione degli obiettivi di vendita occorre essere prudenti e realistici, in quanto c'è il rischio di determinare un sovra o sottodimensionamento della capacità produttiva; il primo caso comporta un eccesso di investimenti tecnici e uno spreco di risorse derivante dalla produzione per il magazzino o dall'inutilizzo della capacità disponibile, nel secondo caso, il cliente non può essere soddisfatto, c'è il rischio di reclami, costi aggiuntivi e perdita del cliente.

Sulla base di queste previsioni dei volumi di vendita che ci si pone come obiettivi, si può fornire un valore per i ricavi attesi, tenendo conto della sensibilità del cliente al prezzo e dell'intensità della concorrenza attuale e futura. Il ricavo atteso è calcolato moltiplicando il volume di vendita atteso per un prezzo medio relativo che il mercato considera accettabile. I prezzi dovrebbero essere coerenti con il posizionamento complessivo dell'impresa e con l'elasticità della domanda al prezzo, infatti l'imprenditore dovrebbe precisare la metodologia adottata per effettuale tale stima.

1.4.6 Posizione competitiva e analisi dei rischi

Ogni organizzazione ha concorrenti più o meno temibili ed è importante non sottovalutare questo fenomeno. L'analisi competitiva è un processo complesso. Avere un prodotto o un servizio con caratteristiche superiori agli altri è sicuramente un vantaggio, ma non è sempre una formula vincente.

Per capire la posizione rispetto alla concorrenza bisogna prendere in considerazione due fattori:

1. Fattori legati alla percezione del consumatore nei suoi processi di acquisto (come la qualità, il prezzo e il servizio)
2. Fattori interni all'organizzazione (come le attività di marketing, le alleanze strategiche, l'efficacia della supply chain etc.)

L'analisi del posizionamento competitivo è uno strumento di marketing che permette di identificare, per ogni segmento di mercato, quali sono i fattori critici per il successo commerciale (ad esempio prezzo, prestazioni del prodotto, rapidità di servizio, efficacia della pubblicità), e in riferimento ad ogni fattore confronta le prestazioni della propria offerta commerciale con quella dei principali concorrenti diretti.

Questa analisi mette in luce i vantaggi competitivi che si possiedono già, ma soprattutto quelli che sarebbero necessari per migliorare la competitività della propria offerta.

Infatti l'analisi prevede l'osservazione dell'ambiente esterno (mercato, settore, concorrenza, clienti), e dell'ambiente interno (struttura organizzativa dell'impresa).

La combinazione tra opportunità e minacce (risultato dell'analisi esterna), e punti di forza e di debolezza (risultato dell'analisi interna), permette di individuare il posizionamento competitivo e facilita l'individuazione dei vantaggi competitivi.

Affinché questa analisi abbia successo, è necessario identificare i concorrenti diretti, quelli che i clienti percepiscono come sostituti dei prodotti dell'azienda, e valutarne le prestazioni come farebbero i clienti stessi. I punti di forza appariranno immediatamente e si potranno sfruttare questi punti di forza nelle trattative di vendita, mentre i punti deboli richiederanno investimenti.

L'analisi del rischio aiuta a prevenire le minacce che potrebbero influire negativamente sul successo del programma.

Questo è *risk management*, un processo dinamico di prevenzione, che identifica, analizza, previene e monitora un evento che può influenzare negativamente l'output del piano di business.

L'analisi del rischio implica l'identificazione della probabilità che si verifichi un rischio e il suo impatto sul progetto in termini di conseguenze. È importante essere in grado di ottenere un elenco di rischi, assegnare valutazioni e creare automaticamente priorità e azioni di risposta associate a potenziali incidenti.

Probabilità	Quasi certo 80 – 100%	Medio Alto	Estremo Alto	
	Probabile 50 – 80%			
	Improbabile 20 – 50%	Basso Medio	Medio Alto	
	Raro 0 – 20%			
		Impatto		
	Insignificante 0 - 1	Minore 1 - 2.5	Maggiore 2.5 - 4	Catastrofico 4 - 5

Mettendo a confronto impatto e probabilità in una matrice dei rischi viene identificato il livello di rischio. I rischi identificati e analizzati come estremi cadono nella parte superiore destra e sono quelli da prendere in considerazione in termini prioritari, sviluppando piani di risposta che spesso costringono a cambiare radicalmente la strategia intrapresa e di conseguenza l'intero piano di business.

1.4.7 Management e organizzazione

Gli investitori di qualsiasi tipo investono prima di tutto in persone e in team vincenti, poi in idee e prodotti, tutto quello che è sulla carta deve essere comprovato con la capacità di saper eseguire, rispettando le tre componenti vitali di ogni progetto: i tempi, le risorse e lo scopo di ciò che si vuole realizzare.

Gli stili di management a tutti i livelli, dal più alto al più basso, creano una vera cultura aziendale che dà energia all'organizzazione e influenza fattori esterni come la fedeltà dei

clienti, la fiducia dei creditori, la collaborazione con i fornitori e il rispetto della comunità.

Il fattore principale che influenza lo stile di management di un'organizzazione è dato dalle azioni del leader, fin dalla fase iniziale.

Quando si parla di management bisogna distinguere tra il team in una star-up e il team in aziende già consolidate.

In una start-up, in genere, la figura dell'imprenditore, che oltre ad essere il fondatore ha un ruolo multifunzionale, assume la carica di direttore generale ed è generalmente affiancato da altre figure più tecniche relative al prodotto, al marketing e vendite e alla parte finanziaria.

Per aziende già consolidate, esiste una struttura esecutiva di management già delineata, che comunque va descritta per i suoi ruoli principali.

In entrambi i casi nel piano va fatta un'esposizione per ogni singola persona chiave, mettendo in evidenza il titolo e le responsabilità, accompagnati da una descrizione del background in termini di esperienze, professionali e accademiche.

Ogni azienda ha un proprio modello organizzativo accompagnato da un suo organigramma. Esistono principalmente tre tipologie di organizzazioni: l'organizzazione funzionale, l'organizzazione a matrice e infine quella orientata per progetti o per prodotti. L'organizzazione funzionale è la tipica organizzazione aziendale strutturata per funzioni (commerciale, produzione, finanza etc.), intorno alle quali ruotano tutte le attività, compresi i progetti.

L'organizzazione a matrice è una via di mezzo, tipica delle organizzazioni dinamiche orientate all'innovazione e al continuo miglioramento delle attività ordinarie, dove

esistono un manager di funzione e un manager di progetto o di prodotto ben definiti. Quello di funzione ha la responsabilità diretta nei confronti delle persone appartenenti al suo settore nel suo insieme, mentre al project manager viene data l'autorità di coordinare il lavoro relativo al progetto delle persone coinvolte. Questo tipo di organizzazione è molto frequente e la cooperazione e collaborazione tra il manager funzionale e quello di progetto è fondamentale.

L'organizzazione per progetti o per prodotti è tipica per chi lavora quasi esclusivamente su progetti di medio e lungo termine. Le funzioni sono al di sotto di ogni singolo progetto o prodotto. Questo è tipico delle aziende che costruiscono infrastrutture, le quali devono affrontare ogni volta progetti enormi e complessi che richiedono funzioni per ogni singolo progetto.

1.5 La struttura del Business Plan – “analisi quantitativa”

Il Business Plan si articola in una parte “qualitativa”, in precedenza descritta, e una parte “quantitativa, riferita al piano economico-finanziario prospettico dei 3/5 anni successivi e ad un'informativa economica e finanziaria degli ultimi 3 esercizi.

Questo bilancio previsionale, sintetizza e formalizza, in chiave economico-finanziaria, il progetto imprenditoriale descritto nella parte qualitativa del Business Plan.

È articolato in tre prospetti: il conto economico, il piano finanziario e la situazione patrimoniale.

La qualità di un piano economico finanziario dipende dall'accuratezza e dalla validità dei presupposti su cui si basa il progetto imprenditoriale. I dati contenuti nelle tabelle che

compongono il piano economico finanziario devono avere un collegamento “logico” ed essere riconducibili ai valori storici contenuti nei bilanci dei periodi passati.

Conto economico, rendiconto finanziario e stato patrimoniale previsionali sono elaborati su base prospettica e riclassificata. La riclassificazione permette di evidenziare dei risultati intermedi che permettono di giudicare la fattibilità e la bontà del piano economico-finanziario.

1.5.1 Il conto economico di previsione

Il conto economico previsionale ha l’obiettivo di informare il lettore sulla redditività futura dell’impresa, anche a seguito del progetto imprenditoriale.

Sono diverse le riclassificazioni dello schema di conto economico, che possono dare evidenza di alcuni risultati intermedi rilevanti per la valutazione di progetti imprenditoriali: a “valore aggiunto”, a “valore della produzione”, a “costi e ricavi del venduto”, a “margine di contribuzione”.

Il conto economico preventivo viene costruito con l’ausilio di altri prospetti contabili in grado di rendere oggettivi e quantificati gli obiettivi stabiliti e i tempi di realizzazione.

Occorrerà infatti redigere i seguenti documenti:

- Budget delle vendite nel medio-lungo termine
- Budget dei costi fissi
- Budget dei costi variabili

Il budget delle vendite rappresenta la quantificazione degli obiettivi di vendita dell’impresa nel medio-lungo termine (in genere 3-5 anni). Costituisce quindi la prima

indicazione in merito alla capacità di assorbimento dei prodotti/servizi offerti sul mercato e dei ricavi su cui l'impresa potrà fare affidamento per generare profitto.

Il budget dei costi fissi, individua l'ammortare di quei costi che si mantengono costanti al variare del volume di produzione (ammortamenti delle immobilizzazioni, affitti, consulenze, costi di pubblicità, costi di struttura, compenso agli amministratori, etc.).

Il budget dei costi variabili individua i costi che sorgono e variano direttamente al variare del volume prodotto. Questi dipendono dalle quantità che si prevede di vendere negli anni successivi, individuati all'interno del budget delle vendite. Esempi di costi variabili sono l'acquisto di materie prime, le provvigioni, i costi legati alle lavorazioni esterne etc.

Una volta compilato il conto economico sarà necessario commentarlo e fare delle valutazioni; la prima evidenza sarà il risultato di esercizio, ma un risultato di esercizio negativo non è per forza sintomo di uno squilibrio economico, infatti si renderà necessaria l'analisi per indici economici che permetterà di valutare la redditività del capitale per tutti coloro hanno investito o investiranno nel progetto e la convenienza ad investire nel progetto confrontandolo con le alternative proposte dal mercato.

1.5.2 Il piano finanziario o piano dei flussi di cassa di previsione

Il cash flow (flusso di liquidità o di cassa) è considerato l'aspetto più importante della valutazione finanziaria di ogni attività; senza una buona liquidità, ogni attività creerà squilibri che possono portare alla perdita di controllo e al fallimento.

Il piano dei flussi è un documento prospettico che evidenzia la capacità dell'impresa di generare liquidità; a differenza del conto economico che sintetizza il risultato del ciclo

economico (costi-ricavi), il piano dei flussi riepiloga invece i risultati del ciclo finanziario (entrate-uscite) in un determinato periodo di tempo.

L'elaborazione del piano dei flussi di cassa previsionale consente di:

- Evidenziare la capacità di autofinanziamento, cioè la capacità di finanziare le attività dell'impresa senza ricorrere ad altri finanziamenti;
- Prevedere eventuali periodi di scarsa liquidità per programmare le necessarie coperture con fonti di finanziamento adeguate e scadenzare meglio i pagamenti;
- Prevedere periodi di eccessiva liquidità al fine di impiegare le risorse in modo sempre proficuo.

Il fabbisogno finanziario può essere rappresentato nel piano delle fonti e degli impieghi che ha una forma a sezioni contrapposte; da un lato evidenzia gli impieghi di risorse finanziarie, e dall'altra le fonti necessarie alla copertura degli impieghi, ossia l'autofinanziamento e gli altri capitali necessari per la copertura del fabbisogno.

Ma può essere anche rappresentato con una forma a scalare, con una struttura molto simile a quella del rendiconto finanziario dei flussi di cassa, e si arriva comunque a determinare il fabbisogno finanziario netto.

1.5.3 Lo stato patrimoniale di previsione

Il piano patrimoniale è solitamente l'ultimo piano preparato e analizzato perché richiede la disponibilità di dati contenuti in altri piani (piano economico e piano dei flussi di cassa).

Lo stato patrimoniale previsionale è una fotografia del patrimonio dell'impresa in un dato momento. Indica lo stato del valore patrimoniale dell'azienda attraverso la differenza di

tutte le attività esistenti e le passività verso terzi. La differenza tra i due fattori è costituita dal valore aziendale, se positivo, che può essere costituito dal capitale e dagli utili non distribuiti e da riserve.

Investitori e istituzioni finanziarie guardano attentamente a questo documento perché determina il valore aziendale, dato guida per decisioni e analisi finanziarie.

CAPITOLO 2: STRUMENTI E ANALISI PER LA VALUTAZIONE COMPLESSIVA DEL PROGETTO

Il Business Plan non può essere considerato concluso e completo senza una considerazione finale in merito al rendimento e al grado di concreta realizzabilità del progetto.

In questo capitolo si parte con l'analisi dell'equilibrio economico finanziario e patrimoniale, che traduce i dati contenuti nel conto economico, rendiconto finanziario e stato patrimoniale prospettici e valuta l'andamento futuro dell'azienda. Questa analisi si concretizza poi nella costruzione di indici che mettono in rapporto dei numeri contenuti negli schemi e li sintetizzano in risultati che danno più informazioni e che possono essere comparati nello spazio e nel tempo.

La situazione economica può avere anche un'altra chiave di lettura che si limita a suddividere il conto economico in ricavi, costi fissi e variabili. Tramite la break-even analysis, infatti, è possibile rappresentare graficamente il punto in cui l'azienda si trova, in termini di utile o perdita, producendo e vendendo una certa quantità di prodotti o servizi.

I numeri ed i risultati che l'azienda intende conseguire, prima di essere elaborati nei piani economico finanziario e patrimoniale, sono stati discussi e stabiliti in fase di pianificazione strategica sulla base di opportune analisi.

L'analisi SWOT, permette una valutazione sui punti di forza (Strengths) e di debolezza (Weaknesses) interni, una stima delle opportunità (Opportunities) e minacce (Threats) esterne del progetto, e combinando questi quattro punti riesce a dare una direzione su cui muovere e ad individuare quei fattori critici che possono determinare il successo o l'insuccesso del progetto.

La sensitivity analysis, che, una volta individuate le variabili chiave, assegna un range di valori ad ognuna di queste e misura quanto i risultati siano sensibili al variare di determinati fattori. Questa analisi si può anche esprimere attraverso uno “stress test” che considera solo ipotesi peggiorative nell’assegnare i valori alle variabili.

2.1 Analisi dell’equilibrio economico, finanziario e patrimoniale

L’azienda è un “istituto economico destinato a perdurare”, ma ha bisogno di equilibri aziendali, deve rispettare delle condizioni vincolo.

Dopo aver elaborato il piano economico, finanziario e patrimoniale è necessaria una valutazione sull’equilibrio economico finanziario e patrimoniale in ambito previsionale.

L’equilibrio economico⁴ è la condizione per cui attraverso i ricavi si realizza una congrua remunerazione di tutti i fattori della produzione; la remunerazione è congrua quando soddisfa le attese economiche dei vari soggetti. La congruità è condizione per attirare e trattenere i vari soggetti (presupposto di durevolezza).

Se l’azienda ad esempio offrisse a chi apporta lavoro una remunerazione inferiore a quella media di mercato si osserverebbero scioperi (che bloccano l’attività produttiva), oppure tali soggetti se ne andrebbero altrove a prestare il loro lavoro (incidendo qualitativamente sull’attività produttiva).

Nel breve periodo è possibile uno squilibrio economico, purché l’equilibrio si persegua nel medio-lungo periodo.

⁴ Cfr., A. BASTIA, *Crisi aziendali e piani di risanamento*, Giappichelli, Torino, 2019.

L'equilibrio economico è legato all'essenza della gestione, non è una mera questione contabile; la contabilità in genere non contempla gli oneri figurativi e non dà informazioni sul grado di congruità delle remunerazioni.

Un reddito negativo non è automaticamente sintomo di squilibrio economico, ma bisogna valutarlo nella sua intensità (quanto è grande in termini assoluti e relativi), nel suo andamento storico e la sua eventuale tendenza (da verificare se solo il primo anno si verifica o se lo squilibrio tende a perdurare nel corso della previsione); occorre capire da cosa è legato e quali sono le conseguenze finanziarie e quindi nella generazione di liquidità.

L'analisi del conto economico previsionale parte dalla riclassificazione di solito a "valore aggiunto", che permette di evidenziare alcuni risultati intermedi che sono fonte di informazioni importanti.

CONTO ECONOMICO A "VALORE AGGIUNTO"

Ricavi delle vendite

+/- Variazione rimanenze (prodotti finiti, semilav...)
- Costi esterni (materie prime, servizi, oneri di gestione...)
= VALORE AGGIUNTO
- Costi del personale
= MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL o EBITDA)
- Costi non monetari (ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni)
= MARGINE OPERATIVO NETTO (MON)
+/- Risultato della gestione accessoria
EBIT
+/- Risultato della gestione finanziaria
= RISULTATO ANTE IMPOSTE
- Imposte
= RISULTATO D'ESERCIZIO

Il primo risultato è il valore aggiunto, differenza tra il valore della produzione realizzata e i costi della sola gestione caratteristica relativa a beni e servizi acquistati dall'esterno e quindi da fornitori (l'azienda quindi non ha contribuito alla produzione di quei beni o servizi, ma erano già nel mercato).

Questo valore aggiunto è composto dal contributo delle risorse interne all'impresa (le persone, le tecnologie, i macchinari, gli impianti).

Se al valore aggiunto togliamo il costo del personale troviamo il Margine Operativo Lordo (MOL o EBITDA).

L'EBITDA è composto da tutti quei costi e ricavi della gestione caratteristica che hanno dato luogo o daranno luogo ad un'uscita monetaria o ad un'entrata monetaria; ammortamenti svalutazioni e accantonamenti sono valori soggetti a stime e soprattutto non danno luogo ad un'uscita monetaria, a differenza dei costi che si posizionano sopra.

Questo risultato intermedio è un flusso potenziale di liquidità o più correttamente un flusso di capitale circolante; diventerà un flusso di cassa ma non si sa se con lo stesso valore (dipende dai clienti se pagheranno regolarmente, e se l'azienda pagherà i fornitori regolarmente).

Un EBITDA negativo significa avere un reddito netto molto negativo, dal punto di vista economico la situazione ha un andamento critico; anche se tutti i clienti pagassero regolarmente avremo una situazione in cui lavorando si brucia liquidità, quindi depauperare le risorse disponibili e incapacità di pagare i debiti.

Togliendo ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti troviamo il Margine Netto Operativo (MON); rappresenta l'utile o la perdita derivante dalla gestione caratteristica dell'azienda.

Se esiste una gestione accessoria va considerata sotto il MON (ad esempio costi e ricavi derivanti dalla proprietà di un immobile che non viene utilizzato per l'attività aziendale).

Togliendo questa avremo l'EBIT (reddito prima degli interessi passivi e imposte).

Un reddito netto negativo è accettabile, ma prevedere un EBIT negativo è molto preoccupante, perché significa essere in perdita ancor prima di pagare gli interessi passivi.

L'equilibrio finanziario attiene gli aspetti finanziari della gestione e si riscontra quando c'è una relazione adeguata tra i flussi di crediti e altri investimenti e flussi di debiti e altre fonti di finanziamento.

Ad esso si affianca l'equilibrio monetario, che si riscontra quando l'azienda ha la capacità di far fronte alle uscite monetarie tempestivamente ed economicamente.

Ma non basta che l'azienda continui a pagare regolarmente tutte le scadenze, occorre vedere con che modalità. Se per pagare il debito l'azienda è costretta a smobilizzare un immobile e cederlo ad una società di leasing (per ottenere liquidità immediata), salda il debito anti-economicamente.

In modo approssimativo per avere un equilibrio monetario le entrate dovrebbero essere maggiori o uguali delle uscite, ma se questa differenza è eccessiva si può cadere in situazioni di “stasi finanziarie”, per cui ci sono esuberi inoperosi che non trovano forme adeguate di impiego (quindi questa liquidità non viene adeguatamente investita).

Nel caso opposto, e quindi uscite maggiori delle entrate si incorre in situazioni di “punte finanziarie”.

Si può dire che c'è equilibrio finanziario quando le entrate operative sono maggiori delle uscite operative.

Il rendiconto finanziario, contribuisce a descrivere in maniera dinamica l'evoluzione della solvibilità a breve dell'impresa. Ha come obiettivo quello di evidenziare le varie aree di gestione che si prevede genereranno avanzi monetari o produrranno fabbisogni monetari.

RENDICONTO FINANZIARIO PROSPETTICO	xxx1	xxx2	xxx3
---	-------------	-------------	-------------

Liquidità iniziale

EBITDA
 - Imposte
 + Ammortamento e altri accantonamenti

Flusso di Circolante della Gestione Corrente			
---	--	--	--

+/- Variazioni di CCN

Flusso di Cassa della Gestione Corrente			
--	--	--	--

+/- Investimenti

Flusso di cassa operativo (FCF)			
--	--	--	--

Rimborsi mutui	(x)	(x)	(x)
Rimborsi leasing	(x)	(x)	(x)
Oneri finanziari	(x)	(x)	(x)
Gestione capitali di terzi	X	X	X

Flusso di Cassa per l'Azionista (FCFE)			
---	--	--	--

Pagamento dividendi	(x)	(x)	(x)
Aumento (dim) di capitale	(x)	(x)	(x)
Gestione Capitale Proprio	(X)	(X)	(X)

Flusso di liquidità			
----------------------------	--	--	--

Liquidità finale

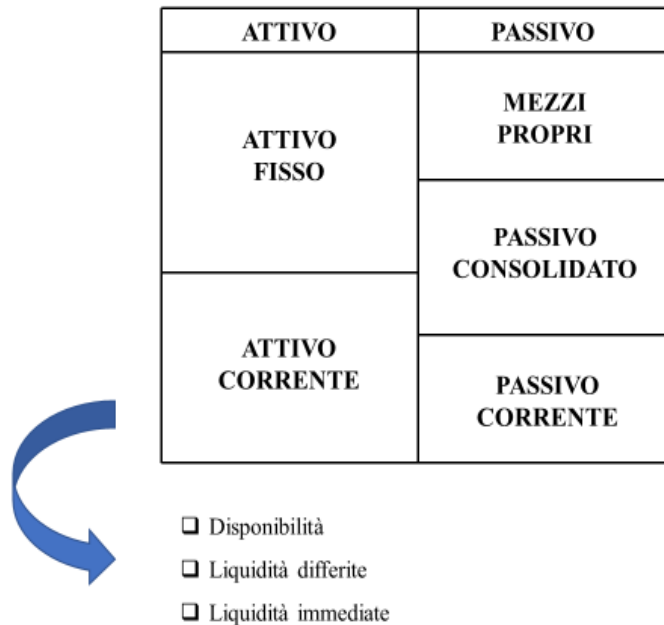
- Il flusso di circolante della gestione corrente, detto anche AUTOFINANZIAMENTO POTENZIALE, indica il flusso di cassa generato o assorbito dalla gestione corrente in ipotesi di assenza di variazioni del capitale circolante.

- Il flusso di cassa della gestione corrente, detto anche AUTOFINANZIAMENTO REALE, è flusso di cassa effettivamente generato o assorbito dalla gestione corrente. Sono le risorse derivanti dalla gestione caratteristica dell'esercizio.
- Il flusso di cassa operativo o free cash flow rappresenta il flusso di cassa disponibile per l'azienda ed è dato dalla differenza tra il flusso di cassa delle attività operative e il flusso di cassa per investimenti in capitale fisso.
- Il flusso di cassa per l'azionista o free cash flow to equity misura la liquidità che può essere distribuita agli azionisti della società sotto forma di dividendi o riacquisto azioni, dopo aver preso in considerazione tutte le spese, i reinvestimenti e i rimborsi del debito.

L'equilibrio patrimoniale si riscontra quando l'ammontare gli investimenti desiderati e necessari trova fonti di finanziamento uguali nell'importo complessivo e adeguate nelle caratteristiche.

In una situazione di equilibrio patrimoniale, ad esempio, gli investimenti in capitale fisso dovrebbero essere finanziati da fonti con le stesse caratteristiche (o solamente da capitale proprio, o da capitale proprio e capitale di finanziamento a medio-lungo termine).

Il primo check per l'analisi si può effettuare calcolando la percentuale tra i due blocchi dell'attivo (attivo fisso e attivo circolante), ed i tre blocchi del passivo (mezzi propri, passivo consolidato e passivo corrente).



2.1.1 L'analisi per indici

Gli indicatori più rappresentativi dei risultati economici sono:

$$ROE = \frac{\text{Reddito d'esercizio}}{\text{Capitale proprio}}$$

Il ROE⁵ (return on equity) misura la redditività del capitale proprio impegnato nell'iniziativa. L'indice dovrebbe essere almeno superiore al rendimento dei titoli di stato, altrimenti non converrebbe investire nel progetto.

$$ROI = \frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Capitale investito}}$$

$$ROD = \frac{\text{Oneri finanziari}}{\text{Capitale di debito}}$$

Il ROI (return on investment) misura la redditività del capitale investito e quindi indica la capacità del progetto di remunerare le risorse finanziarie (cap. proprio e di terzi) in esso impegnate.

Il ROD (return on debts) misura il costo degli interessi passivi sul totale dei debiti v/terzi, quindi il costo medio ponderato del capitale proveniente dall'indebitamento finanziario.

Un ROI elevato segnala la capacità dell'azienda di produrre reddito attraverso la gestione caratteristica.

E' necessario che il ROI sia maggiore del ROD, altrimenti non converrebbe indebitarsi per finanziare il progetto. Un ROI minore del ROD sta a significare che con la gestione caratteristica non si riuscirebbero nemmeno a pagare gli interessi passivi sul debito.

$$ROS = \frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Ricavi delle vendite}}$$

Il ROS (return on sales) misura la redditività delle vendite. Indica la profittabilità operativa dell'azienda in relazione alle vendite effettuate. In sostanza esprime la quantità di ricavo netto conseguito per ogni euro di fatturato.

Dovrà essere comparato ai ROS di aziende dello stesso settore per valutare se l'azienda sarà in grado più dei competitors di generare profitto dal fatturato conseguito.

$$ROA = \frac{Utile\ netto}{Totale\ attivo}$$

Il ROA (return on asset) misura la redditività del progetto in relazione alle risorse utilizzate per svolgere l'attività economica.

Dovrà essere confrontato con quello delle aziende dello stesso settore, per analizzare quanto la redditività dipende da fattori interni (gestione efficiente) e quanto da fattori esterni (condizioni di mercato).

L'analisi della gestione finanziaria mira ad accertare le condizioni della solidità patrimoniale (equilibrio tra impieghi e fonti di finanziamento), e della liquidità.

La solidità patrimoniale si riassume nei seguenti indici:

GRADO DI COPERTURA DELL'ATTIVO FISSO NETTO

$$\frac{Mezzi\ propri}{Attivo\ fisso\ netto}$$

$$\frac{Mezzi\ propri + passivo\ a\ medio - lungo\ termine}{Attivo\ fisso\ netto}$$

Il primo indice pari a 1 rappresenta una situazione ideale, in quanto il capitale immobilizzato impiegato nel progetto viene finanziato esclusivamente dal capitale proprio senza ricorrere all'indebitamento.

Il secondo indice deve essere necessariamente superiore ad 1, infatti l'attivo fisso deve essere coperto interamente da capitale proprio e debiti a medio-lungo termine.

$$RAPPORTO DI INDEBITAMENTO = \frac{Mezzi\ di\ terzi}{Mezzi\ propri}$$

Il rapporto di indebitamento ha un campo di variazione da 0 ad ∞ , perché l'azienda potrebbe non indebitarsi minimamente e fare affidamento solo sul capitale proprio.

Un indice alto è sintomo di un elevato indebitamento, per cui l'azienda avrà oneri finanziari molto elevati, ma a volte quella di indebitarsi è una strategia in quanto gli oneri finanziari sono deducibili, e l'altro aspetto è l'effetto leva positivo.

Questo rapporto però deve essere sempre monitorato prima che raggiunga livelli insostenibili. Il progetto dovrà essere in grado di generare quel reddito che gli permette anche di coprire quegli interessi passivi.

COMPOSIZIONE DELL'INDEBITAMENTO

$$= \frac{Passività\ a\ breve\ (o\ a\ medio - lungo)\ termine}{Mezzi\ di\ terzi}$$

Da questo indice capisco quanto l'azienda è indebitata, ma soprattutto le caratteristiche del debito. L'indebitamento a medio-lungo termine comporterà degli oneri finanziari minori e il tempo di restituzione del debito sarà maggiore.

$$TASSO DI INTENSITA' INDEBITAMENTO = \frac{Debiti\ finanziari}{Fatturato}$$

Un tasso alto indica la difficoltà dell'impresa ad onorare, con i flussi di vendite dell'esercizio, gli impegni connessi al rimborso del debito.

L'analisi della liquidità, intesa come solvibilità di breve periodo, si può riassumere nei seguenti indici:

MARGINE DI TESORERIA = Liquidità immediate + liquidità differite - passivo a breve

Un'impresa in equilibrio finanziario e monetario dovrebbe avere un margine di tesoreria positivo. Ovviamente ogni indice deve essere contestualizzato, sia al tempo sia all'azienda cui ci si riferisce (su una start-up si potrebbe anche non calcolare questo indice).

$$INDICE DI LIQUIDITA' SECONDARIA = \frac{Attivo a breve}{Passivo a breve}$$

Un indice soddisfacente è un indice alto e positivo. L'attivo a breve è composto dalle disponibilità liquide, disponibilità differite, e rimanenze. Se questo indice è inferiore a 1, la situazione di liquidità è critica in quanto le entrate a breve si prospettano di importo inferiore alle uscite della stessa durata.

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO = Attivo corrente - passivo corrente

Un indice positivo indica che le entrate potenziali nel breve periodo sono superiori alle uscite potenziali nel corrispondente periodo.

La durata del ciclo monetario della gestione operativa corrente esprime il periodo di tempo mediamente intercorrente fra le uscite monetarie derivanti dall'acquisto di fattori produttivi

di esercizio, e le entrate monetarie derivanti dalla vendita di beni e servizi prodotti legati al ciclo operativo.

GLI INDICI DI DURATA:

$$\frac{\text{Crediti verso clienti}}{\text{Vendite}} \times 365$$

$$\frac{\text{Debiti verso fornitori}}{\text{Acquisti}} \times 365$$

Il primo indice esprime il tempo che intercorre tra il momento della vendita ai clienti e il momento in cui essi pagano.

Il secondo esprime il periodo che intercorre mediamente tra le uscite monetarie derivanti dall'acquisto di materie prime o servizi dai fornitori e il corrispondente esborso monetario.

Tempi di pagamento dei fornitori superiori ai tempi di incasso segnalano un elevato potere contrattuale dell'azienda nei confronti dei partner e una grande affidabilità dell'azienda a far fronte agli impegni a breve scadenza.

$$\frac{\text{Magazzino materie prime}}{\text{Consumi}} \times 360$$

$$\frac{\text{Magazzino prodotti finiti}}{\text{Costo industriale del venduto}} \times 360$$

Questi due indici esprimono i giorni medi necessari per il rinnovo delle giacenze e per la loro conversione in flussi di cassa positivi.

L'analisi dell'equilibrio patrimoniale mira ad esaminare come sia strutturata la situazione patrimoniale. Per ottenere queste informazioni è necessario individuare gli indici di composizione percentuali tra le diverse voci dell'attivo e del passivo.

In particolare:

$$INDICE DI RIGIDITA' = \frac{Attivo\ immobilizzato}{Tot.\ Attivo}$$

$$INDICE DI ELASTICITA' DEL CIRCOLANTE = \frac{Attivo\ circolante}{Tot.\ Attivo}$$

INDICE DI ELASTICITA' DEL CAPITALE PERMANENTE

$$= \frac{Capitale\ proprio + passivo\ consolidato}{Tot.\ passivo}$$

INDICE DI ELASTICITA' DEL CAPITALE DI TERZI

$$= \frac{Passivo\ a\ breve + passivo\ a\ medio - lungo\ termine}{Tot.\ passivo}$$

$$INDICE DI INDIPENDENZA FINANZIARIA = \frac{Capitale\ proprio}{Tot.\ passivo}$$

Attraverso questa analisi si può fare una lettura sistemica, ma integrandola con un sistema che combina i vari schemi di bilancio si può analizzare il rendimento totale dell'azienda da varie dimensioni.

Un esempio di indicatore finanziario nell'analisi della performance economica di un'azienda è il sistema "Dupont", che combina il conto economico e lo stato patrimoniale in due misure di redditività: Return on Assets (ROA) e Return on Equity (ROE).

Gli elementi di questo sistema sono suddivisi in tre variabili:

- Margine di profitto netto: Utile netto/Ricavi
- Fatturato del patrimonio totale dell'azienda: Vendite/Totale attività
- Leva finanziaria: Totale attività/Capitale proprio

Questo metodo permette di determinare la redditività dell'azienda, aiutando a prendere decisioni sulle aree in cui è necessario intervenire, e ne verrà data una dimostrazione pratica nel Capitolo 4.

2.2 La break-even analysis

Uno strumento molto utile per la valutazione delle strategie è la break-even analysis. Questa analisi utilizza la configurazione del piano economico a margine di contribuzione per determinare il break-even point o punto di pareggio, ovvero quella situazione economica in cui i costi fissi e variabili eguagliano i ricavi e quindi l'utile è pari a zero.

L'analisi può far riferimento ai singoli prodotti, ai singoli canali o all'intera azienda; è utile anche per calcolare la convenienza economica di investimenti specifici.

Dati:

$cv = \text{costi variabili unitari}$

$CVT = cv \cdot q$

$CFT = \text{costi fissi totali}$

$Q = \text{volume di produzione o vendita}$

$p = \text{prezzo unitario}$

Avremo:

$$CT (\text{costi totali}) = CFT + (cv \cdot q)$$

$$RT (\text{ricavi totali}) = p \cdot Q$$

Il punto di pareggio è dato dall'uguaglianza tra costi totali e ricavi totali:

$$CFT + (cv \cdot q) = p \cdot Q$$

Da questa formula possiamo isolare Q:

$$Q^* = \frac{CFT}{p - cv}$$

Q* rappresenta la quantità di break-even point, ossia la quantità che consente l'uguaglianza tra costi totali e ricavi. Un volume di produzione o vendita superiore a Q* genererà utile per l'azienda, nel caso contrario una perdita.

La differenza tra prezzo di vendita unitario e costi variabili unitari determina il margine di contribuzione di ogni singola unità venduta, cioè la parte di ricavo unitario che si può destinare alla copertura dei costi fissi e successivamente generare un utile operativo.

Da una formula, possiamo ottenere il fatturato di equilibrio, ovvero il fatturato da conseguire per la copertura di tutti i costi di gestione; questo risultato si ottiene dividendo i costi fissi per il margine di contribuzione espresso in percentuale sul prezzo di vendita.

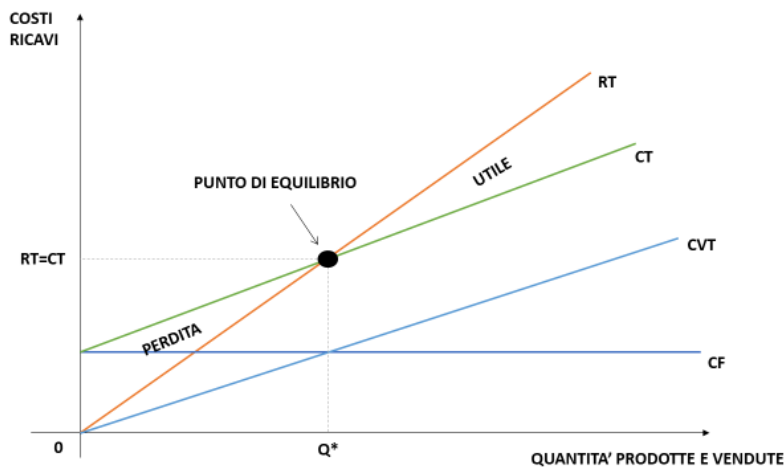
$$RT^* = \frac{CFT}{(p - cv)/p}$$

$(p - v) / p$ è l'incidenza del Mdc sul prezzo.

Dal punto di vista grafico le relazioni matematiche che legano le funzioni di costo e di ricavo possono essere rappresentate sugli assi cartesiani con delle rette.

Sull'asse delle ascisse troviamo le quantità prodotte e vendute, sull'asse delle ordinate troviamo il valore dei ricavi totali, dei costi fissi e variabili totali e dell'utile (o perdita).

L'intersezione tra le rette di costo e di ricavo è il break-even point.



La retta che rappresenta i ricavi passa per l'origine con inclinazione (coefficiente angolare) pari al prezzo unitario di vendita.

La retta parallela all'asse delle ascisse è la retta dei costi fissi.

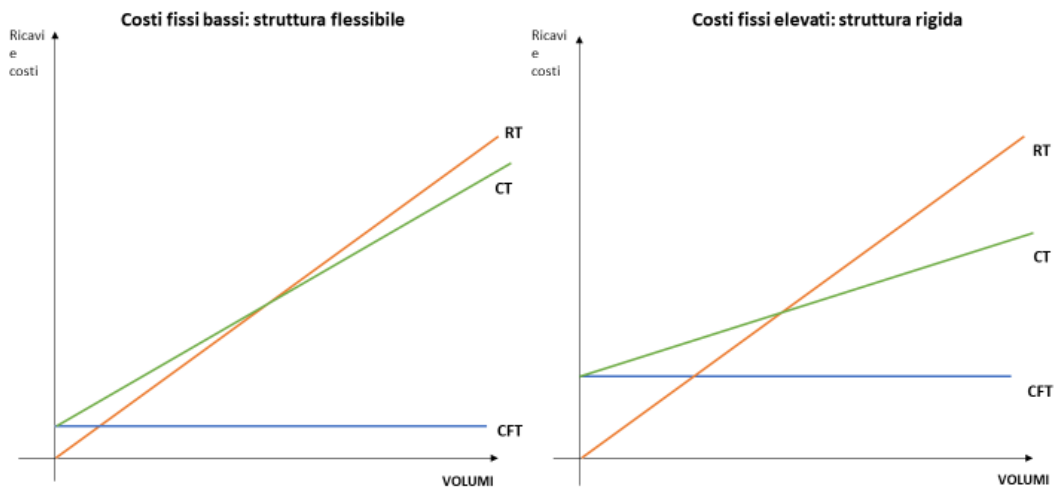
La retta dei costi variabili totali parte dall'origine, mentre la retta dei costi totali parte dal punto di incrocio tra l'asse delle ordinate e la retta dei costi fissi, e segue l'inclinazione dei costi variabili totali.

Tramite questo modello è possibile anche ricavare la formula dell'utile obiettivo:

$$RT(Uo) = \frac{CFT + Uo}{(p - cv)/p}$$

Con questa formula calcolerò la quantità di ricavi necessaria per ottenere un utile prefissato. Un'ulteriore analisi che può essere effettuata è quella relativa al rischio operativo, espresso dalla volatilità dei risultati reddituali in relazione al variare dei volumi di produzione e vendita. Il rischio operativo è essenzialmente legato a due elementi della struttura operativa: il livello del punto di pareggio e il grado di elasticità della struttura dei costi, rappresentata dall'ampiezza della forbice tra ricavi e costi prima e dopo il punto di pareggio.

La flessibilità operativa può essere rappresentata graficamente come segue:



Maggiore è l'incidenza dei costi variabili totali sui ricavi, maggiore sarà la flessibilità dell'azienda.

Infatti con una prevalenza di costi variabili la forbice prima e dopo il punto di pareggio risulterà stretta, in quanto all'aumentare dei volumi prodotti e venduti aumenteranno rapidamente anche i costi variabili.

Aziende di questo tipo non risentono in modo pesante di eventuali riduzioni nei volumi, tuttavia vedono migliorare i risultati economici lentamente rispetto all'aumentare dei volumi, in quanto registrano, insieme all'aumento dei ricavi, un rapido aumento dei costi.

Viceversa, aziende con elevata rigidità operativa e dunque con una preponderanza di costi fissi, subiscono maggiormente diminuzioni di volumi, in quanto difficilmente riescono a comprimere i costi; tuttavia ad un aumento dei volumi corrisponderà un notevole aumento del reddito aziendale dal momento che i costi (per la maggior parte fissi) aumentano ma in misura contenuta.

La break even analysis è un modello che presenta grande facilità d'uso ma anche dei limiti teorici significativi.

Permette di calcolare la quantità di produzione o il fatturato necessario a trovare l'uguaglianza tra costi e ricavi; se l'azienda vuole raggiungere un certo utile, attraverso la formula dell'utile obiettivo, riesce a trovare la quantità di ricavi che permette di trovare quell'utile.

E' una mini analisi di sensibilità, ma si basa su ipotesi molto limitatrici:

- Separazione netta tra costi fissi e costi variabili. Ma in un'azienda di servizi complessa di oggi è impossibile catalogare quali sono i costi fissi e quali quelli variabili;

- Andamento dei costi fissi costante (questa ipotesi è vera solo per intervalli di tempo);
- Costi variabili direttamente proporzionali alla produzione;
- I calcoli del modello valgono nell'area di rilevanza, altrimenti non sono veritieri;
- Andamento lineare dei ricavi. Il modello è nato quando le aziende erano monoprodotta, ma oggi le aziende monoprodotta non esistono più.
- Mix di vendite costante
- Quantità prodotte uguali alle quantità vendute oppure rimanenze iniziali e finali di prodotti finiti invariate (ipotesi molto limitatrici).

2.3 L'analisi SWOT

L'analisi SWOT è uno strumento di pianificazione strategica usato per valutare i punti di forza (Strengths), le debolezze (Weakness), le opportunità (Opportunities) e le minacce (Threats) di un progetto.

SWOT ANALYSIS		ANALISI INTERNA	
		FORZE (Strengths)	DEBOLEZZE (Weakness)
ANALISI ESTERNA	OPPORTUNITA' (Opportunities)	<u>Strategie S-O:</u> Sviluppare nuove metodologie in grado di sfruttare i punti di forza dell'azienda.	<u>Strategie W-O:</u> Eliminare le debolezze per attivare nuove opportunità.
	MINACCE (Threats)	<u>Strategie S-T:</u> Sfruttare i punti di forza per difendersi dalle minacce.	<u>Strategie W-T:</u> Individuare piani di difesa per evitare che le minacce esterne acquisiscano i punti di debolezza.

Il principale obiettivo di questa analisi è quello di trovare le giuste decisioni, ovvero di identificare e mettere in atto le giuste strategie che aiutano un business a migliorare e a raggiungere con successo i propri KPI.

Contemporaneamente si può ridurre o tenere sotto controllo le possibilità di fallimento, comprendendo in anticipo le proprie carenze e prevedendo le minacce che altrimenti coglierebbero alla sprovvista.

Nel processo di valutazione molte aziende tendono a concentrarsi sui propri punti di forza, tralasciando quelli di debolezza, ma focalizzarsi sulla parte debole aiuta a vedere meglio gli ostacoli e le limitazioni, che possono essere relativi a una nuova attività imprenditoriale, a un piano di espansione di un'attività esistente etc.

Le opportunità esterne mettono in evidenza trend, eventi favorevoli che possono dare tangibili benefici all'organizzazione; le minacce esterne mettono in evidenza eventi certi o rischi che possono compromettere presente e futuro e che in qualche modo vanno mitigati, evitati o affrontati con una accurata programmazione.

I punti di forza interni, sono le capacità e le competenze, che vengono espresse dall'azienda in termini di performance; i punti di debolezza sono performance scarse, che hanno bisogno di essere riviste e reindirizzate.

2.3.1 L'analisi esterna: opportunità e minacce

Sviluppo di tecnologie, andamento dei mercati, bisogni del consumatore, marketing trend, benchmarking, concorrenza, canali distributivi, leggi e regolamenti, supply chain, alleanze potenziali, opportunità di acquisizioni, minacce di essere acquisiti, sono alcuni elementi da prendere in considerazione; l'analisi dipende dal settore e dal prodotto o servizio offerto, ma ad ogni modo tutti i fattori possono mettere l'organizzazione fuori mercato, rendere prodotti e servizi obsoleti o contrariamente, se presi al momento giusto, rafforzare posizioni e quote di mercato.

I fattori chiave su cui soffermarsi relativi all'analisi esterna, e comuni a tutti i settori sono:

- La velocità tecnologica. La tecnologia rappresenta minacce e opportunità; è una minaccia dovuta alla velocità di introduzione che comporta riallineamenti continui

con azzeramento di prodotti e settori; è una opportunità perché velocizza e ottimizza i processi, contribuendo all'abbassamento dei costi e al miglioramento della qualità e del servizio.

- Il consumatore o cliente. E' bene sapere come arrivare ai consumatori, se già utilizzano prodotti simili, se hanno bisogni nascosti in termini di prodotto più adatto alle loro esigenze, quanto sono fidelizzati a uno specifico brand e perché. E' fondamentale segmentare il mercato, cioè suddividerlo in aree più piccole, con consumatori più omogenei tra loro e che possono essere definiti per età, sesso, reddito, area di abitazione etc. Con tale identificazione, le azioni di marketing vengono concentrate sul segmento più idoneo.
- L'attività di benchmarking con la concorrenza. Qual è il mercato dove devo competere? Chi sono i miei concorrenti? Quanto è attraente l'area di competizione? Non tutte le aziende conoscono quali sono i propri punti deboli e i punti forti del concorrente, e sono poche quelle che analizzano altri settori, quali concorrenti potenziali che minacciano "l'area di competizione" con nuovi prodotti o sostituti. In mercati più dinamici lo studio della concorrenza fa la differenza, in quelli statici sono sempre più cosa ben rara.
- Le P's del marketing mix (in particolare il prezzo). Il marketing mix è la combinazione dei quattro fattori del marketing: il prezzo, le attività promozionali inclusa la pubblicità, i canali di distribuzione e il prodotto. L'appropriata miscela di questi elementi crea vantaggio competitivo per il prodotto o il servizio. Nell'analisi esterna si esaminano i trend di questi fattori in termini di azioni promozionali esistenti e gli effetti sul consumatore, l'esame di simili prodotti, la

qualità, l'entrata di "sostituti" in base alla velocità tecnologica, i canali di distribuzione, tradizionali e innovativi e infine il prezzo che il consumatore è disposto a pagare.

2.3.2 L'analisi interna: forze e debolezze

Tipi di prodotto, investimenti in R&S, competenze tecniche, competenze manageriali, cultura aziendale, struttura dei costi, livello di qualità, livello di servizio, indici finanziari, strategie del gruppo, sono gli elementi da prendere in considerazione per l'analisi interna.

I fattori chiave su cui soffermarsi sono:

- Condizioni finanziarie. Il punto di partenza è l'analisi del cash flow; l'azienda deve domandarsi se è sufficiente a supportare l'iniziativa o deve essere supportata da finanze esterne di medio e lungo termine o da investitori attraverso iniezioni di capitale proveniente da fondi di investimento o investitori privati. In questa fase è importante capire quali sono i principali indici di ritorno come quello sul capitale investito e sulle attività di patrimonio. E' importante avere una profonda conoscenza in quanto si presuppone che la nuova strategia dia ritorni economici più interessanti, e gli indici stessi costituiscono la base per una valida comparazione.
- Cultura aziendale e struttura manageriale. Con la definizione di nuove strategie si delineano nuovi percorsi in cui l'organizzazione non è sempre preparata culturalmente al cambio e spesso le competenze tecniche manageriali non sono adeguate.

- “Core competence” aziendale; si intende l’area o le aree dove l’organizzazione è particolarmente competente, tale da conseguire performance superiori rispetto alla concorrenza. L’area di competenza nella quale si eccelle deve comunque coincidere con le aspettative del consumatore in termini di valore, creando per lo stesso, soddisfazione e fidelizzazione.

2.4 La Sensitivity Analysis

L’analisi di sensibilità è uno strumento di gestione che consente alle aziende di prevedere i risultati di un progetto e aiuta a comprendere le incertezze, i limiti e la portata di un modello decisionale.

Quanto i risultati sono sensibili al variare di determinati fattori che possono influenzare il valore finale?

Si impostano delle simulazioni che possono essere basate su ipotesi alternative ottenendo esiti diversi; le previsioni sono sempre in termini di incertezza, per cui a fronte dello stesso programma possiamo ottenere risultati diversi a seconda che alcune variabili cambino.

Si definiscono prima dei parametri rilevanti scelti come driver, e poi si possono ipotizzare dei miglioramenti o peggioramenti di questi driver, e rispetto a questi ultimi (che consideriamo le variabili indipendenti) avremo, a seconda degli scenari pensati, variabili dipendenti con risultati diversi.

Con questa analisi un’azienda elabora un range di valori invece di un dato puntuale; ciò consente un esame dei risultati della valutazione in modo più completo e coordinato, potendo considerare contemporaneamente una gamma di valori e conseguentemente un ventaglio di possibili scenari.

L'analisi consente poi di misurare gli scenari negativi in modo da poter comunque stimare quali sono i margini di sicurezza in caso di peggioramento del contesto di mercato, e infine, attraverso questa metodologia, è possibile individuare quali sono i più importanti driver su cui sarà necessario concentrare l'attenzione una volta effettuato l'investimento o una volta messa in atto una nuova strategia.

2.4.1 Lo Stress test

E' una particolare analisi di sensibilità che accoglie unicamente le ipotesi di rischio, situazioni peggiorative rispetto a quella assunta come base del piano.

Lo scopo di questa analisi è verificare ex ante la tenuta del modello a fronte di sollecitazioni sfavorevoli e di definire soglie di tolleranza.

Si evidenziano esclusivamente i fattori di rischio, si prova a stimarne l'impatto per capire quanto è la tenuta del piano che viene proposto come ipotesi di base.

Esempio: si considerano i volumi di vendita come variabile indipendente, e si ipotizza tramite uno scenario peggiorativo che questi volumi siano a rischio e quindi potrebbero scendere di una certa percentuale; se questi volumi di vendita scendono quali dati vengono modificati? Il fatturato in primis, poi modifica dell'EBITDA e EBIT, perché minor fatturato è uguale a minori margini per la copertura dei costi fissi.

CAPITOLO 3: I TRE EVENTI CHE HANNO INFLUENZATO LA PIANIFICAZIONE FINANZIARIA

3.1 Il concetto di pianificazione finanziaria

Il business plan è uno strumento che permette di inquadrare la pianificazione finanziaria allineandola con la mission e le strategie; la pianificazione finanziaria, infatti, esprime in cifre gli obiettivi di lungo periodo formulati nel Business Plan e pronostica entrate, uscite e utile.

Essa prefigura la situazione patrimoniale e la liquidità futura e inoltre costringe il vertice direzionale a dedicare forze e risorse al divenire dell'azienda e quindi ad anticiparne l'assetto futuro.

In particolare la pianificazione finanziaria offre i seguenti vantaggi:

- Una pianificazione finanziaria allestita preventivamente consente di raffrontare gli obiettivi programmati alla “realtà” aziendale. (raffronto situazione prevista-effettiva).
- I problemi possono essere rilevati tempestivamente, in modo che il controllo di gestione possa intervenire con le contromisure più appropriate.
- Nell'intervallo di tempo considerato dal piano è possibile verificare senza difficoltà lo stato attuale dell'impresa.

Nell'allestire una pianificazione finanziaria si programma dettagliatamente l'anno successivo (budget), tracciando a grandi linee lo scenario per i 2-3 che seguono.

Pertanto, il piano deve essere tanto realistico quanto possibile e tanto dettagliato quanto necessario.

La pianificazione finanziaria può essere impostata anche per singole aree di business o prodotti, anziché essere specifica per l'intera azienda nel suo contesto più ampio.

In questi anni la pianificazione finanziaria ha assunto un ruolo rilevante, soprattutto a seguito dei tre eventi che hanno scatenato l'importanza di questo processo:

- Il codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza
- La pandemia da COVID-19
- Le nuove guide linee EBA

I cambi di introduzione delle normative hanno impattato maggiormente sulle piccole medie imprese, che devono organizzarsi per acquisire informative finanziarie e per avere informazioni prospettiche affidabili.

Tutte le aziende dovranno gestire flussi di tesoreria a breve e medio termine, e dovranno uniformarsi al controllo dei rischi della propria azienda, per dimostrare di saper ridurre il rischio finanziario.

3.2 Il codice della crisi d'impresa

Il diritto della crisi d'impresa è delineato in massima parte dalla vigente Legge fallimentare emanata nel 1942 e nel corso degli anni è stato oggetto di ripetuti interventi che ne hanno profondamente modificato la fisionomia⁶.

L'ultimo intervento legislativo, registratosi nel biennio 2017-2019, ha avuto un effetto assai più dirompente di tutti i precedenti: attraverso di esso si è attuata una riforma organica di tutto il diritto concorsuale. Questo proprio attraverso il d.lgs. 14/2019 che reca il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza.

Tra i principi ispiratori del codice c'è l'esigenza di far emergere con anticipo la crisi imprenditoriale e poter così intervenire anticipatamente nel risanamento, evitando l'insorgere dell'insolvenza e la volontà di favorire l'accesso del debitore in crisi a soluzioni di ristrutturazione preventiva e di recupero dell'impresa, anziché puramente liquidatorie.

Questi principi ispiratori spiegano da un lato la scelta di predisporre una procedura di allerta affinché il debitore debba intervenire immediatamente in caso di determinati indicatori oggettivi rivelatori della crisi allo scopo di trovare una composizione della crisi con i creditori; dall'altro una volta che si rende inevitabile il percorso giudiziale, si vuole accordare "priorità di trattazione" alle "proposte che comportino il superamento della crisi assicurando la continuità aziendale, anche tramite un diverso imprenditore.

⁶ Cfr. M. Cian, *Diritto commerciale – Diritto delle crisi d'impresa*, Giappichelli, Torino, 2019, pp 304-305

Conseguentemente, il codice all'art. 5, impone tanto all'imprenditore individuale quanto a quello collettivo l'adozione di misure o di assetti organizzativi adeguati, capaci di consentire una rilevazione tempestiva dello stato di crisi e l'adozione delle iniziative necessarie a farvi fronte.

Prima ancora che si verifichi uno stato di insolvenza, assume quindi rilevanza normativa lo stato di "crisi": vale a dire quello stato di "difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore" e che per le imprese si manifesta come "inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate".

Già al ricorrere di una tale probabilità di insolvenza (insolvenza "prospettica) si impone pertanto ad ogni imprenditore, che deve essersi posto in condizione di avvertirla prontamente, un obbligo di adeguata e tempestiva reazione per prevenire la degenerazione della crisi in vera e propria insolvenza.

Per la maggiore parte delle imprese il codice favorisce la pronta rilevazione dello stato di crisi attraverso il ricorso ad appositi "indicatori della crisi". Si tratta di indici e coefficienti, elaborati da parte del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti, che hanno lo scopo di evidenziare squilibri di natura reddituale, patrimoniale, e finanziario che compromettono la sostenibilità del debito e le prospettive di continuità aziendale nel breve termine, valutandone anche i rispettivi flussi di cassa.

Le singole imprese possono anche sostituire queste metriche con altri indici che ritengano più adeguati alle loro specifiche caratteristiche.

3.2.1 Gli indicatori di allerta e l'assetto organizzativo

Al Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili l'art. 13 co. 2 del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza d'impresa ha assegnato il compito di elaborare degli indici necessari al completamento del sistema d'allerta, introdotto nell'ordinamento con la legge delega n. 155/2017.

Il legislatore con questa parte della riforma ha voluto fare un ragionamento che da sempre è sostenuto in letteratura: se ci si accorge prima della situazione di crisi si può intervenire tempestivamente e le conseguenze sono meno gravose.

Essendo indicatori proiettati al futuro dovrebbero essere considerati ed analizzati durante una pianificazione finanziaria per monitorare lo stato di salute di un'azienda, e non solo qualora ci si trovi di fronte a realtà in crisi.

Questo modello è pensato per un soggetto interno all'azienda, cioè l'azienda stessa; molto difficilmente un soggetto esterno può utilizzare questo modello per fare una previsione di crisi su un'azienda.

E' un modello rivolto all'imprenditore in generale, ma si applica anche alle imprese agricole e imprese minori (che prima non erano assoggettate al fallimento).

Costituiscono indicatori di crisi squilibri di carattere reddituale, patrimoniale o finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore, tenuto conto della data di costituzione e di inizio attività.

Ci sono degli indici capaci di cogliere questi squilibri; l'arco di riferimento temporale di questa analisi è di sei mesi.

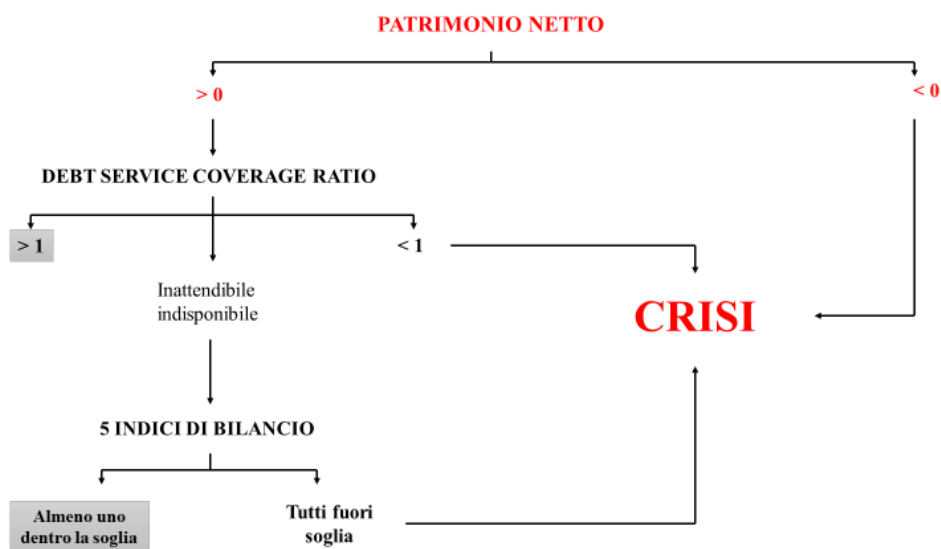
Il documento emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili⁷ individua questo complesso di indicatori che trovano applicazione per tutte le imprese; dal punto di vista logico il sistema è gerarchico e l'applicazione degli indici deve avvenire nella sequenza indicata. Il superamento del valore soglia del primo rende ipotizzabile la presenza della crisi. In assenza di superamento del primo, si passa alla verifica del secondo, e in presenza di superamento della relativa soglia è ipotizzabile la crisi. In mancanza del dato, si passa ad un gruppo di cinque indici.

Secondo il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili i seguenti indici sono ragionevoli per ritenere che un'azienda sia in uno stato di crisi:

- i. Patrimonio netto negativo.
- ii. DSCR a sei mesi inferiore a 1
- iii. Qualora non sia disponibile il DSCR, superamento congiunto delle soglie più avanti descritte per i seguenti cinque indici:
 - a. Indice di sostenibilità degli oneri finanziari in termini di rapporto tra gli oneri finanziari ed il fatturato;
 - b. Indice di adeguatezza patrimoniale;
 - c. Indice di ritorno liquido dell'attivo in termini di rapporto tra cash flow e attivo;

⁷ A. Foschi, S. Santi, A. Danovi, R. Ravalli, P. Rinaldi, A. Quagli, Crisi d'impresa, Gli indici d'allerta, Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, 2019.

- d. Indice di liquidità, in termini di rapporto tra attività a breve termine e passivo a breve termine;
- e. Indice di indebitamento previdenziale e tributario, in termini di rapporto tra l'indebitamento previdenziale e tributario e l'attivo.



E' un modello sintetico; prima di tutto bisogna valutare il patrimonio netto, se è negativo l'azienda è in crisi. Se il patrimonio netto è maggiore di zero devo calcolare il secondo indice, il DSCR. Però questo indice molte aziende non possono calcolarlo in modo attendibile.

Se si può calcolare in modo attendibile ed è maggiore di uno l'azienda è sana, se si può calcolare in modo attendibile ed è minore di uno l'azienda è in crisi.

Se questo indice è inattendibile o indisponibile si passa al calcolo dei cinque indici di bilancio; se tutti questi cinque indici sono fuori soglia l'azienda è in crisi.

Il patrimonio netto deve essere calcolato al netto della riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi, dei crediti verso soci per versamenti ancora dovuti e dividendi deliberati non ancora contabilizzati.

L'utilizzo del DSCR è ammesso se gli organi di controllo non ritengono inaffidabili i dati assunti per il calcolo, secondo il proprio giudizio professionale, a partire dal budget di tesoreria usato ai fini della costituzione dei flussi di cassa rilevati.

$$DSCR = \frac{\text{giacenze iniziali di cassa} + \text{totale entrate di liquidità} - \text{totale uscite di liquidità, eccetto quelle relative ai rimborsi delle quote capitale dei debiti di finanziamento}}{\text{uscite di liquidità relative ai rimborsi delle quote capitale dei debiti di finanziamento}}$$

Si fa riferimento al budget di tesoreria a sei mesi. Questo indice ci indica la capacità dell'azienda, attraverso le risorse monetarie, di pagare i debiti.

Nel caso in cui sia minore di uno si passa al calcolo dei cinque indici di bilancio.

$$\text{Indice di sostenibilità degli oneri finanziari} = \frac{\text{interessi e altri oneri finanziari}}{\text{ricavi delle vendite e delle prestazioni}}$$

$$\text{Indice di adeguatezza patrimoniale} = \frac{\text{patrimonio netto} - \text{crediti verso soci per versamenti ancora dovuti} - \text{dividendi deliberati}}{\text{debiti} + \text{ratei e risconti passivi}}$$

$$\text{Indice di liquidità} = \frac{\text{attivo circolante} - \text{crediti esigibili oltre l'esercizio successivo} + \text{ratei e risconti attivi}}{\text{debiti} - \text{debiti esigibili oltre l'esercizio} + \text{ratei e risconti passivi}}$$

$$\text{Indice di ritorno liquido dell'attivo} = \frac{\text{risultato dell'esercizio} + \text{costi non monetari} - \text{ricavi non monetari}}{\text{totale attivo}}$$

$$\text{Indice di indebitamento previdenziale e tributario} = \frac{\text{debiti tributari} + \text{debiti verso istituti di previdenza} + \text{assistenza sociale}}{\text{totale attivo}}$$

Sono state disposte soglie differenziate per settori di attività; se tutti e cinque gli indici sono fuori soglia l'azienda è in crisi, se anche uno è dentro la soglia l'azienda non è in crisi.

“L’assetto organizzativo” richiamato dal codice ha proprio il compito di attivare questo sistema di allerta per la rilevazione tempestiva dello stato di crisi.

Sarà compito dell’organo di controllo societario, del revisore contabile e società di revisione, verificare che l’organo amministrativo valuti costantemente, e qualora

quest'ultimo non si accorgesse di questi indicatori, questi organi dovranno darne segnalazione all'OCRI⁸.

3.2.2 Decreto dirigenziale del 28 Settembre 2021: “il test pratico e check-list”

Il recente decreto ha introdotto un cambiamento importante nel codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza. Con esso si è proposto l'adozione di un nuovo strumento, la composizione negoziata della crisi, che si presenta come un percorso “stragiudiziale”, alternativo rispetto alla composizione assistita della crisi.

Nel contesto di una composizione negoziata della crisi, gli imprenditori hanno più margine di manovra rispetto alla composizione assistita, in quanto l'esperto indipendente facilita la conduzione delle trattative con i creditori e i terzi interessati.

Il D.L. n. 118/2021, convertito in L. n. 147/2021, con riferimento alla composizione negoziata della crisi, ha inteso approntare uno strumento che consenta alle imprese di:

- Prevenire l'insorgenza delle varie situazioni di crisi (squilibrio patrimoniale, economico e finanziario);
- Gestire situazioni di crisi, ma anche d'insolvenza, purché appaiano reversibili.

Alla composizione negoziata l'imprenditore accede tramite la Piattaforma unica nazionale attraverso il sito internet della CCIAA⁹ presso il Registro imprese.

⁸ OCRI: Organismo di Composizione della Crisi d'Impresa

⁹ CCIAA: Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura.

Attraverso tale piattaforma l'imprenditore ha accesso a informazioni utili circa il funzionamento della composizione negoziata, su come attivare il percorso, sui documenti da produrre per la nomina dell'esperto, potendo infine accedere al "test pratico".

Quest'ultimo ha la funzione di "auto-diagnosi", che l'imprenditore può utilizzare preventivamente rispetto alla richiesta di nomina dell'esperto, consentendogli di verificare la situazione in cui lo stesso si trovi e la possibilità di perseguire il risanamento.

Al decreto dirigenziale è allegato il documento tecnico che tratta le modalità di funzionamento del test pratico alla Sezione I, la quale, al punto sub 1), così dispone: "*Il presente test è volto a consentire una valutazione preliminare della complessità del risanamento attraverso il rapporto tra l'entità del debito che deve essere ristrutturato e quella dei flussi finanziari liberi che possono essere posti annualmente al suo servizio.*

In particolare, per svolgere un test pratico di ragionevole perseguibilità del risanamento, senza ancora disporre di un piano d'impresa, ci si può limitare ad esaminare l'indebitamento ed i dati dell'andamento economico attuale, depurato da eventi non ricorrenti".

Il test pratico individua come unico indicatore di riferimento per valutare lo stato di difficoltà aziendale e, quindi, la complessità del risanamento, il seguente rapporto:

$$\frac{\text{debito da ristrutturare}}{\text{flussi da destinare alla sua copertura}}$$

Al numeratore avremo quindi l'entità dell'indebitamento complessivo corrente, al denominatore i flussi della gestione economica su base annua.

Con una certa semplificazione, il risultato del rapporto esprime il numero di anni occorrenti per soddisfare, attraverso i flussi della gestione, l'indebitamento complessivo aziendale.

Così, un risultato pari ad 1, dà conto del fatto che il debito aziendale è integralmente coperto dai flussi della gestione corrente nell'arco di un anno; un risultato pari a 2, indica che per soddisfare l'indebitamento aziendale occorrono invece due anni, e così via.

In sostanza, quanto più grande sarà il risultato misurato, tanto più "grave" apparirà la difficoltà aziendale e tanto più difficile sarà il processo di risanamento.

L'entità del debito da ristrutturare (numeratore - "A") è dato dalla seguente sommatoria:

- debito scaduto
- *a sommare*: debito già rinegoziato con i propri creditori;
- *a sommare*: affidamenti completamenti utilizzati che non saranno rinnovati;
- *a sommare*: rate di mutui/finanziamenti che andranno a scadere nel biennio;
- *a sommare*: investimenti strategici che l'imprenditore intenda effettuare;
- *a detrarre*: ricavi da dismissione singoli cespiti o rami aziendali non strategici;
- *a detrarre*: nuove risorse (capitale/finanziamenti) da compagine sociale;
- *a detrarre*: perdita operativa primo anno;
- *a detrarre*: "stralci" fondatamente accordabili dai propri creditori.

Il denominatore "B" è il risultato della sommatoria dei seguenti elementi:

- margine operativo lordo normalizzato annuo;
- *a detrarre*: investimenti annui "di mantenimento";
- *a detrarre*: tributi annui sul reddito.

Il punto di partenza del denominatore è quindi dato dalla stima dell'entità del MOL "normalizzato", su base annua, prima delle componenti non ricorrenti.

Il documento allegato al decreto dirigenziale parla di MOL "prospettico", assunto su base annua.

In assenza di un piano analitico, è opportuno che l'imprenditore determini il MOL atteso sulla base di dati storici, depurato da componenti straordinari o non ricorrenti e tenuto conto delle iniziative prospettive che sono state pianificate e sono in corso di attuazione.

Il test intende costituire uno strumento sintetico onde procedere alla diagnosi dello stato aziendale.

Tuttavia, se l'imprenditore ha già predisposto un business plan completo quando visita la piattaforma, il test beneficerà di elementi più chiari e analitici in relazione ai flussi prospettivi.

E' un indice che dovrebbe essere calcolato da tutte le aziende per misurare la temperatura, e non solamente per quelle in crisi.

Altro strumento contenuto nel decreto dirigenziale è la check-list che gli esperti dovranno valutare per la bontà del piano finanziario.

La check-list particolareggiata per la redazione del piano di risanamento rappresenta uno strumento utile sia per la stesura del piano sia per convalidare l'adeguatezza delle strategie di risanamento individuate.

L'imprenditore, prima ancora di accedere alla composizione negoziata, dovrebbe far uso del test pratico per prendere coscienza della propria situazione, e poi procedere a delineare

le strategie di intervento redigendo un piano che sottoporrà autonomamente a scrutinio della check-list.

Il contenuto della check-list dovrebbe consentire all'imprenditore che intende accedere alla composizione negoziata di redigere un piano di risanamento affidabile.

Essa servirà poi all'esperto per l'analisi di coerenza del piano.

La check list è una sorta di audit del processo di pianificazione. Riguarda l'organizzazione dell'impresa, la situazione contabile e andamento corrente, le strategie di intervento per rimuovere le cause della crisi, le proiezioni di flussi finanziari (da un voto di attendibilità al cashflow che l'azienda sta esponendo), il risanamento del debito, e un ultimo punto sui gruppi di imprese.

Queste nuove introduzioni convergono nel cambiare impostazione in azienda, nel far sì che i responsabili aziendali siano orientati ad un cambiamento di governance, ad un'ottica di forward looking.

3.3 La pandemia da COVID 19

L'attività imprenditoriale è per sua natura governata dall'incertezza, e il rischio è senz'altro considerabile una componente inscindibile dell'impresa stessa.

Con l'emergenza sanitaria Covid-19, che ha colpito il Paese lo scorso marzo 2020, l'incertezza ha raggiunto livelli di straordinarietà, soprattutto in ordine alla capacità delle aziende di formulare delle previsioni attendibili.

La pandemia ha certamente alimentato la necessità di pianificazione a 12-24-36 mesi per comprendere il fabbisogno finanziario per la sopravvivenza delle imprese, quindi si può parlare di una pianificazione obbligata.¹⁰

L'intensità, l'entità e la durata dell'impatto della pandemia non sono ancora del tutto prevedibili e comunque variano da settore a settore.

In contesti di straordinaria incertezza l'analisi di sensibilità (discussa nel Capitolo 2) può presentare un range di variabilità troppo ampio da testare.

Pertanto, se un'azienda operante in un settore gravemente colpito dalla pandemia sta sviluppando un business plan, il solo ricorso all'analisi di sensitività non è sufficiente.

In questi casi il piano deve essere accompagnato da un'opportuna analisi di scenari.

Non si tratta di attribuire valori più prudentziali all'insieme di variabili chiave relative allo scenario di base, ma piuttosto di individuare reali scenari alternativi rispetto a quello preso

¹⁰ Cfr., W. WADE, S. RAVERA, 4 Futuri una guida allo scenario planning, Wade and Company SA, Grandvaux, 2021.

a base, mettendo in discussione le scelte strategiche e lo stesso modello di business se necessario.

Invece di concentrarsi su un'unica visione del futuro, si considerano più scenari futuri che potrebbero verificarsi.

L'analisi degli scenari, oltre a ridurre l'incertezza che incide sul business plan, consente una previsione strutturata e razionale dell'impatto di situazioni presenti al futuro, e rende l'impresa più predisposta e pronta ad affrontare le incertezze che gravano sul futuro.

La pandemia ci ha insegnato che i grandi cambiamenti nei possibili scenari futuri non si verificano solo "dando il tempo" ai megatrend di mostrare i loro effetti, ma anche come conseguenza di eventi particolarmente dirompenti.

Pertanto, ha sdoganato l'uso dello scenario planning anche per visualizzare panorami alternativi a breve-medio termine, e non solo con orizzonti più lunghi.

3.3.1 Scenari per il mondo post-Covid

Quelle che inizialmente ci si aspettava fossero solo soluzioni temporanee sono ora diventate parte del "business as usual" e nel tempo ci si è abituati.

Così tanto che molte di queste "soluzioni rapide" diventeranno il modo permanente in cui si lavorerà; dopotutto se queste sono più economiche e più efficienti in termini di tempo, un'organizzazione non avrebbe motivo di voler tornare alle cose come erano prima.

E' chiaro che la pandemia avrà conseguenze che dureranno a lungo, anche dopo che sarà finalmente alle nostre spalle; il futuro non è uno, ma possono emergere scenari diversi.

Si può considerare un elenco di forze trainanti con il maggior impatto sul mondo di circa 2-3 anni dopo, senza concentrarsi su un settore specifico e nemmeno su un paese in particolare.

Per i quattro ambiti principali sono state individuate “tre forze trainanti” che interessano l’era post-Covid:

POLITICO

1. Maggiore controllo opposto a più libertà
2. «Il governo approfitta della pandemia»
3. Spesa assistenzialista vista come soluzione

ECONOMICO

1. Situazione della disoccupazione
2. Crescita prepotente delle vendite online
3. Viaggi: restrizioni o rimbalzo?

SOCIALE

1. Mobilità/viaggi/frontiere aperte
2. Scuole: aperte o DAD?
3. Fiducia/sfiducia nei leader politici

TECNOLOGICO

1. Regime vaccinale: efficace?
2. Qualità delle piattaforme online
3. Aumento dell’uso dell’IA

“Il governo approfitta della pandemia”, si riferisce alla possibilità che il governo (in qualsiasi paese) approfitti della pandemia per far passare punti della sua agenda politica che potrebbero non avere nulla a che fare con la lotta al Covid, col rimettere in piedi l’economia.

“Crescita prepotente delle vendite online”: si riferisce al fatto che lo shopping fisico è stato pesantemente ridotto, con alcune aziende, con precedente esperienza di vendite online e piattaforme già testate, che hanno preso il sopravvento.

Queste aziende continueranno a dominare anche quando le modalità di acquisto torneranno normali? O il comportamento dei consumatori è ormai irreversibilmente cambiato? A lungo termine cosa significa questo per le aziende più piccole che servono solo i mercati locali? “Regime vaccinale: efficace?” Si riferisce al fatto che non si può sapere con certezza se i vaccini funzioneranno davvero come si spera che funzioneranno.

Alcuni di questi fattori sono legati e potrebbero teoricamente essere raggruppati. Ad esempio, l’industria del turismo potrebbe riprendersi, ma quanto le persone spendono in viaggi dipenderà dal fatto che abbiano un lavoro stabile, se le frontiere siano aperte, o se viaggiare sia facile e rilassante e non una serie infinita di guai.

Ogni azienda, considerati il settore di attività, il target di clientela che serve, e la propria struttura interna sceglierà le opportune “forze trainanti” che considererà come incertezze critiche per la costruzione degli scenari.

Qui sotto è esposta una matrice di scenario costruita sulla base di due “forze trainanti” prese come esempio che possono interessare il periodo post covid.

- Politico – Maggior controllo vs. maggiore libertà
- Tecnologico – Vaccini: efficaci vs. inefficaci?

POLITICO

1. Maggiore controllo opposto a più libertà
2. «Il governo approfitta della pandemia»
3. Spesa assistenzialista vista come soluzione

ECONOMICO

1. Situazione della disoccupazione
2. Crescita prepotente delle vendite online
3. Viaggi: restrizioni o rimbalzo?

SOCIALE

1. Mobilità/viaggi/frontiere aperte
2. Scuole: aperte o DAD?
3. Fiducia/sfiducia nei leader politici

TECNOLOGICO

1. Regime vaccinale: efficace?
2. Qualità delle piattaforme online
3. Aumento dell'uso dell'IA

LE FORZE TRAINANTI DELL'ERA POST-COVID (esempio)



Di seguito gli scenari che sono stati individuati e una loro breve descrizione:

SCENARIO 1:

Man mano che i vaccini si dimostrano efficaci torna la fiducia nel mondo e le aziende si riprendono rapidamente. Molti di coloro che avevano perso il lavoro a causa della pandemia vengono riassunti o trovano nuovi posti di lavoro in aziende che stanno vivendo una rapida crescita, approfittando del forte aumento di domanda che ha vissuto mesi di depressione. C'è un'enorme ripresa dei viaggi, sia per turismo che per affari, la cui richiesta torna al vigore di un tempo. Inizia un boom quinquennale molto positivo.

SCENARIO 2

In questo scenario, la speranza riposta nei vaccini è stata delusa, mentre i governi hanno allentato la presa su attività personali, viaggi, etc., contando essenzialmente sul comportamento responsabile delle persone. Ad esempio, le scuole sono aperte perché è stato dimostrato che i giovani hanno meno probabilità di contrarre virus, ma ciò non significa che tutti siano tornati a scuola.

La società si divide ancora di più in “amanti della libertà” e “seguaci delle regole”, con enormi tensioni tra questi gruppi, ovunque entrino in contatto tra loro, cosa che accade più volte al giorno e praticamente a tutti. L'attività economica non è forte come nel primo scenario e i mercati soffrono, mentre digeriscono la notizia che i vaccini non stanno funzionando come sperato. La consapevolezza è che “non si è ancora fuori dai guai”.

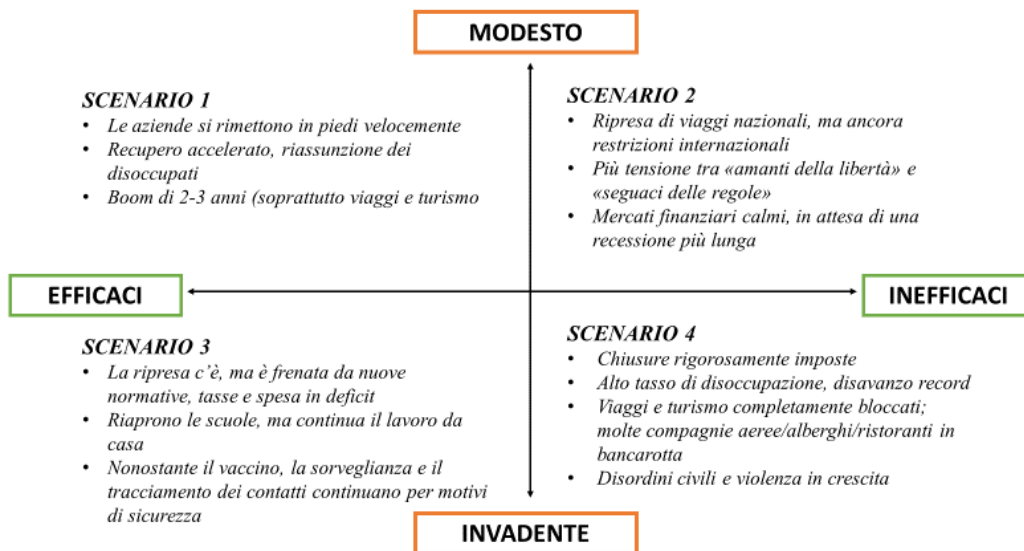
SCENARIO 3

Questo è lo scenario “del disastro” (ce n'è sempre uno). Con vaccini inefficaci e rigidi lockdown, l'economia si affloscia nonostante una spesa in deficit molto alta che non riesce

a stimolare l'economia oltre una breve istantanea ripresa. I viaggi sono pressoché inesistenti e molte aziende (in primis nel settore alberghiero o nella ristorazione), hanno cessato l'attività. La disoccupazione è alta. Scoppiano disordini civili.

SCENARIO 4

In questo scenario una “mentalità di controllo” ha attanagliato la società, con una maggiore sorveglianza, passaporti vaccinali e tracciabilità dei contatti nella vita quotidiana; molte persone sono fin troppo disposte a denunciare le attività imprudenti dei loro concittadini alle autorità, il tutto nonostante il fatto che i vaccini stiano effettivamente funzionando. Il lavoro da casa continua, poiché molte persone si sentono insicure in ufficio perché hanno paura del virus. L'economia ha iniziato a prendere vigore, ma è appesantita da una serie di nuove tasse e programmi governativi opprimenti.



Queste prospettive possono essere realistiche o meno, ma è opportuno esagerare un po', quasi estremizzare le descrizioni dei quattro scenari, poiché l'obiettivo non è prevedere con precisione cosa accadrà, ma mostrare quanto potrebbero essere diverse le tendenze.

Dopo aver ipotizzato degli scenari è opportuno assegnare ad ogni variabile chiave un range di probabilità che a sua volta influenzerà delle variabili dipendenti, quindi effettuare un'analisi di sensibilità e stress test (come descritti nel Capitolo 2) all'interno di ogni scenario, in quanto sarebbe riduttivo avere solamente l'ipotesi migliore e peggiore.

3.4 Le nuove linee guida EBA

Le linee guida dell'Eba sono parte dell'Action Plan europeo adottato dal Consiglio dell'Ue nel luglio 2017 per far fronte alla questione dei crediti deteriorati, esplosa in particolare nei Paesi più vulnerabili dell'Eurozona in seguito alla crisi dei debiti sovrani, fra cui l'Italia.

Il consiglio aveva così dato mandato all'Eba di presentare «orientamenti dettagliati in materia di concessione dei crediti, monitoraggio e governance interna delle banche», riguardanti in particolare «questioni quali la trasparenza e la valutazione della solvibilità del mutuatario».

I nuovi orientamenti disciplinano le procedure che gli istituti di credito dovranno adottare nella gestione del rischio di credito. In particolare nelle seguenti fasi:

Default	Scaduto > 90 gg – insolvenza probabile (in vigore dal 01/01/2021);
Fase Origination	Governance interna e procedure di concessione dei crediti (in vigore dal 30/06/2021);
Fase Monitoring	Framework di monitoraggio (applicazione dal 30/06/2024).

Il 30 giugno 2021 sono entrate in vigore le nuove “Guidelines on Loan and Monitoring” (LOM) redatte dall’European Banking Authority (EBA).

Nell'ambito dell'analisi del rischio di credito del cliente, vengono formulate raccomandazioni alle banche per valutare le capacità attuali e future del cliente, con l'obiettivo finale di facilitare il monitoraggio proattivo della qualità del credito e l'individuazione tempestiva del deterioramento del credito.

Le banche non valutano più il merito creditizio sulla base delle garanzie prestate, viste come *extrema ratio* per far fronte all'eventuale insolvenza dei creditori, ma su piani prospettici credibili e documentati che le aziende devono saper elaborare. Questo orientamento si associa al nuovo Codice della Crisi nel sottolineare l'importanza per le aziende di migliorare la propria cultura finanziaria e implementare strutture organizzative adeguate.

Cambia la “single customer view”, quindi maggiore attenzione alla gestione finanziaria e sostenibilità del debito, cambia il “forward looking”, quindi l’azienda deve mostrare la sana capacità di rimborso oltre che la finalità del debito che richiede.

Come esposto nella sezione 5 del documento dell’Eba “*ai fini della valutazione del merito creditizio delle microimprese¹¹, piccole, medie e grandi imprese, gli enti dovrebbero avere a disposizione utilizzare informazioni supportati da elementi probatori necessari e adeguati, almeno in relazione a quanto segue:*

- a) *Finalità del prestito, se pertinente per il tipo di prodotto;*

¹¹ Cfr., EUROPEAN BANKING AUTHORITY, *Orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti*, 2020.

- b) Reddito e flusso di cassa;*
- c) Posizione e impegni finanziari, comprese le attività costituite in garanzie e le passività potenziali;*
- d) Modello di business e, se del caso, struttura aziendale;*
- e) Piani aziendali supportati da proiezioni finanziarie;*
- f) Garanzia reale (per i prestiti garantiti);*
- g) Altri fattori di attenuazione del rischio, come eventuali garanzie personali;*
- h) Documentazione legale specifica del tipo di prodotto”.*

Inoltre ricadrà in capo all'azienda la sensitivity analysis considerando eventi di mercato e stress test¹², infatti la banca non solo valuta il piano, ma vuole un piano stressato. Se il punto debole è l'incasso del cliente, lo stress test consentirà di aumentare ancor di più i tempi di incasso. Quindi l'azienda deve stressare i suoi punti deboli per capire se ha comunque una sostenibilità finanziaria.

L'analisi prospettica dovrà servire anche a valutare il futuro rispetto di eventuali covenant da parte dell'azienda e se tale analisi si rivela inaffidabile, gli istituti bancari dovrebbero effettuare le proprie previsioni sulla condizione finanziaria dell'azienda e nel caso utilizzarle per mettere in discussione le proiezioni fornite da quest'ultima.

La fase di monitoraggio, che partirà dal 30/06/2024, richiederà agli istituti bancari di disporre di un framework di monitoraggio e un'infrastruttura di dati adeguata, per garantire che le informazioni relative alle loro esposizioni al rischio di credito, ai clienti e alle

garanzie reali siano pertinenti ed aggiornate, e che le segnalazioni esterne siano affidabili, complete, aggiornate e tempestive.

Gli enti esamineranno periodicamente il merito creditizio dell'azienda allo scopo di identificare eventuali cambiamenti nel suo profilo di rischio, nella loro posizione finanziaria, o nel loro merito creditizio rispetto ai criteri e alla valutazione effettuata al momento della concessione del prestito, nonché rivedere e aggiornare eventuali rating/credit scoring interni.

Monitoreranno il rispetto delle clausole restrittive concordate nei contratti di credito; queste clausole sono come strumenti di preallerta, e il loro monitoraggio continuo dovrebbe includere tutti i coefficienti rilevanti specificati al loro interno (ad esempio, debito netto/EBITDA, rapporto di copertura degli interessi, rapporto di copertura del servizio del debito (DSCR)).

Ci saranno diversi segnali di deterioramento della qualità del credito, tra i quali si riscontrano:

- Eventi macroeconomici avversi
- Variazioni sfavorevoli della posizione finanziaria, come un aumento significativo del livello di indebitamento
- Calo significativo del fatturato
- Significativa riduzione dei margini operativi o dell'utile di esercizio
- Scostamento significativo degli utili effettivi rispetto alle previsioni.

L'analisi di scostamento dovrebbe essere fatta costantemente in quanto è un controllo aziendale, quindi nel momento in cui la banca lo richiederà l'azienda dovrà essere pronta ad esporre una reportistica già svolta.

Nell'allegato 3 del documento EBA sono elencate delle metriche per la concessione e il monitoraggio del credito; consistono in set di indici di misurazione delle aziende.

Per i prestiti a microimprese, piccole, medie e grandi imprese sono elencati i seguenti indicatori:

- a) Equity ratio (capitale proprio/attività totali)
- b) Debt-to-equity ratio (a lungo termine)
- c) EBITDA
- d) Debt yield (risultato netto di gestione/importo del prestito)
- e) Debito gravato da interessi/EBITDA
- f) Enterprise value (somma del valore di mercato delle azioni ordinarie, delle azioni privilegiate, dei debiti e degli interessi di minoranza, meno la liquidità e gli investimenti)
- g) Capitalisation rate (risultato netto di gestione/servizio del debito complessivo)
- h) Qualità dell'attivo
- i) Total debt service coverage ratio (EBITDA/servizio del debito complessivo)
- j) Cash debt coverage ratio (flusso di cassa netto generato dall'attività operativa diviso la media delle passività correnti della società in scadenza entro un certo periodo di tempo)
- k) Coverage ratio (totale delle attività correnti diviso per il totale del debito a breve termine)

- l) Analisi dei flussi di cassa futuri
- m) Rendimento delle attività totali
- n) Debt service
- o) Loan to cost (LTC)
- p) Interest coverage ratio
- q) Return on equity ratio (utile al netto di interessi e imposte/media del capitale proprio)
- r) Redditività del capitale investito
- s) Margine di profitto netto
- t) Andamento del fatturato.

Il documento prevede inoltre che gli enti creditizi possano utilizzare altri indicatori, ove opportuno, per la valutazione del merito creditizio e il monitoraggio del rischio di credito.

La cosiddetta pianificazione forward looking, letteralmente una pianificazione che guarda e cerca di prevedere gli sviluppi futuri, è senza dubbio un elemento organizzativo prioritario per le aziende al fine di guidare le scelte gestionali, soprattutto nel contesto dell'attuale incertezza del mercato determinata da Covid-19, in cui anche nei confronti degli enti finanziatori è importante comunicare in modo efficace e realistico le dinamiche attese piuttosto che quelle passate.

I flussi informativi prospettici indicati dalle nuove linee guida EBA vanno nella stessa direzione dell'articolo 2086 c.c. che obbliga l'imprenditore ad istituire un adeguato assetto organizzativo amministrativo e contabile onde rilevare tempestivamente segnali della crisi d'impresa e della perdita della sua continuità aziendale.

Il fatto che la lettura della sostenibilità aziendale sia sempre di più oggetto di un linguaggio comune ed omogeneo di banche e Autorità è testimoniato anche dagli indicatori proposti, fra cui il Debt Service Cover Ratio. Tale indicatore, che verifica la capacità prospettica dei flussi positivi di coprire le uscite monetarie, già ampiamente utilizzato in ambito bancario, è stato previsto anche dal Codice della Crisi come elemento prioritario nel determinare ipotesi ragionevoli su uno stato di crisi.

Per chi vuole fare impresa, la strada sembra chiara. Diventa prioritario potenziare cultura e strumentazioni per la pianificazione ed il controllo; allo stesso tempo assume importanza la capacità di comunicare, internamente ed esternamente, i risultati conseguiti e gli obiettivi posti, anche in relazione alla propria lettura delle dinamiche di mercato. Ridurre l'asimmetria informativa nei confronti nelle controparti bancarie dovrebbe diventare un obiettivo per l'imprenditore.

La comprensione delle logiche bancarie e degli obblighi organizzativi interni imposti dalla normativa impongono agli imprenditori di essere preparati e ancor meglio di fornire alle banche in modo proattivo le informazioni necessarie per valutare il merito creditizio come indicato dalle linee guida EBA.

Ci si aspetta poi che la Banca possa evolvere al ruolo di vero partner finanziario, in grado di interagire con gli imprenditori e supportarli nella strutturazione delle operazioni al fine di costruire soluzioni sostenibili e lungimiranti basate sulle effettive capacità finanziarie, cercando così di evitare ex ante situazioni di sovraindebitamento che distruggerebbero valore nel tempo.

Appare evidente che l'impresa si deve dotare, in modo accurato ed affidabile ma allo stesso tempo efficace, di strumenti che le permettano di verificare in modo costante (almeno

trimestralmente) il proprio equilibrio economico-finanziario e di pianificare la sostenibilità prospettica di breve e lungo termine anche alla luce dei piani di crescita.

L'analisi di bilancio rimane un pilastro dell'analisi del merito creditizio di un'impresa (non dimentichiamo che incide molto sui rating assegnati alle aziende), ma ora, con le nuove linee guida, l'analisi della sostenibilità prospettica del debito diventa imprescindibile.

Il documento che le imprese anche di piccole dimensioni dovranno iniziare a produrre è il Business Plan.

Le linee guida EBA richiedono agli imprenditori, anche ai piccoli, di acquisire una nuova consapevolezza; serve una pianificazione di medio periodo; è un passaggio culturale.

Sarà necessario per l'imprenditore che ha delle aspettative e degli obiettivi nello sviluppo della propria impresa:

- sintetizzare il tutto in un documento che riconduca gli obiettivi a delle proiezioni economiche, patrimoniali ma soprattutto finanziarie.
- utilizzare gli strumenti del Business Plan e del Budget per la pianificazione e il monitoraggio della propria attività.

Prima dell'introduzione delle LOM nel business plan veniva presentato il piano finanziario, ed era un piano ornamentale, quindi più di facciata; ora il sistema bancario guarda attentamente che quel il flusso di cassa esposto abbia un dettaglio credibile.

Sia le linee guida EBA che il codice della crisi d'impresa convergono nel cambiare impostazione in azienda, nel far sì che i responsabili aziendali siano orientati ad un cambiamento di governance, ad un'ottica forward looking.

Prima si aveva un controllo sui dati consuntivi, pianificazione su strumenti non integrati, tempistiche dilazionate e lunghi tempi di elaborazione.

Molte aziende non sono pronte a rispondere rapidamente alle richieste degli istituti di credito, e forniscono alle banche solo informazioni e documenti richiesti. Sono poche le aziende che comunicano periodicamente i dati economico-finanziari storici e prospettici.

La pianificazione deve entrare nella quotidianità dell'imprenditore che deve in primis comprendere l'importanza della pianificazione come strumento necessario per sé , per comprendere chi è e cosa vuole essere.

E' l'importanza della visione strategica, un nuovo approccio all'imprenditorialità, che viene richiesto alle imprese ma anche alle banche nel leggere come le imprese generano "valore", la base per generare adeguati flussi di cassa.

CAPITOLO 4: IL CASO “APLHA”

Il seguente Business Plan è stato redatto al fine di identificare le strategie e un'adeguata pianificazione finanziaria tali da promuovere la nuova iniziativa di tre soci.

L'idea imprenditoriale è quella di offrire stanze e alloggi per l'ospitalità di studenti e lavoratori e di mettere a disposizione saloni per l'organizzazione di seminari e convegni.

Dopo aver effettuato una breve presentazione della società e dopo aver esposto una breve descrizione dell'iniziativa, ho costruito un'analisi SWOT dove poter confluire punti di forza e punti di debolezza interni pensati, ed opportunità e minacce ipotizzate contestualizzando l'ambiente esterno.

L'analisi di mercato è servita poi per comprendere eventuali punti deboli dei diretti concorrenti, e focalizzare l'attenzione sul vantaggio competitivo da perseguire.

Per l'avvio dell'attività ho individuato degli investimenti durevoli e le congruenti fonti di finanziamento.

Ho ipotizzato la determinazione del fatturato complessivo sulla base del prezzo singolo per camera, sul numero di camere disponibili e tasso di occupazione, e sui ricavi derivanti dall'occupazione di saloni per seminari e convegni. Per testare l'adeguatezza di questo fatturato ho formulato la break even analysis, che ha evidenziato il prezzo unitario minimo al quale la società possa vendere il servizio senza incorrere in una perdita per mancanza di margini da destinare alla copertura dei costi fissi.

Infine ho cercato di tradurre tutte le strategie e analisi svolte nella parte descrittiva in numeri, proponendo un conto economico, stato patrimoniale e rendiconto finanziario previsionali su un arco temporale di cinque anni.

4.1 Presentazione sintetica della società ed Executive summary

Ragione sociale:	“Alpha” s.r.l.
Forma giuridica:	Società a responsabilità limitata
Capitale sociale:	€10.000 i.v.
Soci:	Socio A Socio B Socio C
Data di costituzione:	12 Dicembre 2021
Data inizio attività:	Non ancora operativa
Locali: affitto/proprietà	In affitto
Codice Ateco 2007:	Codice: 55.90.2 Alloggi per studenti e lavoratori con servizi accessori di tipo alberghiero
PEC	alpha@pec.it

La società “Alpha” (di seguito “società”) è una società a responsabilità limitata di recentissima costituzione (dicembre 2021), il cui progetto imprenditoriale è la gestione di spazi messi a disposizione per l’accoglienza di gruppi, convegni, studenti e lavoratori.

Nella fase iniziale la società si occuperà di gestire 35 camere in un edificio nel centro di Bologna, e successivamente ulteriori 10 camere in altro edificio nella periferia della stessa città.

Gli investimenti ipotizzati per la realizzazione del progetto ammontano a circa €190.000 per i quali necessita di un finanziamento bancario pari ad €210.000 di cui €160.000 sono erogati a titolo di mutuo a 6 anni mentre i rimanenti €50.000 come fido di cc. L’apporto di mezzi propri e prestito fruttifero dei tre soci ammonta a €50.000.

4.2 Il progetto imprenditoriale e l'organizzazione

Il progetto imprenditoriale prende corpo dall'iniziativa di tre soci.

L'idea è quella di gestire l'ospitalità di gruppi, partecipanti a seminari e convegni, nonché di studenti universitari e lavoratori e mettere a disposizione saloni per i suddetti eventi.

A tal fine sono state individuate 35 camere presso un Istituto nel centro di Bologna.

Una volta completati i lavori di pavimentazione e di rinnovo degli arredi, la struttura è pronta per esercitare l'attività di ospitalità (entro fine aprile 2022).

E' già prevista, inoltre, l'ampliamento dell'offerta con ulteriori 10 camere presso una Villa nella periferia di Bologna.

Il personale sarà composto da nr. 6 unità:

- nr. 4 unità alla Reception
- nr. 2 unità in Amministrazione

4.3 Analisi SWOT

Considerando la società, il settore in cui opera e l'attuale ambiente esterno ho pensato i seguenti punti di forza, punti di debolezza, opportunità e minacce.

Dopodiché ho costruito la matrice composta dai quattro riquadri dove si propongono le possibili strategie da seguire:

- S-O (Strengths – Opportunities): sviluppare strategie in grado di sfruttare i punti di forza della struttura.

- W-O (Weakness – Opportunities): diminuire i punti di debolezza cercando di eliminarli del tutto sfruttando nuove opportunità.
- S-T (Strengths – Threats): sfruttare i punti di forza per difendersi dalle minacce.
- W-T (Weakness – Threats): stabilire un piano di difesa in modo che le debolezze della struttura non subiscano minacce esterne.

Punti di forza:

- Camere ubicate nel centro della città
- Prezzi delle camere accessibili
- Attività promozionale via social

Punti di debolezza:

- Staff inesperto e ancora da formare
- Proposta di ospitalità poco ampia
- Poca attenzione alla location

Opportunità:

- La città ospita importanti fiere nazionali
- Possibilità di partnership con le università
- Possibilità di ripresa rapida del settore alberghiero (tra i più colpiti dalla pandemia)

Minacce:

- Alto numero di competitors
- Vincoli e restrizioni di carattere sanitario su lavoro e servizi
- Contesto economico sfavorevole (difficoltà di finanziamento)

SWOT ANALYSIS		ANALISI INTERNA	
		FORZE	DEBOLEZZE
A N A L I S I E S T E R N A	OPPORTUNITA'	S-O Aumentare la pubblicità via social sfruttando la ripresa del turismo, il ritorno delle lezioni in presenza nelle facoltà, e la riapertura di eventi pubblici facendo leva sulla posizione centrale delle camere e sui prezzi.	W-O Migliorare le competenze interne attivando corsi di formazione per i dipendenti allo scopo di mantenere e rafforzare la relazione con i clienti.
	MINACCE	S-T Puntare sul rapporto prezzo/servizi offerti per competere con le altre strutture presenti nel territorio.	W-T Ridimensionamento e riduzione delle camere nel caso in cui aumentino i vincoli e le restrizioni sanitarie.

4.4 Il mercato di riferimento

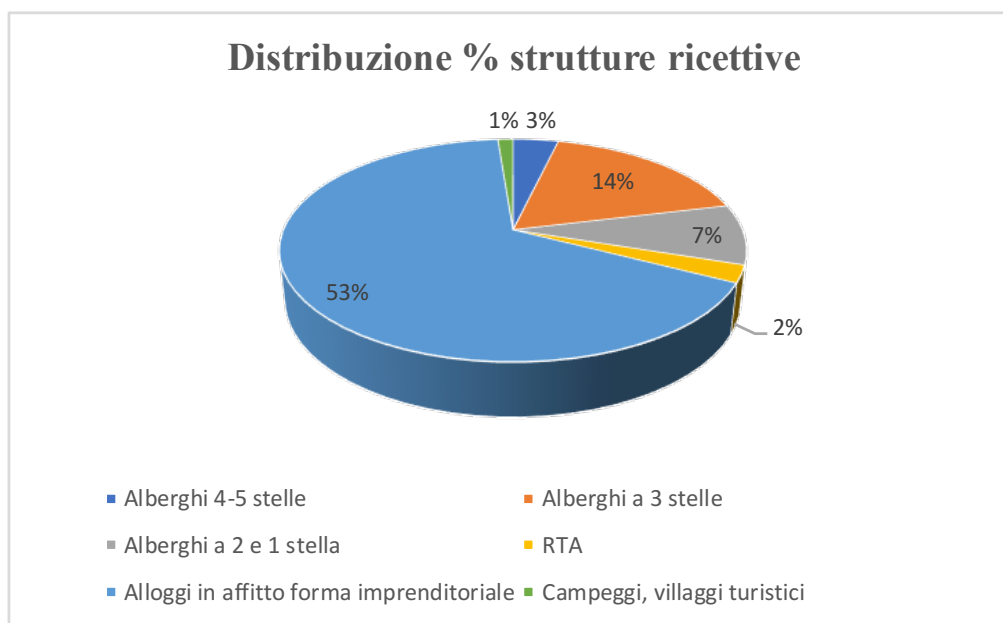
La breve analisi, qui di seguito condotta, fa riferimento, per ovvie considerazioni circa la gravissima crisi pandemica scatenata dal Covid, al mercato e agli eventi ante 2020.

Il 2019 ha visto un incremento rispetto al 2018 sia degli arrivi (+2,1%) che delle presenze (+1,8%) dei turisti nei grandi comuni della Regione Emilia Romagna. A seguire ripartizione per ciascun dei 9 capoluoghi di provincia:

Distribuzione % degli ARRIVI e delle PRESENZE nel 2019 nella regione EMILIA ROMAGNA*	ARRIVI %	PRESENZE %
Provincia		
PIACENZA	2,30%	1,30%
PARMA	6,20%	4,10%
REGGIO EMILIA	3,50%	2,10%
MODENA	6,20%	4,10%
BOLOGNA	20,80%	11,90%
FERRARA	5,10%	6,50%
RAVENNA	13,40%	16,30%
FORLI' – CESENA	9,90%	13,50%
RIMINI	32,70%	40,20%
Totale REGIONE	100,10%	100,00%
*Fonte dati regione Emilia Romagna		

La crescita del flusso turistico 2019 è stata, tuttavia, più contenuta rispetto agli anni precedenti. La città che ha subito il maggiore incremento per entrambi i parametri è Modena (+8,5% di arrivi e + 3,9% per le presenze). Bologna si colloca al terzo posto con valori rispettivamente pari a +3,2% e +4,2%.

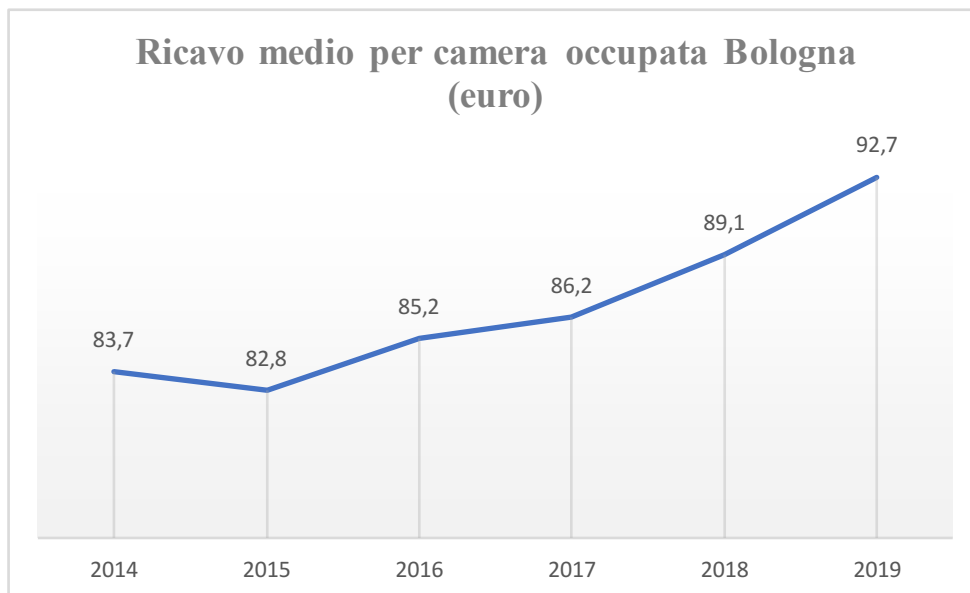
Riguardo il numero delle strutture di ospitalità questa è la distribuzione territoriale:



La società si posiziona nella fetta di mercato celeste, quella degli alloggi in affitto in forma imprenditoriale, e nella sola città di Bologna, si ha questa presenza di questo tipo di alloggi.

Esercizi	Camere/Camere equivalenti	Letti/Letti equivalenti	Bagni
1245	2233	5528	2236

Il prezzo medio per camera occupata è di €92,7



Il numero di giorni medio trascorso nelle strutture alberghiere è di 1,97 notti per soggiorno.

Bologna ospita fra le più importanti fiere del territorio nazionale. Cito, fra queste:

Motor Show (salone internazionale dell'automobile, moto, abbigliamento sportivo, etc., presente da oltre 40 anni), Sana (il salone internazionale del biologico), Arte Fiera (vetrina Internazionale d'Arte Contemporanea), Autopromotec (la Biennale Internazionale di Attrezzature e Prodotti per l'industria Automotive), Bologna Children's Book Fair (la Fiera del libro per i ragazzi) e numerose altre.

Il giro delle fiere muove un flusso annuo di presenze pari ad 2,4 milioni fra visitatori ed organizzatori.

4.5 Gli investimenti e le fonti di finanziamento

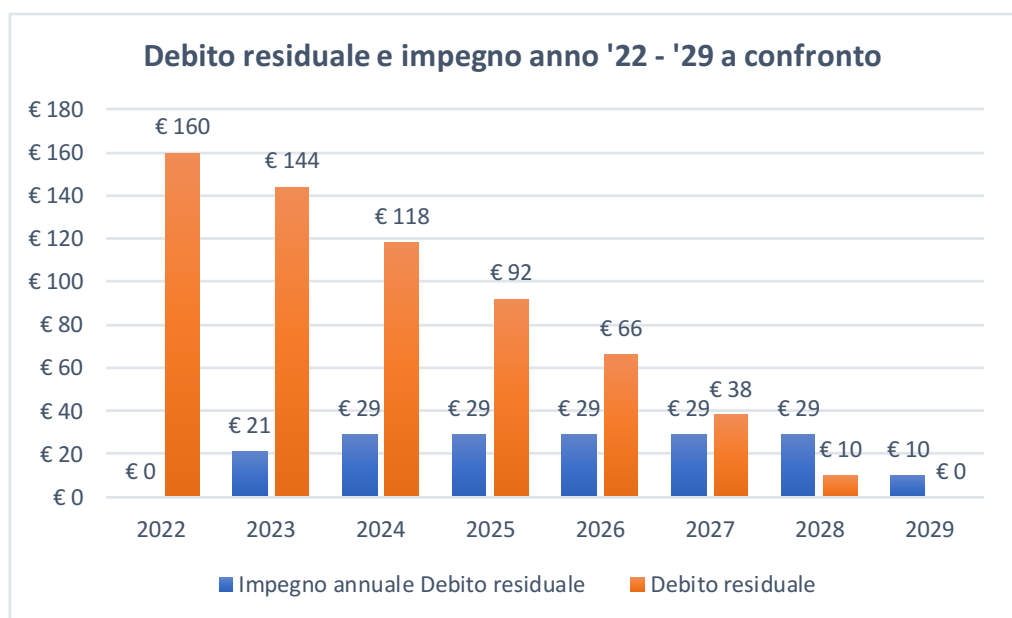
IMPIEGHI	importi	importo unitario per camera
Mobili	60.000	1.714
Attrezzature varie e biancheria	10.000	286
Programmi impianti e tecnologie	25.000	714
Pavimentazione	30.000	857
Corpi illuminanti	5.000	143
Marketing promo/lancio/sito WEB e social	25.000	714
Consulenze gestionali/finanziarie	30.000	857
Formazione personale	5.000	143
IVA	46.200	
sub 1)	<u>236.200</u>	
FONTI		
CAPITALE SOCIALE	10.000	
FINANZIAM. SOCI INFRUTTIFERO*	50.000	
MUTUO	160.000	
DA AUTOFINANZIAMENTO (CCNO)	16.200	
sub 2)	<u>236.200</u>	
*Già versati alla data odierna 20.000		

La società richiede un finanziamento per €160.000 e uno scoperto di c/c di €50.000.

Il mutuo di €160.000 avrà le seguenti caratteristiche:

Società	ALPHA s.r.l.		
operazione	<i>FINALIZZATO INVESTIMENTI</i>		
soci garanti			
BANCA			
erogazione	30-apr-22		
Capitale	160000		
durata in anni	6		
durata in mesi	72		
SCADENZA	30-apr-28		
tasso annuo	3,0000%		
tasso periodo	0,2500%		
rata	- 2.430,99	esborso annuo	- 29.171,86
interessi	- 15.031		senza var. tassi
montante	- 175.031		
spese erog.mutuo	1.900		
netto erogato	158.100		

La durata di 72 mesi è comprensiva di un pre-ammortamento di 12 mesi.



4.6 Determinazione del fatturato

La stima del Giro d'Affari (comprensivi d'iva 10%) è stata effettuata tenendo conto dei seguenti parametri:

OPR (tasso occupazione delle camere) → 55% nell'anno 1 fino a raggiungere il 65,5% nell'anno 5.

RICAVO per Camere → €55,00 (contro una tariffa media della città pari a €92,7), con aumento del 9% per l'anno 2 e del 3% medio dall'anno 3.

NR CAMERE DISPONIBILI: 35 (senza tener conto dello sviluppo degli spazi)

Giorni lavorati nell'anno a quel tasso e a quella tariffa: 365

	ANNO 1	ANNO 2	ANNO 3	ANNO 4	ANNO 5
OPR	55%	58,50%	61%	63,50%	65,50%
REVPAR	55,00 €	60,00 €	62,00 €	63,50 €	65,00 €
NR CAMERE	35	35	35	35	35
NR. GG. LAV.	365	365	365	365	365
FATTURATO	386.443,75 €	448.402,50 €	483.150,50 €	515.119,94 €	543.895,63 €
Netto IVA	351.312,50	407.638,64	439.227,73	468.290,85	494.450,57
Convegni	4.000,00	7.500,00	8.000,00	8.500,00	9.000,00

Per quanto riguarda i convegni si è ipotizzato un fatturato per l'anno 1 pari a €4.000. Esso raggiungerà i 7.500 nell'anno 2 per infine raggiungere i 9.000 nell'anno 5.

Voce	Importo
Costi fissi	201.400 €
Costi variabili	99.247 €
Totale costi	300.647 €
Nr camere disponibili	35
Nr giorni lavorativi	365
Bottom rate	23,53

“bottom rate”: tariffa minima al di sotto della quale la vendita di una camera non copre i costi fissi gestionali.

4.7 Break-even analysis

Con questa analisi andiamo a calcolare il punto di pareggio (o break-even point), ossia il punto in cui i costi eguagliano i ricavi.

Il nostro BEP corrisponderà alla quantità di camere offerte dalla società in termini di fatturato necessaria a coprire i costi precedentemente sostenuti, al fine di chiudere il periodo di riferimento senza profitti né perdite.

Per semplicità dividiamo i costi variabili e fissi per 365. I costi variabili li dividiamo anche per il numero di camere pari a 35. Il ricavo unitario lo moltiplichiamo per il tasso di occupazione.

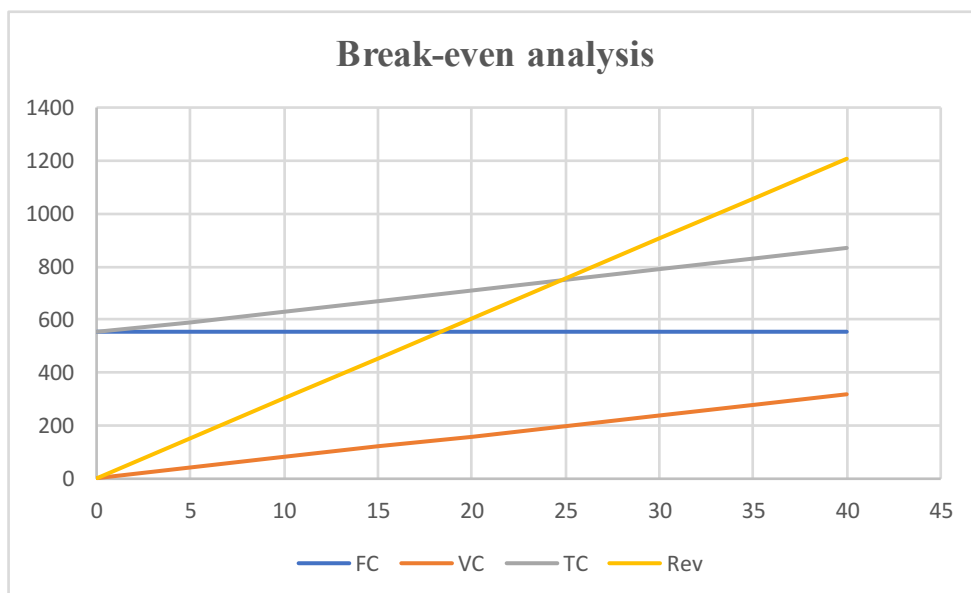
Avremo i seguenti dati:

Ricavi unitari: 30,25

Costi variabili unitari: 8

Costi fissi totali: 552

Units	FC	VC	TC	Rev		Dati:
0	552	0	552	0		VC 8
5	552	40	592	151,25		SP 30,25
10	552	80	632	302,5		FC 552
15	552	120	672	453,75		
20	552	160	712	605		BEP 24,80899
25	552	200	752	756,25		
30	552	240	792	907,5		
35	552	280	832	1058,75		
40	552	320	872	1210		



Dall'analisi appare evidente che al di sotto dell'offerta di 24 camere, dati i costi fissi di €552 la società si posiziona nella zona di perdita; un numero di camere offerte superiore a 24 permetterà alla società di conseguire un utile.

Considerando che la società offrirà al pubblico 35 camere si posizionerà nella zona di utile.

4.8 Bilanci previsionali

Assumptions:

Nella redazione dei piani previsionali sono stati assunti i seguenti presupposti

- Organico costituito inizialmente, anno 1, con 5 lavoratori dipendenti e successivamente nr. 6 dipendenti dall'anno 2;
- Pagamento fornitori immediato e il rimanente 25% a 30gg;
- Si è stimato un costo variabile, riferito alle prime colazioni, del 10% sul volume netto di fatturato;

- Per il magazzino si è ipotizzata una scorta fissa di prodotti per €3.000;
- TFR annuale erogato l'anno successivo;
- E' stato indicato un compenso per l'organo di controllo di €3.000;
- Le consulenze tecnico-commerciali previste in sede d'investimento (€12.000) a valere anche per l'anno 2, sono poi crescenti negli anni successivi, rispettivamente a €15.000 nell'anno 3, €20.000 nell'anno 4 ed €25.000 nell'ultimo anno di previsioni;
- Si è ipotizzato un rimborso "bullet" per il finanziamento fruttifero dei soci di €50.000, solamente al quinto anno di gestione.

Per quanto concerne il calcolo delle imposte, si è considerato il regime fiscale a cui sono sottoposte le s.r.l. ordinarie:

- IRES (imposta sul reddito delle società): aliquota fissa e pari al 24% (Legge 244/2007). La base imponibile su cui applicarla è data dall'utile lordo + eventuali variazioni fiscali in aumento – eventuali variazioni fiscali in diminuzione – eventuali perdite fiscali dell'anno passato.
- IRAP (imposta regionale sulle attività produttive): aliquota pari al 3,9%

TABELLE FISCALI, FINANZIARIE E VARIE					
	2022	2023	2024	2025	2016
IMPOSTE DIRETTE					
ALiquOTA IRES	24%	24%	24%	24%	24%
ALiquOTA IRAP	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%
PERCENTUALE ACCONTO	100%	100%	100%	100%	100%
RIT. ACCONTO SU INTERESSI ATTIVI	26%	26%	26%	26%	26%
IVA					
ALIQ. MEDIA VENDITE ITALIA	10%	10%	10%	10%	10%
ALIQ. MEDIA ACQUISTI MERCI	10%	10%	10%	10%	10%
ALIQ. MEDIA INVESTIMENTI	22%	22%	22%	22%	22%
ALIQ. MEDIA SPESE GENERALI	15%	15%	15%	15%	15%
TASSI					
FIDI CASSA	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0
SBF, C/ANTICIPI, FINANZIAM. VARI	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
INTERESSI ATTIVI SU C/C	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
INVESTIMENTI A BREVE	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
VARIE					
ONERI FINANZ. NEI CANONI DI LEASING	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7
FIDI BANCARI CASSA	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000

CONTO ECONOMICO PREVISIONALE					
A COSTI, RICAVI E RIMANENZE					
COSTI	2022	2023	2024	2025	2026
RIMANENZE INIZIALI	-	3.000	3.000	3.000	3.000
Merci e Imballaggi	-	3.000	3.000	3.000	3.000
ACQUISTI E ONERI ACCESSORI	38.131	40.763	43.922	46.830	49.447
Merci	38.131	40.763	43.922	46.830	49.447
COSTO DEL LAVORO	120.768	132.347	143.554	155.243	167.241
Area Produzione	120.768	132.347	143.554	155.243	167.241
SPESE TECNICHE-PRODUZIONE	93.000	96.299	107.385	113.109	118.227
Consumi energetici	15.000	15.908	16.436	16.926	17.380
Combustibili e Acqua	8.000	8.484	8.766	9.027	9.269
Manutenzioni tecniche	2.500	2.651	2.739	2.821	2.897
Sanificazione	6.000	5.900	5.500	4.500	3.000
Assicurazioni e danni terzi	3.500	3.623	3.702	3.775	3.845
Pulizie	7.500	7.575	7.651	7.727	7.805
Lavanderia	8.500	8.728	8.883	9.030	9.171
Divise e Indumenti lavoro	1.000	1.010	1.020	1.030	1.041
Affitto istituto	35.000	35.350	45.000	50.000	55.000
Materiali di consumo e manut.	6.000	7.070	7.688	8.273	8.819
SPESE AMMINIST. E GENERALI	23.456	36.233	39.712	45.204	50.765
Consul. Amm. E del lavoro	6.000	6.060	6.121	6.182	6.244
Emolumento sindaci	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
Imposte, tasse, tributi, TARI	10.000	10.100	10.201	10.303	10.406
Commissioni su moneta elettronica	2.156	2.716	2.994	3.285	3.643
Contratti di assistenza - canoni	1.200	1.212	1.224	1.236	1.249
Consulenze tecniche e varie	-	12.000	15.000	20.000	25.000
Telefoni portatili	800	842	866	889	911
Bollati, Vidimaz., Imp. Registro	300	303	306	309	312
SPESE COMMERCIALI	14.359	16.397	17.502	18.520	19.442
Provvigioni	10.659	12.454	13.418	14.305	15.105
Spese promozione vendite	2.500	2.630	2.707	2.779	2.846
Internet e social	1.200	1.313	1.377	1.436	1.491
AMMORTAMENTI	29.000	34.750	34.750	34.750	22.250
Amm. Materiali e immateriali	29.000	34.750	34.750	34.750	22.250
ONERI FINANZIARI	4.700	6.243	4.744	3.653	2.523
Interessi su medio-lungo	4.700	6.243	4.744	3.653	2.523
IMPOSTE DIRETTE D'ESERCIZIO	13.783	18.945	20.309	21.769	25.407
Imposte correnti dell'esercizio	13.783	18.945	20.309	21.769	25.407
ACCANTONAMENTI	8.305	9.928	10.027	10.128	11.109
Acc.to TFR	8.305	9.928	10.027	10.128	11.109
TOTALE COSTI	345.502	394.905	424.905	452.206	469.411
RICAVI	2022	2023	2024	2025	2026
FATTURATO	355.313	415.148	447.266	476.825	503.515
Ospitalità	351.313	407.628	439.220	468.296	494.474
Seminari e convegni	4.000	7.520	8.046	8.529	9.041
PROVENTI FINANZIARI	65	114	153	179	186
Interessi su breve	65	114	153	179	186
RIMANENZE FINALI	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
Merci e imballaggi	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
TOTALE RICAVI	358.378	418.262	450.419	480.004	506.701
RISULTATO D'ESERCIZIO	12.876	23.357	25.514	27.798	37.290

RICLASSIFICAZIONE CONTO ECONOMICO A RICAVI, VALORE AGGIUNTO E M.O.L.					
Valori espressi in (Euro)	PREVISIONALI				
	2022	2023	2024	2025	2025
RICAVI OPERATIVI NETTI	355.313	415.148	447.266	476.825	503.515
= VALORE DELLA PRODUZIONE	355.313	415.148	447.266	476.825	503.515
Variazione rimanenze	3.000	-	-	-	-
Acquisti di merci	38.131	40.763	43.922	46.830	49.447
Altri beni e servizi	130.815	148.929	164.599	176.833	188.434
= VALORE AGGIUNTO	189.367	225.456	238.745	253.162	265.634
- Costo del lavoro	120.768	132.347	143.554	155.243	167.241
- Acc.to fondo TFR	8.305	9.928	10.027	10.128	11.109
	129.073	142.275	153.581	165.371	178.350
= MARGINE OPERAT. LORDO (EBITDA)	60.294	83.181	85.164	87.791	87.284
Ammortamenti materiali	5750	11500	11500	11500	10250
Ammortamenti immateriali	23250	23250	23250	23250	12000
= REDDITO OPERATIVO (EBIT)	31.294	48.431	50.414	53.041	65.034
Oneri finanziari	4.700	6.243	4.744	3.653	2.523
Proventi finanziari	65	114	153	179	186
= UTILE ORDINARIO LORDO	26.659	42.302	45.823	49.567	62.697
Imposte d'esercizio	13.783	18.945	20.309	21.769	25.407
= RISULTATO D'ESERCIZIO	12.876	23.357	25.514	27.798	37.290

Il conto economico riclassificato previsionale mette in evidenza per tutti e cinque gli anni EBITDA, EBIT e risultato d'esercizio sempre positivi e con andamento crescente. Si può dire che la società in ambito previsionale gode di equilibrio economico.

Il valore aggiunto, ricchezza internamente prodotta dall'impresa che va a remunerare costo del lavoro, struttura produttiva e capitale di terzi, è sempre positivo.

Se si rapporta il valore aggiunto al reddito netto si ottiene il RoVa (Valore aggiunto/Reddito netto); quanto più è alto questo indicatore in percentuale, tanto più l'impresa sta valorizzando al meglio tutte le risorse utilizzate per mettere a punto la sua value proposition. Es. $189.367/12.876 = 14,71\%$ (Rova anno 2022).

L'EBITDA è sempre positivo, ciò indica che la società realizza utili tali da coprire i costi operativi e il costo del personale. Questo indicatore esprime la redditività d'impresa in quanto non tiene conto di politiche finanziarie e di bilancio.

L'EBIT, indicatore di redditività del business dell'impresa, è il margine prodotto dal business prima di considerare oneri finanziari e imposte. Contribuisce positivamente alla copertura degli interessi passivi e delle imposte, per il conseguimento di un utile.

RICLASSIFICAZIONE STATO PATRIMONIALE A LIQUIDITA' ED ESIGIBILITA' DECRESCENTI					
Valori espressi in (Euro)	PREVISIONALI				
	2022	2023	2024	2025	2026
ATTIVO CORRENTE:					
<i>Liquidità immediate</i>					
Cassa e banche	105.762	161.543	191.404	221.882	209.120
	105.762	161.543	191.404	221.882	209.120
<i>Liquidità differite</i>					
Crediti verso clienti	1.777	2.076	2.236	2.384	2.518
Crediti diversi operativi	21.935	7.677	-	-	-
	23.712	9.753	2.236	2.384	2.518
<i>Magazzino netto</i>	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
TOTALE ATTIVO CORRENTE	132.474	174.296	196.640	227.266	214.638
ATTIVO FISSO:					
<i>Immobilizzazioni materiali</i>	85.000	85.000	85.000	85.000	85.000
- Fondi ammortamento	- 5.750	- 17.250	- 28.750	- 40.250	- 50.500
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>	81.750	58.500	35.250	12.000	-
<i>Immobilizzazioni finanziarie</i>	-	-	-	-	-
TOTALE ATTIVO FISSO	161.000	126.250	91.500	56.750	34.500
CAPITALE INVESTITO NETTO	293.474	300.546	288.140	284.016	249.138
FONTI DI FINANZIAMENTO	293.474	300.546	288.140	284.016	249.138
PASSIVO CORRENTE:					
<i>Passività finanziarie</i>					
Altri debiti finanziari a breve	-	30.684	31.775	32.905	-
	-	30.684	31.775	32.905	-
<i>Passività di funzionamento</i>					
Debiti commerciali	10.486	11.210	12.079	12.878	13.598
Debiti diversi operativi	34.734	39.913	44.389	47.877	51.183
Debiti tributari	13.783	18.945	20.309	21.769	25.407
	59.004	70.068	76.777	82.525	90.188
TOTALE PASSIVO CORRENTE	59.004	100.752	108.552	115.430	90.188
PASSIVO CONSOLIDATO:					
<i>Passività finanziarie</i>					
Debiti finanziari > 12 mesi	210.000	185.237	154.553	122.777	39.872
- Quote correnti	-	- 30.684	- 31.775	- 32.905	-
	210.000	154.553	122.778	89.872	39.872
<i>Passività di funzionamento</i>					
Fondo T.F.R.	1.595	3.151	4.722	6.310	8.879
	1.595	3.151	4.722	6.310	8.879
TOTALE PASSIVO CONSOLIDATO	211.595	157.704	127.500	96.182	48.751
MEZZI PROPRI:					
<i>Capitale e Riserve</i>	10.000	18.733	26.574	44.606	72.909
<i>Utile netto d'esercizio</i>	12.876	23.357	25.514	27.798	37.290
TOTALE MEZZI PROPRI	22.876	42.090	52.088	72.404	110.199

Per l'equilibrio patrimoniale valuto i due blocchi dell'attivo (attivo fisso e attivo corrente), ed i tre blocchi del passivo (passivo corrente, passivo consolidato e mezzi propri) in percentuale sul totale attivo/passivo.

	2022	2023	2024	2025	2026
Attivo corrente	45%	58%	68%	80%	86%
Attivo fisso	55%	42%	32%	20%	14%
Passivo corrente	20%	34%	38%	41%	36%
Passivo consolidato	72%	52%	44%	34%	20%
Mezzi propri	8%	14%	18%	25%	44%

Da queste percentuali si può dedurre che c'è una buona correlazione tra impieghi e fonti, in quanto l'attivo fisso trova sempre copertura con i mezzi propri e passivo consolidato, e l'attivo corrente è sempre maggiore del passivo corrente.

Nel 2022 c'è una prevalenza di investimenti durevoli nell'attivo, e di passività a medio-lungo termine nel passivo, ma negli anni successivi l'equilibrio migliora con l'aumento dell'attivo corrente e la riduzione dell'attivo fisso, e un leggero aumento del passivo corrente e mezzi propri con riduzione del passivo consolidato.

RENDICONTO FINANZIARIO					
Fonti = valori positivi	PREVISIONALI				
Impieghi = valori negativi	2022	2023	2024	2025	2026
SALDO FINANZIARIO INIZIALE A BREVE (a)	-	105.762	161.543	191.404	221.882
(+) Ricavi monetari operativi	355.313	415.148	447.266	476.825	503.515
(-) Costi monetari operativi	-295.019	-331.967	-362.102	-389.034	-416.231
= MOL (EBITDA)	60.294	83.181	85.164	87.791	87.284
(+) Saldo gestione finanziaria	-4.635	-6.129	-4.591	-3.474	-2.337
(-) Imposte d'esercizio	-13.783	-18.945	-20.309	-21.769	-25.407
(+) Accantonamento TFR	8.305	9.928	10.027	10.128	11.109
(-) Utilizzo fondi di accantonamento	-	-6.710	-8.372	-8.456	-8.540
= CASH FLOW POTENZIALE (b)	50.181	61.325	61.919	64.220	62.109
Crediti commerciali	-1.777	-299	-161	-148	-133
Magazzino netto	-3.000	-	-	-	-
Altri crediti operativi	-21.935	14.258	7.677	-	-
= Variazione attivo circolante (c)	-26.712	13.959	7.517	-148	-133
Debiti commerciali	10.486	724	869	800	720
Altri debiti operativi	41.807	4.537	-9.760	-2.617	7.448
= Variazione passivo circolante (d)	52.293	5.260	-8.891	-1.818	8.168
= VARIAZIONE C.C.N. OPERATIVO (e) = (c) + (d)	25.581	19.219	-1.375	-1.965	8.034
Immobilizzazioni materiali e immateriali	-190.000	-	-	-	-
= CASH FLOW ATTIVITA' INVESTIMENTO (f)	-190.000	-	-	-	-
= FLUSSI DISPONIBILI PER L'AZIENDA (g) = (b) + (e) + (f)	-114.238	80.544	60.545	62.254	70.143
Rimborso finanziamenti e altri debiti M/L (h)	-	-24.763	-30.684	-31.776	-82.905
= FLUSSI DISPONIBILI PER L'AZIONISTA (i) = (g) + (h)	-114.238	55.781	29.861	30.478	-12.762
= FABBISOGNO FINANZIARIO (m) = (i) + (l)	-114.238	55.781	29.861	30.478	-12.762
Accensione mutui e finanziamenti M/L (n)	210.000	-	-	-	-
Variazione capitale e riserve (o)	10.000	-	-	-	-
CASH FLOW ATTIVITA' FINANZ. (p) = (h) + (l) + (n) + (o)	220.000	-24.763	-30.684	-31.776	-82.905
= SALDO FINANZIARIO NETTO ESERC. (q) = (g) + (p)	105.762	55.781	29.861	30.478	-12.762
SALDO FINANZIARIO FINALE A BREVE (a) + (q)	105.762	161.543	191.404	221.882	209.120

Il cash flow potenziale è sempre positivo e crescente nella previsione, ciò significa che la gestione corrente in assenza di variazioni del capitale circolante genera più liquidità di quanta ne assorbe.

I flussi disponibili per l'azienda (o free cash flow) sono influenzati dal delta crediti e debiti e soprattutto dalla spesa per investimenti durevoli. Infatti il primo anno questi flussi sono negativi proprio a causa degli investimenti iniziali stimati per l'avvio dell'attività che ammontano a 190.000. Gli anni successivi non scontano invece questo esborso e infatti mostrano flussi positivi.

I flussi disponibili per l'azionista (o free cash flow to equity) rimangono negativi il primo anno sempre a causa dell'esborso per immobilizzazioni, e positivi gli anni successivi anche scontando il rimborso del finanziamento.

Il flusso negativo del 2022 viene compensato dall'entrata di cassa derivante dall'accensione del mutuo e dalla variazione iniziale del capitale e riserve.

Si può concludere che avremo flussi di cassa finali e iniziali positivi e ben equilibrati.

Per una più accurata analisi di redditività, liquidità, situazione finanziaria e patrimoniale sono stati calcolati i principali indici e alcuni confrontati con quelli di aziende dello stesso settore.

INDICI ECONOMICI	VALORI					MEDIA	INDICE MEDIO DEL SETTORE
	2022	2023	2024	2025	2026		
ROE	129%	102%	61%	53%	52%	79%	10,40%
ROI	11%	16%	17%	19%	26%	18%	9,60%
ROD	2%	3%	3%	3%	6%	4%	*
ROS	9%	12%	11%	11%	13%	11%	10%
ROA	4%	8%	9%	10%	15%	9%	5%
INDICI FINANZIARI	VALORI					MEDIA	INDICE MEDIO DEL SETTORE
	2022	2023	2024	2025	2026		
Copertura dell'attivo fisso netto	1,5	1,6	2,0	3,0	4,6	2,5	*
Rapporto di indebitamento	11,8	6,1	4,5	2,9	1,3	5,3	*
Composizione dell'indebitamento	0,2	0,4	0,5	0,5	0,6	0,5	0,313
Tasso intensità indebitamento	0,6	0,4	0,3	0,3	0,1	0,3	*
INDICI DI LIQUIDITA' E PATRIMONIALI	VALORI					MEDIA	INDICE MEDIO DEL SETTORE
	2022	2023	2024	2025	2026		
Liquidità primaria	2,2	1,7	1,8	1,9	2,3	2,0	*
Liquidità secondaria	2,2	1,7	1,8	2,0	2,4	2,0	0,84
DSO	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	17
DPO	29,19	29,85	29,14	29,39	29,60	29,4	50
Rigidità degli impieghi	55%	42%	32%	20%	14%	32%	*
Elasticità del circolante	45%	58%	68%	80%	86%	68%	*
Elasticità del capitale permanente	80%	66%	62%	59%	64%	66%	*
Elasticità del capitale di terzi	92%	86%	82%	75%	56%	78%	*
Indipendenza finanziaria	8%	14%	18%	25%	44%	22%	*
METODO "DUPONT"	VALORI					MEDIA	INDICE MEDIO DEL SETTORE
	2022	2023	2024	2025	2026		
Margine di profitto netto	0,04	0,06	0,06	0,06	0,07	0,06	*
Fatturato totale delle attività	1,21	1,38	1,55	1,68	2,02	1,57	0,455
Leva finanziaria	29,35	13,14	6,85	5,45	3,44	11,65	3,227
Sistema Dupont	129%	102%	61%	53%	52%	103%	

* dati relativi al settore non trovati

Dall'analisi risulta una buona redditività e liquidità, anche superiore a quella media di settore, e un'adeguata composizione patrimoniale e finanziaria.

Il metodo "Dupont" ha permesso di calcolare la redditività d'impresa scomponendola in tre aspetti: il margine di profitto netto, il fatturato totale sul capitale investito, e la leva finanziaria.

Se consideriamo l'anno 2022 la Dupont indica una redditività dell'azienda del 129%, dove si può notare che il rendimento più importante proviene dalla leva finanziaria (29,35), che oltre ad essere superiore all'indicatore medio del settore, indica che l'azienda farà ricorso in misura significativa ad agenti esterni per finanziarsi. Poiché gli altri due calcoli sono inferiori, si può concludere che la società dovrebbe in ottica futura migliorare le sue operazioni di lavoro e la rotazione delle sue attività, al fine di aumentare i suoi margini e quindi essere in grado di aumentare la Dupont.

Il Codice della crisi d'impresa implica che ogni imprenditore monitori la situazione aziendale per prevenire un eventuale stato di crisi seguendo un modello messo a disposizione dal CNDCEC.

Il primo indicatore da osservare è il patrimonio netto, che se negativo fa supporre uno stato di crisi.

MEZZI PROPRI:					
<i>Capitale e Riserve</i>	10.000	18.733	26.574	44.606	72.909
<i>Utile netto d'esercizio</i>	12.876	23.357	25.514	27.798	37.290
TOTALE MEZZI PROPRI	22.876	42.090	52.088	72.404	110.199

Estraendo la porzione di PN dallo stato patrimoniale riclassificato della società “Alpha” si vede come esso sia sempre positivo; a questo punto il modello dice di passare al calcolo del DSCR previsionale.

Il DSCR, se inferiore all’unità, rende necessario il calcolo di alcuni indici di allerta per dichiarare o meno la crisi.

CALCOLO DEL DSCR PREVISIONALE CNDCEC					
CALCOLO NUMERATORE	2022	2023	2024	2025	2026
Disponibilità liquide iniziali	-	105.762	161.543	191.404	221.882
Flussi operativi al servizio del debito	- 114.238	80.544	60.545	62.254	70.143
Oneri finanziari netti	4.635	6.129	4.591	3.474	2.337
Accensione finanziamenti a ML	210.000		-	-	-
Linee di credito cassa disponibili	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000
Operazioni sul capitale proprio	10.000	-	-	-	-
Flussi di cassa liberi al servizio del debito	160.397	242.435	276.679	307.132	344.362
CALCOLO DEL DENOMINATORE	2022	2023	2024	2025	2026
Rimborso debiti finanziari ML	-	24.763	30.684	31.776	82.905
Oneri finanziari netti	4.635	6.129	4.591	3.474	2.337
Debito non operativo da rimborsare	4.635	30.892	35.275	35.250	85.242
CALCOLO DEL D.S.C.R. PREVISIONALE	2022	2023	2024	2025	2026
Flussi di cassa liberi al servizio del debito	160.397	402.435	276.679	307.132	344.362
Rimborso debito non operativo	4.635	190.892	35.275	35.250	85.242
D.S.C.R.	34,61	2,11	7,84	8,71	4,04

Nel caso in questione l’azienda presenterà valori superiori all’unità per tutto il periodo di analisi. In modo particolare, il valore del 2022 (34,61) è dovuto all’accensione dei finanziamenti. Per cui non si può presumere uno stato di crisi.

Per una maggiore consapevolezza della tenuta del piano ho calcolato i cinque indici di allerta formulati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili.

INDICE	FORMULA	VALORI					MEDIA	VALORE SOGLIA
		2022	2023	2024	2025	2026		
Sostenibilità degli oneri finanziari	Oneri finanziari/Ricavi	1,32%	1,50%	1,06%	0,77%	0,50%	1,03%	> 1,5%
Adeguatezza patrimoniale	Mezzi propri/Tot. Passivo	7,79%	14,00%	18,08%	25,49%	44,23%	21,92%	< 4,1%
Liquidità	Attivo corrente/Passivo	2,25	1,73	1,81	1,97	2,38	2,03	< 0,86
Ritorno liquido dell'attivo	Cash flow/Tot. Attivo	17,10%	20,40%	21,49%	22,61%	24,93%	21,31%	< 1,4%
Indebitamento previdenziale e tributario	Deb. Previdenziali e Tributari/Tot. Attivo	4,70%	6,30%	7,05%	7,66%	10,20%	7,18%	> 10,2%

Tutti e cinque gli indici rispetteranno i valori soglia previsti per il settore Alberghi.

In modo particolare la sostenibilità degli oneri finanziari, l'adeguatezza patrimoniale, il ritorno liquido dell'attivo assumeranno valori decisamente positivi a partire dal 2025.

Gli indicatori evidenziati in giallo, rispettivamente 1,50% (oneri finanziari/ricavi) del 2023, e 10,20% (deb. Previdenziali e tributari/tot. Attivo) del 2026, sono al limite del valore soglia, per cui la società dovrebbe tenere sotto controllo la situazione e magari migliorare questi rapporti per non rischiare di non oltrepassare i valori preventivati.

I bilanci previsionali sopra redatti sono stati costruiti sulla base della situazione attuale, in cui la ripresa globale continua ma azzoppata dalla diffusione della variante Omicron del Covid, dal protrarsi delle tensioni inflazionistiche, dalla strozzatura nella catena degli approvvigionamenti che ha fatto schizzare il costo delle materie prime.

Partendo dalla previsione di base sono stati ipotizzati degli scenari alternativi che prendono in considerazione prospettive migliorative o peggiorative.

Di seguito si propone la matrice di scenario, con le "due forze trainanti" scelte che possono influenzare gli anni a seguire per il settore alberghiero e in generale per le strutture ricettive, e una descrizione degli scenari ipotizzati.

POLITICO

1. Maggiore controllo opposto a più libertà
2. «Il governo approfitta della pandemia»
3. Spesa assistenzialista vista come soluzione

ECONOMICO

1. Situazione della disoccupazione
2. Crescita prepotente delle vendite online
3. Viaggi: restrizioni o rimbalzo?

SOCIALE

1. Mobilità/viaggi/frontiere aperte
2. Scuole: aperte o DAD?
3. Fiducia/sfiducia nei leader politici

TECNOLOGICO

1. Regime vaccinale: efficace?
2. Qualità delle piattaforme online
3. Aumento dell'uso dell'IA

LE FORZE TRAINANTI DELL'ERA POST-COVID (settore alberghiero)



SCENARIO 1

I vaccini si dimostrano efficaci e per le aziende inizia un periodo molto prospero. Molti di coloro che avevano perso il lavoro a causa della pandemia vengono riassunti o trovano nuovi posti di lavoro in aziende che stanno vivendo una rapida crescita.

Le famiglie iniziano a spendere i loro risparmi in viaggi, riprendono i viaggi d'affari.

Le scuole e Università riprendono regolarmente le lezioni in presenza. L'accesso ad eventi e spazi pubblici è consentito solo se muniti di green pass (certificato vaccinale o tampone negativo). Il prezzo delle materie prime e dei consumi energetici ritorna a livelli adeguati, diminuiscono i tassi di inflazione.

SCENARIO 2

I vaccini non hanno l'effetto sperato, i contagi si riducono ma rimangono comunque ad un livello elevato. Le aziende si stanno riprendendo ma devono fare i conti con le assenze dei dipendenti che contraggono il virus che rallentano la produzione e la fornitura di servizi.

Non ci sono restrizioni su viaggi e attività personali per chi è in possesso di green pass.

I viaggi d'affari sono consentiti ma molti lavoratori preferiscono dedicarsi allo smart working per evitare di contrarre il virus nell'ambiente lavorativo o nei mezzi pubblici.

L'Università ha una capienza per aula del 50%, quindi per metà le lezioni sono svolte in DAD. Il settore alberghiero è in leggera ripresa ma deve fare i conti con le nuove esigenze dei clienti, quindi si adotta per rendere le camere iperconnesse in modo da permettere agli ospiti di fare smart-working; i livelli di igiene e sanificazione devono essere all'avanguardia per rassicurare il pubblico. Il prezzo delle materie prime è in leggera diminuzione ma le aziende registrano difficoltà d'approvvigionamento per i prodotti

intermedi e le materie prime. Attese lunghe, difficoltà a pianificare nonché una riduzione del ciclo d'affari ostacolano una rapida ripresa economica.

SCENARIO 3

Questo è lo scenario “del disastro”. Vaccini inefficaci e rigidi lockdown, l'economia si affloscia nonostante una spesa in deficit molto alta che non riesce a stimolare l'economia oltre una breve istantanea ripresa. Le scuole e le Università riprendono con la DAD al 100% come per il precedente lockdown. I viaggi sono pressoché inesistenti e molte aziende (in primis nel settore alberghiero o nella ristorazione), hanno cessato l'attività. La disoccupazione è alta. Le aziende con un maggior potere di acquisto fanno scorta di materiali e semilavorati, anche più del necessario, per paura di rimanere senza in prospettiva di una futura ripresa. I più importanti fornitori (Cina e USA) vendono le materie prime in percentuali bassissime, consci dell'attuale difficoltà a reperirle. E, ovviamente, i materiali in commercio subiscono incrementi di prezzi esponenziali.

SCENARIO 4

I vaccini sono efficaci ma non riescono a dare una copertura sulle nuove varianti che si presentano. Il lavoro da casa continua, poiché molte persone si sentono insicure in ufficio perché hanno paura di contrarre il virus. I viaggi sono consentiti ma molte famiglie preferiscono mantenere un atteggiamento di diffidenza verso gli spostamenti, il settore alberghiero dopo una leggera ripresa subisce un nuovo calo. Il prezzo delle materie prime e dei consumi ha un leggero calo. Le università rendono disponibili e accessibili le lezioni in presenza ma continua la didattica a distanza.

DESCRIZIONE SCENARI	Variabilità rispetto ad ipotesi base
Scenario 1	
<ul style="list-style-type: none"> • Vaccini efficaci e aziende • Le famiglie incrementano la spesa in viaggi • I viaggi d'affari aumentano • Lezioni universitarie totalmente in presenza • Accesso a spazi ed eventi pubblici consentito solo in possesso di green pass • Prezzo di materie prime e consumi energetici in calo • Tassi di inflazione in decremento 	<ul style="list-style-type: none"> + Ricavi per ospitalità + Ricavi per convegni e seminari + Costi per acquisti merci + Costi per consumi energetici +Costi per combustibili e acqua + Costi per lavanderia
Scenario 2	
<ul style="list-style-type: none"> • Vaccini poco efficaci e livello elevato di contagi • Viaggi e attività personali concessi se muniti di green pass. • Viaggi di lavoro consentiti ma preferenza per lo smart working; • Lezioni universitarie in presenza ma disponibilità di DAD; • Prezzo delle materie prime in leggero calo. 	<ul style="list-style-type: none"> + Ricavi per ospitalità + Ricavi per convegni e seminari + Costi per acquisti merci + Costi per consumi energetici + Costi per combustibili e acqua + Costi per lavanderia + Costi per sanificazione - Costi per affitto
Scenario 3	
<ul style="list-style-type: none"> • Vaccini inefficaci e rigidi lockdown; • Scuole ed Università esclusivamente in DAD; • Viaggi inesistenti e disoccupazione alta; • Smart working; • Prezzi di materie prime e consumi insostenibili. 	<ul style="list-style-type: none"> - Ricavi per ospitalità - Ricavi per convegni e seminari - Costi per acquisti materie - Costi per consumi energetici - Costi per combustibili e acqua - Costi per sanificazione - Costi per affitto
Scenario 4	
<ul style="list-style-type: none"> • Vaccini poco efficaci a causa di nuove varianti; • Prevalenza di smart working; • Università sia in presenza che in DAD; • Riduzione della spesa delle famiglie in viaggi; • Prezzo di materie prime e consumi in leggero calo. 	<ul style="list-style-type: none"> - Ricavi per ospitalità - Ricavi per convegni e seminari - Costi per acquisti merci - Costi per consumi energetici - Costi per combustibili e acqua + Costi per sanificazione - Costi per affitto

	Scenario 1				Scenario 2				Scenario 3				Scenario 4			
	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026
Variabili indipendenti:																
Acquisti merci	43.255	45.792	47.546	50.678	43.387	44.948	46.932	50.750	15.341	12.434	15.314	14.245	15.500	14.244	15.124	15.987
Consumi energetici	16.700	17.100	17.360	17.790	15.532	16.342	17.999	18.101	11.532	12.342	12.999	13.101	12.474	12.834	13.194	13.479
Combustibili e acqua	8.484	8.900	9.278	9.431	6.623	7.100	8.583	9.131	4.823	5.100	5.583	6.131	4.927	5.231	5.782	5.921
Sanificazione	5.900	5.500	4.500	3.000	8.400	8.700	8.200	8.242	7.000	7.304	7.524	7.521	7.000	7.304	7.524	7.521
Affitto istituto	35.000	45.000	50.000	55.000	35.000	40.000	45.000	50.000	27.000	28.000	29.000	31.000	30.000	35.000	40.000	45.000
Ospitalità	427.867	444.753	488.763	502.323	392.343	411.412	425.452	436.124	200.000	202.809	205.734	209.346	328.571	343.567	368.325	384.263
Seminari e convegni	7.852	8.046	8.754	9.248	5.832	6.123	6.243	6.732	1.000	1.400	1.834	1.931	2.914	3.198	3.567	4.100
Variabili dipendenti:																
EBITDA	100.818	88.029	107.082	93.537	63.671	57.967	43.230	24.497	- 90.258	- 103.449	- 124.603	- 140.856	36.022	29.674	28.517	18.320
Risultato d'esercizio	36.073	27.580	41.706	41.798	9.290	5.905	- 4.331	- 7.979	- 101.693	- 110.476	- 125.338	- 127.199	- 10.645	- 14.494	- 14.939	- 12.433
Attivo corrente	192.746	200.249	246.950	221.394	155.483	168.702	182.540	152.446	9.471	12.768	18.917	- 10.915	116.958	128.580	155.261	132.813
Attivo fisso	126.250	91.500	56.750	34.500	126.250	91.500	56.750	34.500	106.250	71.500	36.750	14.500	126.250	91.500	56.750	34.500
Passivo corrente	106.486	110.095	121.206	92.436	96.006	100.222	102.833	72.201	40.977	40.669	40.218	9.124	77.416	80.500	86.162	58.086
Passivo consolidato	157.704	127.500	96.182	48.751	157.704	127.500	96.182	48.751	157.704	127.500	96.182	48.751	157.704	127.500	96.182	48.751
Mezzi propri	54.806	54.154	86.312	114.707	28.023	32.479	40.275	61.557	- 82.960	- 83.902	- 80.732	- 54.290	8.088	12.080	29.667	60.476

Il primo scenario, offre una realtà migliorativa rispetto alla realtà attuale nonché ipotesi di base dell'iniziativa espressa nei bilanci previsionali, infatti porterà un aumento dell'EBITDA, dell'utile, con conseguente aumento del patrimonio netto e buona correlazione tra fonti e impieghi.

L'ipotesi peggiore, descritta nello scenario 3, è la fotografia di un piano stressato e pessimistico, ma che serve alla società per non farsi trovare impreparata anche con l'avvento della peggiore delle ipotesi; serve per comprendere che effetti potrebbero avere eventi esterni su alcune variabili e come queste impattino nel bilancio, quanta perdita si subirà e come la si potrebbe tamponare ripensando le strategie o addirittura modello di business.

Le nuove guide linea EBA, obbligano le banche a valutare il merito creditizio sulla base di piani prospettici e documentati, a monitorare la sostenibilità del debito ed il rispetto dei covenant.

Quindi cadono in capo alle aziende analisi di sensibilità, stress test, analisi di flussi di cassa e prospetto del reddito prospettici, e sarà importante monitorare continuamente il rispetto delle clausole restrittive concordate nei contratti di credito tramite indicatori come ad esempio il DSCR.

Nell'allegato 3 dell'EBA sono elencate delle metriche per la concessione ed il monitoraggio del credito.

Di seguito riporto il calcolo di queste metriche applicate ai bilanci previsionali della società "Alpha".

METRICHE PER LA CONCESSIONE E MONITORAGGIO DEL CREDITO					
INDICI	VALORI				
	2022	2023	2024	2025	2026
Equity ratio	0,08	0,14	0,18	0,25	0,44
Debt-to-equity ratio	9,25	3,75	2,45	1,33	0,44
EBITDA	60294	83181	85164	87791	87284
Debt yield	0,06	0,13	0,17	0,23	0,94
Debito gravato da interessi/EBITDA	4,57	3,18	2,83	2,45	1,62
Total debt service coverage ratio	13,01	2,69	2,41	2,49	1,02
Cash debt coverage ratio	0,85	0,61	0,57	0,56	0,69
Coverage ratio	2,25	1,73	1,81	1,97	2,38
Analisi flussi di cassa futuri	Desumibile dal rendiconto finanziario previsionale				
ROA	0,04	0,08	0,09	0,10	0,15
Debt service (DSCR)	34,61	2,11	7,84	8,71	4,04
Interest coverage ratio	6,66	7,76	10,63	14,52	25,78
ROE	1,29	1,02	0,61	0,53	0,52
ROI	0,11	0,16	0,17	0,19	0,26
Margine di profitto netto	0,04	0,06	0,06	0,06	0,07
Andamento del fatturato	Desumibile dal conto economico previsionale				

Questi indicatori mettono in evidenza la redditività e l'indebitamento aziendale, ma non essendo ancora in vigore la fase di monitoraggio (a partire dal 2024), non è stato possibile ricercare dei valori soglia per ogni settore di queste metriche.

Si ritiene però, considerati i bilanci previsionali e i risultati ottenuti dalle analisi svolte ed indicatori calcolati che la società abbia un elevato grado di redditività e un congruo grado di indebitamento che fa presagire un buon stato di salute. Il finanziamento richiesto è sostenibile ma si sottolinea come la società debba costantemente monitorare la situazione per non farsi trovare impreparata di fronte alle future richieste e indagini degli istituti di credito e controllare che i dati realizzati non si discostino negativamente da quelli prospettici.

CONCLUSIONI

Questa tesi si è concentrata sull'effetto che i tre eventi, rispettivamente ed in ordine cronologico Codice della crisi d'impresa, pandemia da Covid-19, e nuove linee guida EBA, hanno avuto sulla pianificazione strategica e finanziaria e più precisamente sul business plan.

Il primo evento implica che l'imprenditore, dotatosi di un assetto organizzativo adeguato, deve dimostrare di non essere in crisi utilizzando il modello sintetico messo a disposizione dal CNDCEC che propone il calcolo del DSCR e alcuni indici di allerta.

L'intervento del nuovo codice della crisi fa emergere la necessità di prevedere e prevenire una situazione di disequilibrio futura.

Il secondo evento, straordinario e dirompente, segnala la necessità di pianificare e implementare strategie con la prospettiva di scenari alternativi per ipotizzare contesti di mercato ottimistici e pessimistici e capire come questi impattino su variabili economiche e infine sul bilancio. Nell'elaborato mi sono concentrata sulla pandemia, ma è corretto considerare qualsiasi cambiamento macroeconomico, come la green economy o il passaggio all'elettrico, che abbia come denominatore comune l'aumento della volatilità del mercato, cambiamenti negli stili di vita, cambiamenti tecnologici.

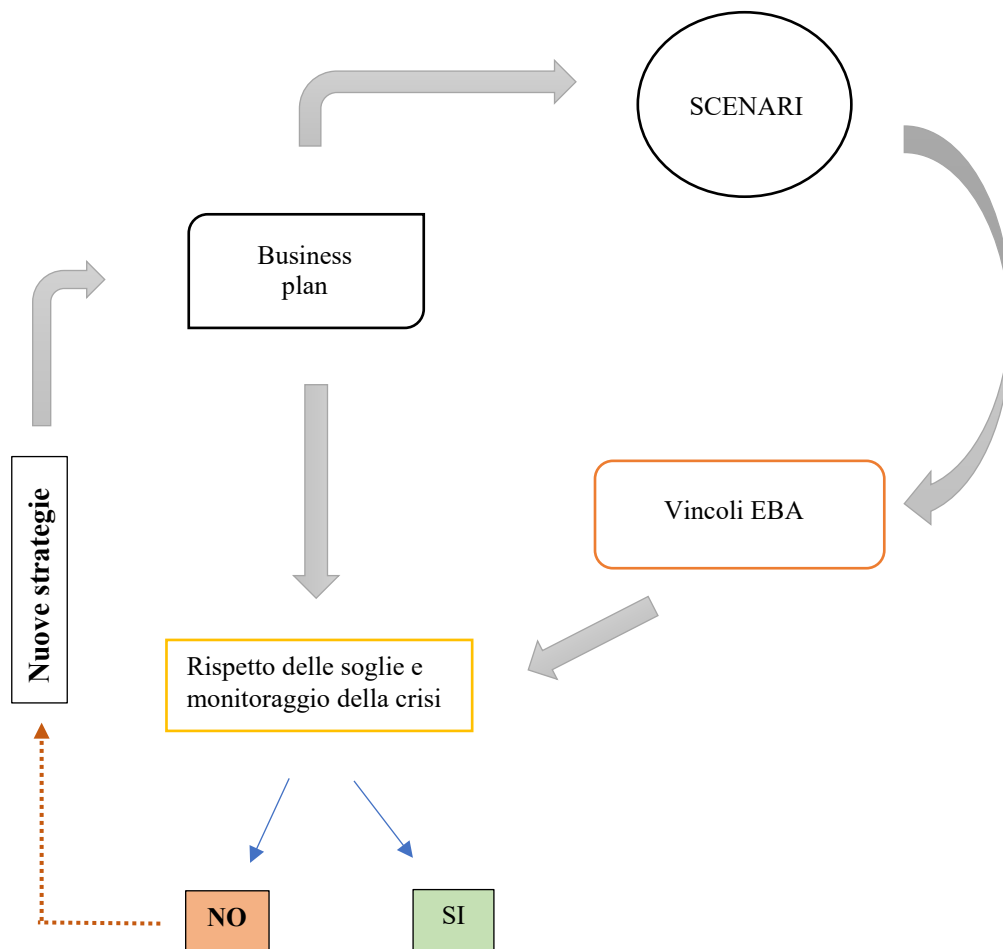
Il terzo evento implica che le banche classifichino i clienti in maniera più prudentiale e rigida, e che puntino ad una maggiore tutela del credito. Le regole dell'EBA stabiliscono che per un mancato pagamento superiore a 100 euro, protratto per tre mesi, il cliente venga classificato come cattivo pagatore, tutta la sua esposizione verso la banca sia classificata come non performing loan e sia inviata la segnalazione alla centrale rischi. Il debito verrà

considerato sostenibile solo se supportato da un'analisi di flussi prospettici credibile che tenga in considerazione un piano stressato. Con la fase di monitoraggio in vigore dal 2024 sono stabilite delle metriche per la concessione ed il monitoraggio del credito, e anche se non attualmente, verranno resi noti i benchmark di questi indici, e dovranno essere rispettate le soglie di settore. Le imprese dovranno dotarsi di una pianificazione economico finanziaria e patrimoniale, analisi del cash flow, stress test e sensitivity, monitoraggio continuo e costante.

Il presupposto iniziale è la continuità aziendale, senza la quale sarebbe inutile fare qualsiasi tipo di considerazione, di previsione, di analisi del mercato, di ricerca di nuova finanza.

Un business plan credibile di oggi conterrà il modello sintetico di previsione della crisi con cui l'imprenditore può mostrare che sta rispettando o meno le soglie imposte dal codice della crisi. Ma come ci ha insegnato il covid, la pianificazione quinquennale basata su idee ottimistiche che permette di ottenere flussi di cassa prospettici positivi non può essere ritenuta completa senza un'opportuna analisi per scenari che rifletta cambiamenti di mercato soprattutto pessimistici. Una volta ipotizzato lo scenario peggiore il piano potrebbe non sostenere i parametri imposti dall'EBA e la rigida valutazione del credito, l'impresa potrebbe non godere più della finanza che aveva pianificato, la banca comincerà a dubitare della sostenibilità del debito e la ricerca del credito si renderà solo più difficile dopo aver subito un peggioramento del rating.

Propongo un modello circolare che da idea di come questi step debbano essere affrontati in maniera dinamica e che, coerentemente con le istituzioni, le banche ed il mercato, converge verso una gestione del rischio.



Il modello prevede che se in tutti gli scenari ipotizzati, la società ha la capacità di rispettare le condizioni imposte dalla banca, e non prevede un superamento delle soglie degli indicatori della crisi, la pianificazione può dirsi soddisfacente ed adatta ai nuovi obblighi, vincoli e ai nuovi cambiamenti di mercato.

Qualora anche solo uno scenario dovesse compromettere la solvibilità d'impresa, la banca difficilmente potrà mantenere una linea morbida e non concederà credito, per cui verrà a mancare liquidità, e onde evitare di mettere a rischio la continuità futura, l'imprenditore e l'organizzazione interna dovranno rivedere le strategie implementate nel business plan, e sulla base di quest'ultime formulare nuovi scenari e così via.

Una survey condotta da "4Planning" ha dimostrato che il 90% delle aziende non è pronta a rispondere in modo pronto alle richieste degli istituti di credito, e forniscono alle banche solo informazioni e documenti richiesti; solo il 10% comunica periodicamente i dati economico-finanziari storici e prospettici. E la presenza di processi di pianificazione e controllo per il 47% delle aziende sono presenti ma non strutturati, per il 18% sono presenti e ben strutturati, per il 35% non sono presenti.

Le grandi aziende hanno organizzazioni strutturate e sono ben patrimonializzate, dispongono di figure interne come il CFO che si occupa della pianificazione finanziaria periodica e consolidata, di effettuare analisi ed elaborazioni rapide e consistenti, simulazioni what-if e analisi su più scenari.

Il problema si prevede sarà soprattutto per le piccole-medie imprese, in quanto non dispongono di organizzazioni adatte a gestire questo tipo di processi, e fanno molto affidamento sul credito bancario per finanziarsi.

Le PMI necessitano di adattamento a questa gestione finanziaria pianificata, devono investire in capitale umano in grado di gestire questo tipo di operazioni, tuttavia questo comporterà il sostenimento di maggiori costi a cui solitamente sono molto restie. Ma non gestire queste nuove regole e questi nuovi cambiamenti in maniera efficace renderà sempre

più difficile l'accesso al credito bancario, dunque peggioreranno i parametri di previsione della crisi e aumenterà il rischio di insolvenza.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

D. Prandina, *Start-up, il manuale di riferimento per iniziare un nuovo business*, Il sole 24 ore, Milano, 2001;

A. E. Bove, *Il Business Plan*, Hoepli, Milano, 2021;

A. Bastia, *Crisi aziendali e piani di risanamento*, Giappichelli, Torino, 2019;

M. Cian, *Diritto commerciale – Diritto delle crisi d'impresa*, Giappichelli, Torino, 2019;

W. WADE, S. RAVERA, *4 Futuri una guida allo scenario planning*, Wade and Company SA, Grandvaux, 2021;

European Banking Authority, Orientamenti in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti, in https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library, 2022;

M. Danisi, G. Boldrini, E.M. Guerra, *Linee guida per la redazione di un Business Plan*, in <https://commercialisti.it>, 2022;

E. Rossi, Gli effetti nefasti delle regole bancarie Eba sulle aziende, <https://www.startmag.it/economia/tutti-gli-effetti-nefasti-delle-regole-bancarie-eba-sulle-aziende/>, 2022;

N. Napolitano, Business Plan e pianificazione strategica: aspetti operativi e criticità previsionali, <https://www.fiscoetasse.com/business-plan-e-pianificazione-strategica-aspetti-operativi-e-citicità-previsionali/>, 2022;