

JOIN THE NEXT ROADSHOW STOP

**2014****NETWORK  
INTRA  
ORGANIZZATIVI****VIENNA / MILANO / VERONA****21**  
marzo  
**HILTON  
HOTEL****14**  
maggio  
**MARRIOTT  
HOTEL****28**  
maggio  
**ZONIN  
WINE  
COMPANY****ASFIM**

CREA VALORE ALL'IMPRESA

Edizione a cura di: ASFIM, CREA VALORE ALL'IMPRESA  
Associazione degli Specialisti in Finanza d'Azienda e Controllo di Gestione - Milano**SFC****Strategia  
Finanza  
e Controllo**

TRIMESTRALE DIRETTO DA ANTONIO SOFIA

## Sommario

**Editoriale**  
*di Enzo Tucci***Marketing Strategico**  
Visione sistemica di approccio al mercato  
*di Daniele Maggiolo***Lo sviluppo della scorecard nelle  
aziende manifatturiere e commerciali**  
Una visione integrata  
*di Mauro Carrannante***Business Plan 2.0. Quale futuro?**  
*di Ettore Castellani***Le dimensioni del Controllo di gestione:  
proposta per un modello di riferimento**  
*di Alessandro Musso***Principi di Analisi Finanziaria nell'ottica  
di un corretto rapporto tra Banca e Impresa**  
*di Valerio Malvezzi*

## Rubrica: pratica professionale

**La lettura del grafico di Porter: uno spunto  
per le PMI in momenti di crisi.**  
*di Andrea Spensieri***Lavori in corso su ordinazione**  
Le specificità del controllo di gestione  
*di Luca Minici*

## Sommario

- 3** Editoriale  
*di Enzo Tucci*
- 4** Marketing Strategico  
7 Visione sistemica di approccio al mercato  
*di Daniele Maggiolo*
- 8** Lo sviluppo della scorecard nelle aziende manifatturiere e commerciali  
15 Una visione integrata  
*di Mauro Carrannante*
- 16** Business Plan 2.0. Quale futuro?  
21 *di Ettore Castellani*
- 22** Le dimensioni del Controllo di gestione: proposta per un modello di riferimento  
29 *di Alessandro Musso*
- 30** Principi di Analisi Finanziaria nell'ottica di un corretto rapporto tra Banca e Impresa  
34 *di Valerio Malvezzi*

## Rubrica: pratica professionale

- 36** La lettura del grafico di Porter: uno spunto per le PMI in momenti di crisi.  
39 *di Andrea Spensieri*
- 40** Lavori in corso su ordinazione  
43 Le specificità del controllo di gestione  
*di Luca Minici*

### Direzione Editoriale

Prof. Antonio Sofia  
Dott. Enzo Tucci

### Cordinamento Redazionale

Segreteria ASFIM

### Progetto Grafico

Dott.ssa Antonietta Trotta,  
[www.posizioneinversa.it](http://www.posizioneinversa.it)

### Autori SFC

Dott. Mauro Carrannante, Dott. Ettore Castellani, Dott. Daniele Maggiolo, Dott. Valerio Malvezzi, Dott. Luca Minici, Dott. Alessandro Musso, Dott. Andrea Spensieri, Dott. Enzo Tucci.

**N.1 - ANNO 2014, Aprile-Giugno**

## Highlights

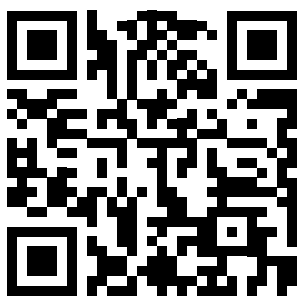
Cari lettori, Vi segnaliamo le prossime tappe del *road show* di approfondimento sui NETWORK INTRA-ORGANIZZATIVI e sulle evoluzioni legate alla SHARING ECONOMY che seguono la tappa di Vienna dello scorso 21 marzo 2014. Segnaliamo nel workshop di Milano la presenza del Segretario Nazionale di ASFIM, dott. Enzo Tucci.

Prossime tappe:

// 14 MAGGIO 2014 ore 9,30 - 12,30  
Marriott Hotel, MILANO

// 28 MAGGIO 2014 ore 16,00 -19,30  
Casa Vinicola Zonin, VERONA

Per ulteriori informazioni:



<http://bit.ly/Qeva5G>

Il workshop è inteso in modalità "ovale", ovvero con possibilità di partecipazione ed intervento da parte di tutti i presenti.

La disponibilità dei posti è limitata ed è pertanto necessario prenotare per dare conferma della propria presenza (*clicca qui*).

**NETWORK  
INTRA  
ORGANIZZATIVI  
MANAGEMENT  
WORKSHOP**

14 MAGGIO MILANO  
9:30 - 12:30 am  
AC Hotel Marriott  
Via Tiziani, 2 (VI)

28 MAGGIO VERONA  
16:00 - 19:30 pm  
Casa Vinicola Zonin  
Via Benigno, 9  
Quarantara (VI)

Organizzato da  
**CICA**

In collaborazione con:  
**CICA** **ASFIM**

# Editoriale



L'ASFIM, sin dalla sua nascita, si è costantemente occupata di incentivare il dibattito e l'approfondimento delle tematiche inerenti la **Strategia, la Finanza e il Controllo nelle Imprese**, stimolandone l'evoluzione e la diffusione.

Con il lancio di SFC vogliamo offrire ai nostri associati, alle imprese a noi vicine e agli altri soggetti con i quali dialoghiamo un luogo nuovo nel quale consentire la condivisione di informazioni, competenze ed esperienze utili ad arricchire e stimolare il confronto e la crescita professionale.

La condivisione ed il confronto continuo possono aiutare gli operatori a costruire ed evolvere costantemente gli algoritmi strategico-organizzativi utili a massimizzare le opportunità ed evitare le minacce che costantemente, oggi più di prima, evolvono nel mercato. Questa nuova rivista, ne siamo convinti, potrà agevolare e sostenere tali attività.

Il bagaglio di conoscenze e di esperienze che la nostra associazione ed i suoi iscritti possiedono è vasto, importante ed evolve ogni giorno. Tramite SFC, tale patrimonio di conoscenze e competenze sarà divulgato contribuendo all'evoluzione di imprese e professionisti.

Per la realizzazione di SFC è stato determinante e lo sarà ancor più nel futuro il contributo del Presidente di Asfim. A nome mio e di tutti i gli associati ad ASFIM ringrazio il Proff. Antonio Sofia per l'entusiasmo e la competenza profusi in questo progetto.

A voi lettori porgo il ben venuto.

**Dott. Enzo Tucci**  
Segretario Nazionale ASFIM



# Marketing Strategico

## VISIONE SISTEMICA DI APPROCCIO AL MERCATO

di Daniele Maggiolo

**“Lo scopo di un impresa è creare clienti, per tanto il business ha solo due funzioni: il marketing e l’innovazione. Il Marketing e l’innovazione producono risultati: tutto il resto sono costi.”**

*Peter Drucker*

Non si dovrebbe iniziare un articolo con una citazione oltretutto di parte, ma credo che in questo pensiero di *Drucker* siano contenuti gli elementi per comprendere appieno cosa si intende per “marketing strategico”.

Vengo spesso chiamato, in qualità di relatore, a corsi di formazione ed a convegni per discutere di marketing con imprenditori o manager e molte volte mi sono soffermato con essi su questa citazione per comprendere come meglio adattare tale intuizione alle attuali dinamiche di mercato.

Uno degli errori che vedo commettere molto spesso ancora oggi è considerare il **marketing** come l’elemento di supporto e sostegno alle vendite, da impiegarsi solo quando esse calano o rallentano.

Commettere questo errore è molto grave e può costare caro a quella impresa che avvia azioni di marketing solo in caso di stagnazione o contrazione della domanda oppure in contesti di forte concorrenza perché il problema non sta tanto nel tentativo di dare slancio alle vendite quando, forse, è troppo tardi, bensì nella pretesa di vedere consolidarsi e crescere il proprio business senza una adeguata preparazione strategica.

L’approccio sistemico al mercato prevede che si mettano in campo le proprie risorse e le proprie forze nel rispetto delle due componenti del marketing quella strategica e quella operativa, creando il giusto mix di attività che trovi coinvolta l’intera strut-

tura aziendale e non solo chi si occupa delle vendite.

Per comprendere la necessità di un approccio sistemico interfunzionale al mercato, possiamo analizzare il cosiddetto "paradigma del valore" (a lato).

**VALORE IMPRESA** = VALORE CLIENTELA;  
**VALORE CLIENTELA** = FEDELITÀ CLIENTELA;  
**FEDELITÀ CLIENTELA** = SODDISFAZIONE CLIENTELA;  
**SODDISFAZIONE CLIENTELA** = PROPOSIZIONE DI VALORE OFFERTA DALL'IMPRESA;  
**PROPOSIZIONE DI VALORE** = RISORSE, CAPACITÀ, PROCESSI;  
**RISORSE, CAPACITÀ, PROCESSI** = VALORE IMPRESA.

# Marketing Strategico e Marketing Operativo

**Marketing strategico:** basato innanzitutto sull'analisi dei bisogni delle persone che compongono il mercato dei clienti acquisiti e di quelli potenziali. Partendo dal presupposto che un cliente non acquista un prodotto o un servizio fine a se stesso, ma che è disposto a pagare un prezzo ritenuto adeguato in base ad un personale criterio di valutazione, solo per ottenere i benefici che il prodotto è in grado di fornire nel risolvere uno specifico problema, il marketing strategico svolge un ruolo fondamentale nel determinare le aree di business dell'impresa. Orientato al medio-lungo termine, il ruolo del marketing strategico è quello di proiettare l'azienda verso una serie di opportunità esistenti e/o di individuarne di nuove maggiormente convenienti, cioè adatte alle proprie capacità e struttura di risorse e che offrano interessanti scenari di crescita e di redditività.

La necessità di operare sul mercato a seguito di una visione strategica dello stesso è data dall'evidente maturità dei mercati e la progressiva saturazione dei bisogni, unitamente alla crescente internazionalizzazione di molte aziende ma anche dalle avviate politiche di privatizzazione per adottate dal nostro Stato per snellire la "macchina burocratica" e "fare cassa". Non si possono poi trascurare i mutamenti dell'ambiente socio-culturale (aumento del numero di single, delle lavoratrici donne e quindi delle famiglie con doppio reddito, della immi-

grazione da paesi extra-europei, ecc...), che hanno portato alla creazione di un nuovo tipo di consumatore, più esperto e professionale nei suoi comportamenti d'acquisto. Questo nuovo consumatore ha delle attese differenti rispetto al passato per quanto riguarda il suo rapporto con l'impresa: egli si aspetta di essere ascoltato, sentito, capito e considerato cercando una risposta di qualità al giusto prezzo.

Altro aspetto che evidenzia la necessità di dare alla propria azienda un maggiore orientamento al marketing è l'aumento della concorrenza all'interno del sistema economico, dalla stabilizzazione dell'economia di molti paesi extra UE diventati poli di attrazione privilegiati per una delocalizzazione selvaggia e incontrollata che impoverisce la domanda sul mercato interno, e dal perdurare della crisi economica e finanziaria all'interno del sistema dell'Unione Europea.

Questo scenario gioca un ruolo fondamentale per l'impresa, poiché essa non deve faticare per lo sfruttamento di un mercato già esistente, ma deve individuare nicchie o segmenti in grado di produrre crescita, diversificare la produzione e definire un vantaggio competitivo difendibile per ogni unità strategica. In sostanza, la vendita rimane un obiettivo fondamentale, ma il marketing strategico fa sì che il prodotto sia spontaneamente adattato ai bisogni del cliente, vendendosi, di fatto, da solo.

La funzione principale è quella di dare **continuità alle vendite**.

## DEFINIZIONI E DIFFERENZE COMPLEMENTARI

# Marketing Strategico e Marketing Operativo

## MARKET DRIVEN MANAGEMENT

**Marketing operativo:** orientato al breve-medio periodo, consiste nel definire gli obiettivi da conseguire in termini di quote di mercato, posizionamento ricercato, tattica da adottare ed elaborazione di un budget idoneo al raggiungimento di tali obiettivi.

È il presidio degli elementi del marketing mix, maggiormente contestualizzati e adattati alle nuove esigenze del business: **prezzo, prodotto, promozione, posizionamento, distribuzione, preparazione del personale, internet, post vendita, catena del valore, conoscenza del cliente (C.R.M.), miglioramento dei processi, integrazione interfunzionale.**

La funzione è dunque quella di **vendere**. Ma la domanda che un imprenditore deve porsi è come creare il giusto equilibrio tra questi due elementi elaborando un piano di azione che:

- individui *obiettivi chiari, raggiungibili, credibili*;
- presenti in modo chiaro la *componente strategica*;
- coinvolga *l'intera struttura aziendale* attorno a tali obiettivi;
- presenti in modo adeguato la *tattica* per raggiungere tali obiettivi.

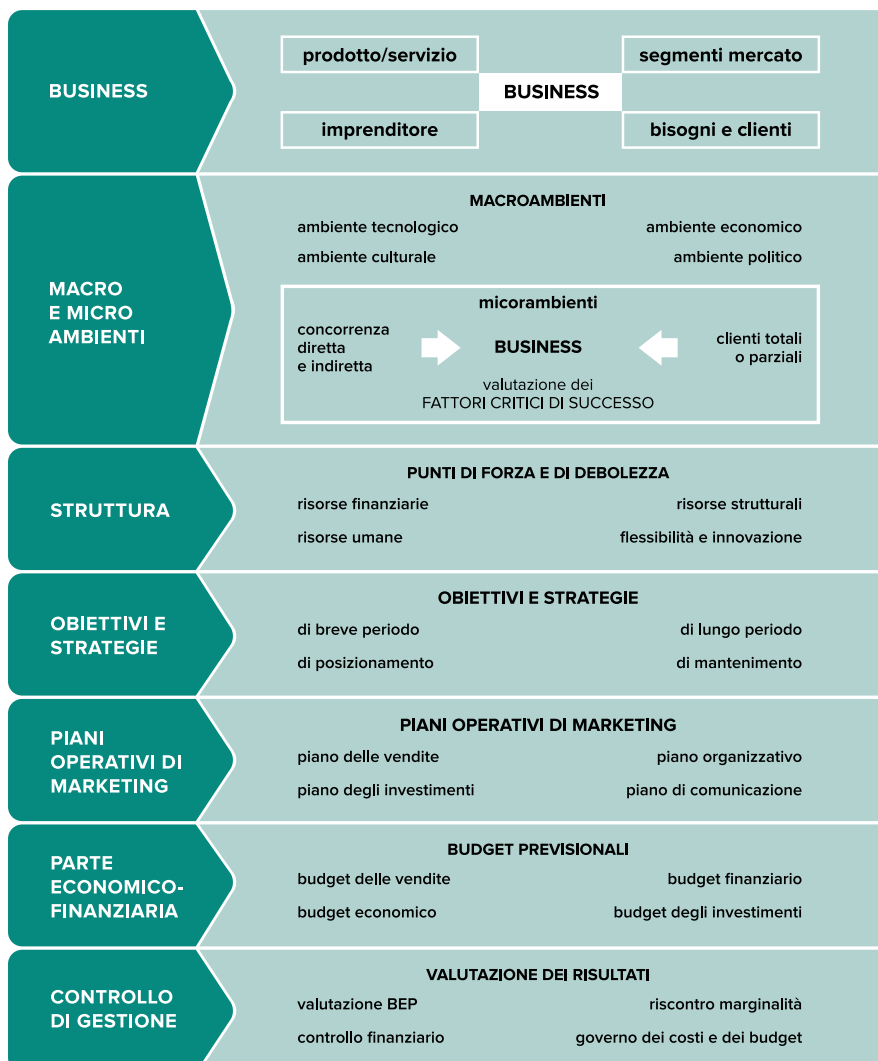
Lo *Schema 1* (qui a lato) presenta in modo chiaro il modo di "pensare" ad una strategia che dia dei risultati nel breve così come nel lungo termine: secondo il mio modo di interpretare il marketing, l'obiettivo principale di un imprenditore non deve essere il semplicistico **vendere**, bensì la progettazione e attuazione di una strategia che permetta di **continuare a vendere** perché in una qualsiasi azienda **i costi sono certi mentre i ricavi sono una speranza**.

Nello *Schema 2* (pag. seguente) sono evidenti le differenze ma anche gli aspetti di complementarità tra il marketing strategico e quello operativo nel contesto di rapporti interfunzionali all'interno di una azienda.

Di seguito lo sviluppo logico del moderno marketing strategico, finalizzato ad evidenziare che nel contesto di attuale turbolenza di mercato, sia necessario un approccio sistemico interfunzionale:

1. L'obiettivo del management è la massimizzazione del valore dell'azienda;
2. Il valore dell'impresa è dato non solo dal profitto contabile attuale (R.O.I.) e neppure dal suo valore di borsa;
3. Il valore dell'azienda è dato dal valore del futuro flusso di reddito. Il futuro flusso di reddito dell'azienda è determinato dalla sua capacità di creare un valore per il consumatore dal punto di vista competitivo;

Schema 1



4. Il "valore per il consumatore" è calcolabile attraverso il numero di potenziali acquirenti che conoscono/conosceranno il prodotto e lo preferiranno a quello della concorrenza;
5. L'azienda crea il "valore per il cliente" attraverso le sue competenze distintive e la sua redditività dipende dal suo successo nello sviluppare un **vantaggio competitivo** sostenibile e duraturo;
6. Il modo migliore per individuare vantaggi competitivi, consiste nello studiare la **catena del valore** sia dell'azienda, sia dei suoi concorrenti, clienti, fornitori. La **catena del valore** evidenzia tutte le attività che devono essere svolte per produrre, servire e collocare un prodotto nel mercato. L'azienda deve trovare il modo di:
- a- Governare i costi
  - b- Migliorare le performance di ogni funzione aziendale
  - c- Ottimizzare i collegamenti (strutturali, operativi e comunicazionali) interfunzionali alle diverse attività.
7. Il vantaggio competitivo dell'azienda inizia a comporsi presentando ai clienti prodotti caratterizzati sia da costi più contenuti, sia da migliori prestazioni. Allora il management deve scegliere e concentrarsi su quei miglioramenti di attrattività che **aggiungono premium price**.

Schema 2

MARKETING STRATEGICO E MARKETING OPERATIVO: MARKET-DRIVEN MANAGEMENT	
ELEMENTI RILEVANTI	CONSEGUENZE
Risvolti interfunzionali delle decisioni di Marketing	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Le scelte di marketing si ripercuotono sulle altre aree aziendali;</li> <li>- I principali flussi finanziari che alimentano il bilancio di un'impresa si intrecciano e sono condizionati dall'azione del marketing (determinazione degli obiettivi e del budget di risorse).</li> </ul>
Complementarità di ruoli del marketing strategico e operativo	<ul style="list-style-type: none"> <li>- L'obiettivo di vendita da conseguire (aggregato e disaggregato) è il risultato del confronto tra le quote di mercato da conseguire e le previsioni della domanda.</li> <li>- Il profitto lordo atteso è dato dal fatturato meno i costi diretti di produzione, la quota dei costi fissi e la spesa di marketing rivolta alla vendita, alla pubblicità, alla promozione. Tale profitto lordo assicura la copertura delle spese generali di esercizio e garantisce una adeguata quota di profitto netto.</li> </ul>

## Decalogo delle caratteristiche ottimali di un'azienda orientata al mercato

A conclusione dell'articolo ecco il decalogo delle caratteristiche ottimali di una azienda varamente orientata al mercato.

- 1)** È focalizzata sul mercato e sul cliente (il marketing inizia e conclude il suo processo avendo il focus sul cliente);
- 2)** Adotta con fiducia ricerche ed indagini di mercato strutturate, in modo continuo;
- 3)** Approccia il mercato attraverso una precisa segmentazione, ricercando il proprio corretto posizionamento definendo obiettivi chiari e congruenti alle risorse a disposizione;
- 4)** Tutte le funzioni aziendali sono orientate al cliente (il marketing funziona all'esterno solo se all'interno della azienda ogni uno fa marketing);
- 5)** È dotata di un efficiente sistema di pianificazione di marketing e di distribuzione delle informazioni (sistema C.R.M.);
- 6)** Concepisce la concorrenza con una visione ampia e prospettica in una proiezione strategica, senza temerla o sottovalutarla;
- 7)** Ispira la propria police interna ai concetti di valore aggiunto e quindi alla CATENA DEL VALORE;
- 8)** Adotta una ampia visione del processo di costruzione della fedeltà del cliente, coinvolgendo l'intera struttura aziendale;
- 9)** Adotta un sistema completo di marketing per:
  - a) sensibilizzare il cliente;
  - b) assicurare sempre un servizio di qualità superiore;
  - c) organizza l'intera azienda attorno alla massima soddisfazione del cliente.
- 10)** Ha capito che non è facile introdurre nei processi aziendali il giusto orientamento al marketing, ma sa che è difficile battere una azienda che adotti strategie di marketing condivise dall'intera struttura aziendale.



# Lo sviluppo della scorecard nelle aziende manifatturiere e commerciali

## Una visione integrata

di Mauro Carrannante

### **Premessa**

*L'argomento che esporremo in questo articolo è focalizzato sull'identificazione di un set di indicatori di performance che consentano, laddove analizzati in un'ottica integrata, di guidare le decisioni aziendali verso scelte di ottimizzazione. Questo breve contributo punta innanzitutto ad indicare un approccio determinativo della scorecard (o cruscotto informativo), con riferimento segnatamente ad aziende a prevalente carattere manifatturiero e/o commerciale. In un secondo tempo, analizzeremo quali sono i principali indicatori di performance da controllare e gestire ai fini della determinazione di un cruscotto di efficace ed efficiente risultato.*

### **Definizione di scorecard e suoi elementi fondanti**

Per scorecard, o cruscotto informativo, vogliamo intendere quel set di indicatori di performance, finanziaria ed operativa, che aiutino il management aziendale a prendere le decisioni di gestione nel modo più *rapido*, più *efficace*, più *efficiente*, più *affidabile* possibile.

Nel mondo del business di oggi le decisioni del management devono innanzitutto essere *rapide*. I tempi di reazione non sono da intendersi "dell'azienda rispetto al mercato"; ormai si deve pensare all'anticipazione, da parte dell'azienda stessa, delle evoluzioni future sia dei mercati sia, soprattutto, dei macro-scenari di riferimento, il tutto non più in un contesto esclusivamente o prevalentemente nazionale, "locale", bensì in un contesto sempre più internazionale e "globale".

Le decisioni, in secondo luogo, devono essere prese in modo *efficace*, ovvero devono permettere all'azienda di raggiungere i propri obiettivi a breve, medio e lungo termine.

La scorecard deve, quindi, permettere al management di decidere *oggi* cosa l'azienda dovrà essere *domani*, e farlo rispetto a ipotesi *multi-scenario* a carattere flessibile.

Il management deve, in terzo luogo, decidere in maniera *efficiente*, ovvero col minor dispendio di energie, tempo e soldi possibile.

Le decisioni prese devono infine avere un fortissimo carattere di *affidabilità* sia presso gli stessi manager che sono chiamati a prenderle, sia verso tutti gli stakeholders coinvolti nella

vita aziendale, siano essi interni che esterni alla struttura organizzativa.

Per ottemperare contemporaneamente a questi quattro requisiti fondamentali (efficacia, efficienza, rapidità e affidabilità) la scorecard deve a nostro avviso essere costruita secondo quattro *principi fondanti*:

1. Dovrà contenere indicatori in numero necessario e sufficiente a rappresentare le aree di attività "core" dell'azienda, riuscendo così ad esprimere il senso compiuto dei processi aziendali con il massimo livello di sintesi e di comprensibilità possibile;
2. Dovrà essere di semplice percezione, anche per i non addetti ai lavori; se vogliamo che la scorecard diventi un vero strumento di lavoro per

l'imprenditore, o per il top management aziendale, gli indicatori in essa contenuti dovranno essere alla portata di tutti da un punto di vista contenutistico e di rappresentazione (anche grafica), e dovranno far capire al "cliente" di riferimento il messaggio (o i messaggi) chiave che devono essere percepiti riguardo la conduzione dell'azienda;

3. Dovrà avere un alto grado di pervasività sui processi, con evidenza delle performance di tutti i principali attori della catena del valore;

4. Dovrà essere orientata soprattutto alla previsione, piuttosto che all'analisi storica.

## Chi sono i "clienti" della scorecard

Analizzati brevemente i requisiti e i principi fondanti della scorecard, cerchiamo di rispondere alla domanda: "per chi la facciamo"?

I principali "clienti" di una scorecard sono classificabili nella canonica distinzione tra "clienti interni" e clienti esterni" all'organizzazione.

Per "clienti interni" si intendono, anzitutto, l'imprenditore, o l'amministratore delegato/direttore generale.

In secondo luogo, i responsabili dei cosiddetti "primi livelli", ovvero i diretti rapporti dell'imprenditore o dell'amministratore delegato/direttore generale.

Infine, tra i "clienti interni" non dobbiamo, a nostro avviso, dimenticare di considerare i veri e propri *stakeholders* interni, segnatamente i dipendenti, i quali dovrebbero vedere la scorecard come uno degli strumenti "istituzionali" di comunicazione aziendale, almeno in una sua sintesi esaustiva.

I "clienti esterni" della scorecard sono ugualmente importanti. In primo luogo, la scorecard dovrebbe essere utilizzata come fondamentale strumento di relazione con banche e istituzioni finanziarie. Se costruita infatti secondo i criteri sopra enunciati, la scorecard può sicuramente raggiungere almeno due obiettivi fondamentali:

1. Comunicazione di cosa l'azienda ha fatto, come integrazione e completamento della usuale *disclosure* tipica dei bilanci civilistici e/o infrannuali di gruppo;

2. Comunicazione di cosa l'azienda vuole fare, e qui una buona scorecard, che "parli la lingua giusta", può far sì che la situazione aziendale, congiuntamente alle sue strategie e alla sua visione del futuro, risulti chiara e ben definita per banche e istituzioni finanziarie, con tutte le implicazioni e conseguenze per un miglior accesso al credito e, in generale, per un netto miglioramento della reputazione della azienda stessa.

In secondo luogo, il cruscotto informativo renderà l'azienda trasparente di fronte a tutte quelle istituzioni, dalle associazioni di categoria e sindacali, agli enti pubblici di riferimento, con i quali l'azienda inevitabilmente si trova

sempre ad operare o ad avere a che fare, direttamente o indirettamente.

## Come si costruisce la "giusta" scorecard

Questa sezione vuole proporre un approccio risolutivo al problema di "come" costruire una scorecard, in base ad esperienze empiriche e "lavori sul campo", che ci hanno nel tempo convinto di come questa soluzione sia da un lato di veloce messa in atto, e dall'altro porti a risultati condivisibili con tutta l'organizzazione.

L'approccio proposto può essere sintetizzato in quattro fasi: *determinazione, mappatura, valutazione, quantificazione*.

Queste quattro fasi sintetizzano il processo realizzativo della scorecard, come evidenziato dal seguente grafico:

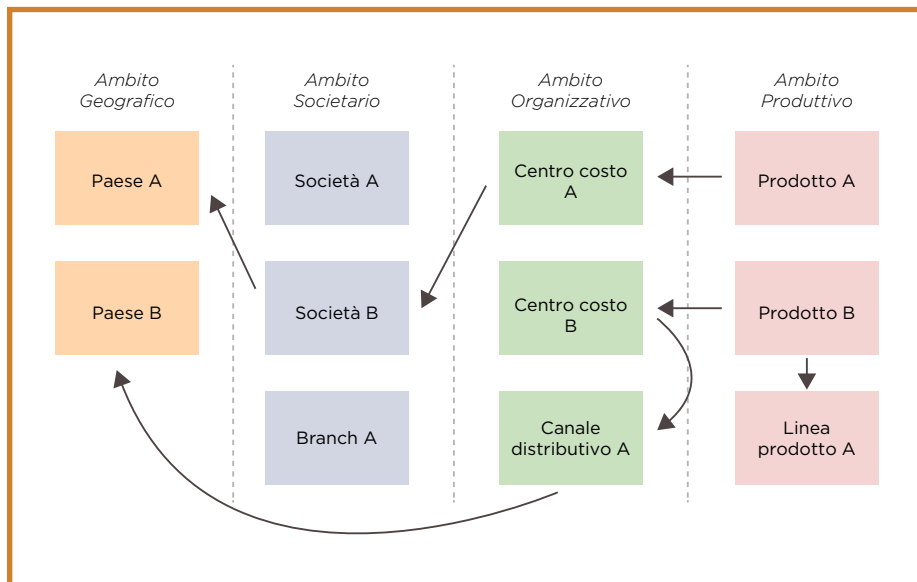
DETERMINAZIONE	MAPPATURA	VALUTAZIONE	QUALIFICAZIONE
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Definire l'ambito di Intervento</li> <li>- Determinare le finalità strategiche/tattiche</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mappare i processi coinvolti</li> <li>- Identificare i principali KPI</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Monitorare i risultati storici</li> <li>- Definire i target futuri</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Misurare i KPI con i dati recenti</li> <li>- Effettuare lo "stress test" della scorecard</li> </ul>

**La prima attività consiste nel definire l'ambito e le finalità strategiche di intervento.**

Con questo si intende definire due principali elementi: il *modello di controllo* e gli *obiettivi strategico/tattici*.

Il modello di controllo rappresenta la schematizzazione degli elementi fondamentali nei quali si estrinseca l'attività aziendale. Generalmente, il modello di controllo si fonda su quattro pilastri:

1. Ambito *societario*, che evidenzia la composizione societaria e/o di gruppo che caratterizza l'ambito di riferimento, ovvero tutte le entità legali, le stabili organizzazioni, le unità operative tramite le quali l'attività aziendale si estrinseca;
2. Ambito *geografico*, che evidenzia le aree geografiche di riferimento nelle quali opera l'azienda;
3. Ambito *organizzativo*, che evidenzia le aree organizzative e di responsabilità tramite le quali si mettono in atto le operatività aziendali (centri di costo, centri di lavoro, centri di profitto, canali distributivi);
4. Ambito *produttivo*, che evidenzia le



categorie di prodotti/servizi che l'azienda offre ai suoi mercati di riferimento (tipi-prodotto, linee di prodotto, prodotti). Tutti questi elementi costitutivi del modello di controllo, come si capisce dalla figura seguente, sono interrelati tra loro e rappresentano la schematizzazione del "come" e del "dove" l'azienda produce/distribuisce i

suoi prodotti/servizi. La corretta mappatura e definizione del modello di controllo permette di visualizzare con chiarezza tutte le variabili di business da considerare, ed è forse l'unico strumento che consente di costruire una scorecard che consideri davvero tutti gli elementi di management in gioco.

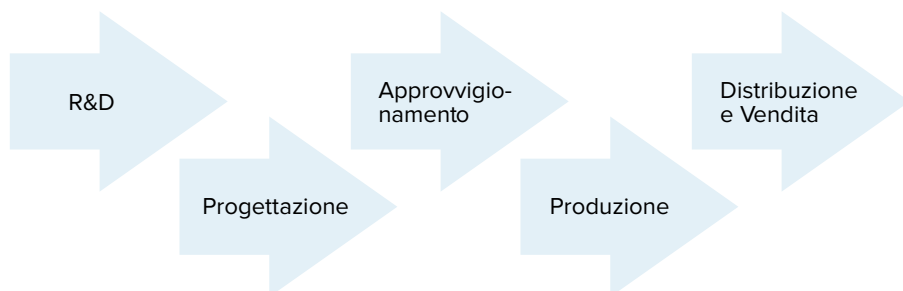
**La seconda attività consiste nel formalizzare gli obiettivi strategico/tattici dell'organizzazione.**

Senza addentrarci troppo nella tematica, ricordiamo come gli obiettivi strategici e tattici debbano declinarsi e quantificarsi secondo tre elementi principali: prodotto, area geografica, risorse. Che tassi di crescita si ricerca sulle vendite dei prodotti? Quali tassi di sviluppo sull'entrata ordini? Quali mercati/aree geografiche devono essere sviluppate? Su quali risorse si deve puntare per raggiungere questi obiettivi? Questo esercizio, nel contesto competitivo di oggi, deve avere la caratteristica di *analisi multi-scenario*, con

l'identificazione di due o tre scenari alternativi a cui rifarsi per la pianificazione delle risorse e degli interventi da porre in essere da parte del management per il raggiungimento degli obiettivi strategici e il loro mantenimento nel tempo. Una volta disegnato il modello di controllo, e definiti i macro-obiettivi strategici e tattici, è necessario iniziare a definire quali sono gli indicatori di performance che possono guidare nell'implementazione degli scenari di riferimento. Per poter fare questo, risulta fondamentale mappare i diversi processi aziendali, seguendo la catena del valore dell'organizzazione:

L'esperienza sul campo, sempre calata sulla realtà di riferimento, porterà l'analista a definire il giusto dettaglio di analisi dei processi in relazione alla catena del valore aziendale specifica. Una volta mappati i processi, la definizione dei **KPI (Key Performance Indicators)** ad essi riferiti sarà la fase principale di tutto l'impianto analitico. A questo argomento è dedicata una specifica sezione di questo contributo. **L'ultima fase, la quantificazione, dovrà intendersi sia in ottica storica che prospettica.**

L'uso dei dati di bilancio degli ultimi due/tre esercizi finanziari, e la proiezione nei periodi futuri in un numero variabile a seconda della complessità del piano e della tipologia di investimenti connessi alla sua implementazione, caratterizzano la fase di misurazione dei diversi indicatori della scorecard. A nostro avviso, generalmente una logica "2/3", ovvero un confronto con gli ultimi due periodi amministrativi e la proiezione sui prossimi 3 periodi amministrativi, risulta essere la più in-



dicata per lo scopo in esame.

Una volta misurati *ex ante* questi indicatori, sia in visione storica che in visione prospettica, sarà fondamentale rimisurarli *continuamente*, e verificare tramite il loro andamento la coerenza degli obiettivi. Questi verranno quindi rimodellati o anche completamente rivisti a seconda dell'andamento dei diversi indicatori di performance.

Infine, vogliamo sottolineare come la scorecard dovrebbe essere impostata, da un punto di vista della sua struttura, grafica e documentale, fundamentalmente a tre livelli:

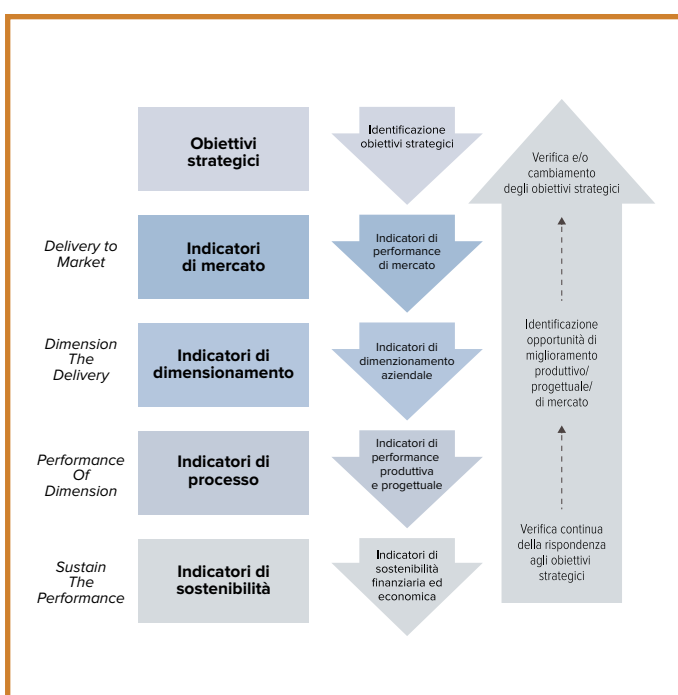
1. Livello di esposizione degli indicatori;
2. Breve e sintetica spiegazione delle variazioni intervenute e delle macro - componenti degli indicatori stessi;
3. Azioni e soluzioni suggerite.

## Principali KPI manifatturieri e commerciali in una visione integrata

Quello che consideriamo fondamentale per costruire una scorecard che sia insieme sintetica e pervasiva è identificare alcune macro-aree di indicatori in funzione dello schema di catena del valore, e mostrarne le interrelazioni.

A nostro avviso, le macro-aree di riferimento da considerare sono sintetizzabili in quattro fondamentali:

1. Misurazione della capacità di risposta al mercato ("Delivery To Market");
2. Misurazione del dimensionamento strutturale conseguente ("Dimension The Delivery");
3. Misurazione delle performance di processo ("Performance Of Dimension");
4. Misurazione dei risultati generali a sostegno e dimostrazione delle scelte strategico-operative ("Sustain The Performance").



Il concetto di fondo è che tutti gli indicatori devono essere, da un lato, considerati in una logica di loop obiettivi-risultati-obiettivi, dall'altro devono essere considerati intercorrelati lungo tutta la catena del valore aziendale. Lo schema precedente sintetizza questo concetto.

Illustrato lo schema generale di riferimento, vediamo nel dettaglio quali sono i principali KPI da utilizzare per ogni area di riferimento (mercato, dimensionamento, processo, sostenibilità). Nella teoria generale vi sono sicuramente innumerevoli indicatori di performance che possono essere potenzialmente utilizzati in un'ottica di scorecard. Quelli che proponiamo qui derivano piuttosto da casi pratici di utilizzo, in base alla nostra esperienza sul campo.

### Indicatori di mercato - Delivery to Market

Gli indicatori di mercato rispondono all'esigenza di misurare sinteticamente, ma il più completamente possibile, l'andamento delle performance aziendali sui mercati di sbocco di riferimento, quello che qui abbiamo chiamato il *Delivery to Market*.

Le variabili principali da considerare sono, a nostro avviso, le seguenti:

1. Entrata ordini;
2. Vendite;
3. Canali di distribuzione;
4. Venditori diretti, in termini di *full time equivalent (FTE)*;
5. Aree geografiche di riferimento;
6. Linee di prodotto/servizio offerte.

Misurare questi fattori consente all'azienda di controllare e soprattutto indirizzare le sue strategie di vendita in modo completo ed efficace.

Gli indicatori di performance che vogliamo qui proporre sono i seguenti:

1. **Performance per full time equivalent di vendita (FTE)**; nel dettaglio, questo indicatore viene declinato come *fatturato* per numero di venditori, e come *entrata ordini* per numero di venditori;
2. **Performance per canale distributivo**; nel dettaglio, questo indicatore viene declinato come *vendite* per ogni canale distributivo e come *entrata ordini* per ogni canale distributivo;
3. **Performance per area geografica**; nel dettaglio, questo indicatore viene declinato come *vendite* per ogni area geografica e come *entrata ordini* per ogni area geografica;
4. **Performance per linea di prodotto**; nel dettaglio, questo indicatore viene declinato come *vendite* per ogni linea prodotto e come *entrata ordini* per ogni linea di prodotto.

Nel dettaglio, vediamo qual è l'apporto informativo di ciascuno di questi indicatori.

La **performance per FTE**, evidentemente, misura direttamente il volume di fatturato e di entrata ordini che ogni venditore porta come contributo ai risultati dell'azienda. All'aumentare della performance per FTE aumentano, ceteris paribus, le performance aziendali e la forza sul mercato dell'organizzazione.

I canali distributivi vengono quindi monitorati tramite l'indicatore di **performance dei canali distributivi**, anch'esso

riferito ai volumi di vendita e di entrata ordini di ogni distributore.

Dal momento che i distributori vengono remunerati solitamente tramite due canali, uno sconto sul prezzo di acquisto che il distributore può vantare nei confronti dell'azienda, o tramite delle vere e proprie commissioni dirette (percentuali sul fatturato/entrata ordini) per il distributore, risulta evidente come la performance per canale distributivo possa essere facilmente rapportata al costo aziendale (sotto forma di sconto o sotto forma di commissione) per verificare l'efficacia e l'efficienza della rete di distribuzione. Così facendo, da un lato si potrà misurare la mera consistenza dell'operato del distributore, dall'altro si potrà anche dare un giudizio sulla ragionevolezza delle percentuali di commissione o di sconto applicate, e si potrà quindi rivedere la politica al rialzo o al ribasso a seconda delle reali performance della rete distributiva.

Questo indicatore può essere declinato, nelle aziende a fortissimo carattere commerciale, come **performance per punto vendita**, **performance per magazzino (hub) distributivo**, **performance per campagna pubblicitaria**.

Analogo discorso per l'indicatore di **performance per area geografica**. Questo offre sostanzialmente una misurazione delle potenzialità delle diverse regioni/territori nei quali l'azienda opera, focalizzandosi quindi sul "dove" la strategia aziendale dovrà estrinsecarsi. Risultano quindi fondamentali non tanto per la loro capacità di misurazione storica, quanto per quella prospettica. Inoltre, questo indicatore ha una sua peculiarità "reddituale", in quanto rappresenta la base fondamentale di ogni analisi di marginalità per territorio, e conseguentemente per ogni decisione di razionalizzazione della offerta aziendale (concentrazione delle risorse su alcuni territori piuttosto che su altri, penetrazione in nuovi mercati ad alto potenziale, ecc.).

Discorso analogo vale, mutatis mutandis, per l'indicatore di **performance per linea di prodotto**, ovvero riguardo l'aspetto del "cosa" viene proposto dall'azienda in termini di *deliverable* al mercato.

### Indicatori di dimensionamento - Dimension The Delivery

Gli indicatori di dimensionamento rispondono all'esigenza di comprendere, misurare e determinare di quale assetto produttivo, di quale dimensione strutturale l'azienda dovrà dotarsi per poter rispondere a quanto indicato dai KPI di "Delivery". Questi indicatori sono cruciali per capire se la struttura aziendale riesca a "stare in piedi" in relazione alle sue linee strategiche di riferimento.

Gli indicatori di performance che proponiamo in questo contributo riguardo al dimensionamento aziendale sono i seguenti:

1. Margine di contribuzione per unità di prodotto/servizio;
2. Punto di pareggio, o Break-even Point;
3. Varianza di assorbimento dei costi fissi;
4. Indice di capacità, ovvero il rapporto tra capacità normale e capacità pianificata, o di mercato.

Il **margin di contribuzione unitario** è il rapporto tra margine di contribuzione e numero prodotti/servizi erogati. Per margine di contribuzione si intende la differenza tra ricavi e costi variabili, che per l'appunto rimane "a contribuzione" dei costi fissi aziendali.

Il margine di contribuzione unitario è un indicatore di vitale importanza per ogni azienda, dal momento che rappresenta la contribuzione di ogni unità di prodotto alla remunerazione dei costi fissi aziendali. In caso di aziende multi-prodotto, la scorecard dovrebbe innanzitutto mostrare il margine di contribuzione unitario medio per *linea di prodotto*, *ponderato* in funzione dei volumi di ogni linea; successivamente, dovrebbe fornire dettagli sui margini di contribuzione unitari dei primi tre prodotti del portfolio, classificati secondo tecnica ABC (i tre prodotti a percentuale di fatturato maggiore sul totale, possibilmente tali da includere almeno il 60-70% del fatturato totale).

Il **break-even point** è il rapporto tra costi fissi aziendali e margine di contribuzione unitario, e rappresenta il volume di produzione raggiunto il quale i ricavi pareggiano i costi fissi e i costi variabili. Ogni unità di output prodotta e venduta al di sopra del BEP porterà margine netto all'organizzazione.

La **varianza di assorbimento** dei costi fissi è data dalla seguente formula:

$$\text{VACF} = \text{FCA} * [1 - (\text{Va} / \text{Vp})]$$

dove FCA indica la "stima a finire", per il periodo temporale di riferimento, dei costi fissi dei reparti produttivi, Va indica la "stima a finire" dei volumi produttivi, mentre Vp indica il volume pianificato per il periodo.

Laddove Va risultasse minore di Vp, AV indicherebbe un valore di costi fissi *sotto-assorbiti* per il periodo di riferimento, mentre l'opposto, ovvero un *sovra-assorbimento* dei costi fissi, si avrebbe nel caso Va risultasse maggiore di Vp. Nel caso di analisi storiche, segnatamente di fine periodo amministrativo, FCA rappresenta i costi fissi effettivamente misurati, mentre Va rappresenta i volumi effettivamente erogati.

L'indicatore è importante perché permette di capire, ex post, quanti costi fissi l'azienda è riuscita a riassorbire nella produzione di output, mentre ex ante questo indicatore permette di simulare il livello di costi fissi riassorbiti da un pianificato volume di output. Questo, soprattutto nelle analisi multi-scenario variabili in funzione di dimensioni spesso fuori dal controllo aziendale, risulta evidentemente di fondamentale importanza.

L'**indice di capacità** rappresenta una misurazione del grado di prontezza dell'organizzazione di ottimizzare la sua capacità produttiva rispetto alla capacità pianificata, ovvero richiesta dal mercato.

Per capacità *normale* si intende la capacità produttiva che l'azienda può ottenere in una situazione, appunto, *normale* di funzionamento. Questa capacità normale si differenzia dalla capacità cosiddetta teorica, la quale è rappresentativa del volume teoricamente ottenibile da un insieme di risorse produttive. L'esempio classico è rispetto alle ore

lavorate da un dipendente aziendale. Teoricamente, la risorsa potrà erogare su base mensile 8 ore \* 5 giorni lavorativi \* 4 settimane, ovvero 160 ore / mese. Ovviamente, la risorsa non potrà mai erogare questo teorico numero di ore, dal momento che bisogna tenere conto delle normali casistiche di malattia, assenteismo, ferie, pause, ecc. La capacità teorica, nettata di queste diminuzioni di output, porta al computo della capacità normale.

La capacità pianificata, o di *mercato*, rappresenta invece la traduzione in volumi produttivi della domanda. Anche in questo caso, difficilmente la capacità normale potrà essere identica a quella pianificata; dovrà però tendervi il più possibile, al fine di raggiungere un livello di ottimizzazione delle risorse aziendali.

Il rapporto di capacità risulta quindi centrale perché rapporta il livello di capacità normale con quello che sono i volumi richiesti dal mercato. Indicatori minori di 1 evidenziano la necessità dell'organizzazione di coprire un requisito di mercato, mentre indicatori maggiori di 1 evidenziano al contrario l'eccesso di capacità produttiva. Conseguentemente, le decisioni aziendali di "make or buy", di scale-up di capacità produttiva, di riposizionamento sul mercato, risultano tutte in qualche modo legate all'indicatore in parola.

### Indicatori di processo - Performance Of Dimension

Gli indicatori di processo, che qui chiamiamo "*Performance Of Dimension*", sono appunto mirati a descrivere le performance dei processi rispetto al dimensionamento degli stessi. Essi rappresentano le performance aziendali sui processi core, ovvero i processi produttivi/erogativi che portano alla realizzazione dell'output rappresentante l'offerta ai mercati.

Alcuni di questi indicatori consigliamo qui di impostarli seguendo il concetto di *elasticità*, ovvero di rapporto tra *variazione* di una dimensione rispetto alla *variazione* di un'altra dimensione. Questo concetto, infatti, permette di guardare alle diverse variabili in gioco come a delle componenti *dinamiche* piuttosto che *statiche*, contribuendo così alla maggior tendenza della scorecard ad analizzare fenomeni in divenire, piuttosto che rimanere ancorata all'analisi storica degli eventi.

Gli indicatori che qui vogliamo proporre sono i seguenti:

1. **Costo totale per unità di output**; nel dettaglio, questo indicatore viene declinato come costo della manodopera diretta per unità di output, come costo dei materiali diretti per unità di output, e come costi indiretti per unità di output;
2. Numero di output consegnati nei tempi previsti, o anche **on-time delivery**;
3. **Costo delle non conformità qualitative per unità di output**;
4. **Risparmio sul budget acquisti** rispetto al totale costo di acquisto;
5. **Costo orario di progettazione e design**;
6. **Sostenibilità del costo di Ricerca e Sviluppo**.

Il **costo totale per unità di output** indica sinteticamente il costo totale del prodotto/servizio erogato per unità di

prodotto/servizio. Questo indicatore è evidentemente cruciale nella comprensione dell'andamento dei costi per unità di output, nonché per la definizione di target operativi al management aziendale.

La sua componente relativa al lavoro diretto indica l'impatto che questo ha sulla composizione del costo totale dell'unità di prodotto. Nel caso di aziende operanti su business altamente *labor-intensive*, questo indicatore rappresenta una guida nell'identificazione di inefficienza o di gestioni non coerenti dei costi della manodopera diretta (nel caso di un suo incremento nel tempo). Analiticamente, il costo del lavoro diretto per unità di output deriva da tre fattori principali all'interno dell'arco temporale di riferimento:

1. Variazione del costo del lavoro per FTE, o sinteticamente "effetto costo";
2. Variazione nel numero di FTE dedicati, o sinteticamente "effetto teste";
3. Numero di unità di output per FTE, o sinteticamente "effetto produttività".

Il diverso impatto di queste tre componenti andrà rappresentato numericamente e spiegato sinteticamente nella scorecard.

Ricordiamo come nel caso di aziende operanti tramite processi altamente *capital-intensive*, al contrario, questo indicatore dovrebbe essere costruito rapportando il costo di utilizzo degli impianti produttivi alle unità prodotte. Questo costo fisso sarà composto dai costi fissi e variabili, diretti e indiretti, dell'impianto.

L'incidenza del costo dei *materiali diretti* per unità di output è legata sostanzialmente alla distinta-base del prodotto/servizio. L'andamento di questa componente evidenzia la capacità dell'azienda di utilizzare efficacemente ed efficientemente i materiali di produzione.

L'incidenza dei *costi indiretti* per unità di output è di fondamentale importanza per cogliere il grado di efficienza dei costi appunto non direttamente imputabili al prodotto, nonché il loro grado di assorbimento. Questo indicatore dovrà, nel tempo, inevitabilmente *scendere* per poter rappresentare un miglioramento delle performance aziendali.

La **on-time delivery** indica il rapporto tra unità prodotte nei tempi previsti e il totale delle unità prodotte nel periodo. Questo rapporto evidenzia la capacità dei processi aziendali di rispettare i tempi di consegna richiesti dalla clientela, e quindi di realizzare nel concreto il *time-to-market*.

Il **costo delle non conformità** indica il rapporto tra costo totale dei materiali non qualitativamente conformi ai requisiti di prodotto/processo e le unità di output. Convenzionalmente, questo indicatore è rappresentato come costo per unità di output. Esso rappresenta, all'interno della catena del valore, la capacità aziendale a produrre "in qualità".

Il **risparmio sugli acquisti** rappresenta il risparmio ottenuto sul budget degli acquisti dalla funzione Procurement e la variazione dei costi totali di acquisto intervenuta nel periodo di riferimento. Questo indice fa comprendere come l'operato della funzione Approvvigionamento ha contribuito, in termini di percentuale di risparmio sulla variazione totale del costo di acquisto, alla marginalità aziendale.

Il **costo orario di progettazione e design** relaziona il costo

dei reparti di progettazione al numero di ore erogate dai reparti stessi nel periodo di riferimento. Come ogni costo orario, questo indicatore offre un'immediata percezione dell'andamento dei costi e dell'efficienza dei reparti di progettazione e design aziendali. Anche in questo caso, sarà agevole estrapolare un "effetto costo" separatamente da un "effetto ore", e identificare quindi le diverse cause dell'andamento dell'indicatore.

Infine, la **sostenibilità delle spese di ricerca e sviluppo** indica l'incidenza del costo del reparto R&S sulla variazione attesa dei margini aziendali sui 2-3 periodi amministrativi a venire. Nelle aziende ad elevata incidenza del costo R&S questo indicatore aiuta a comprendere non solo la dinamica dei costi stessi, ma soprattutto la loro *efficacia*, ovvero il miglioramento in termini di margini aziendali che si ritiene lecito attendersi nel futuro dall'aver investito in R&S.

### Indicatori di sostenibilità - Sustain The Performance

Gli indicatori di sostenibilità, infine, indicano la capacità dell'azienda di rendere le sue strategie, tramite il dimensionamento coerente dei suoi processi e la efficacia ed efficienza di questi, sostenibili nel tempo sia da un punto di vista economico che finanziario. Sono gli indicatori, di fatto, che per primi danno non solo l'idea delle performance reddituali aziendali, ma soprattutto del loro andamento nel tempo e della loro stabilità e solidità.

I KPI di questa tipologia che qui proponiamo sono i seguenti:

1. **EBITDA / Vendite**, ovvero il margine operativo rapportato alle vendite di periodo;
2. **EBITDA / capitale operativo netto**;
3. **Utile netto / finanziamento bancario**;
4. **Valore aggiunto per addetto**;
5. **Valore aggiunto per unità di output**;
6. **Giorni equivalenti di capitale circolante**;
7. **Elasticità dei costi fissi alle vendite**;
8. **Elasticità delle attività e passività patrimoniali**.

Il rapporto **EBITDA/vendite** è calcolato come il risultato prima degli interessi, le imposte, gli ammortamenti (appunto EBITDA, Earning Before Interest Taxes Depreciation and Amortization), rapportato alle vendite nette di periodo. Solitamente, questo indicatore è noto come RoS (Return on Sales).

Analogamente, il rapporto EBITDA/capitale operativo netto rapporta il reddito operativo al saldo netto di attività e passività immediatamente riferentisi all'attività caratteristica dell'azienda. Solitamente, si parla di crediti e debiti commerciali, magazzino, debiti diretti al finanziamento delle attività produttive, impianti e macchinari al loro valore netto contabile. Solitamente, questo indicatore è noto come ROCE (Return On Capital Employed).

Il rapporto **utile netto/finanziamenti bancari** rapporta invece l'utile netto (post tasse) al valore dei prestiti bancari. Questo indice fa percepire la capacità dell'azienda di creare utili che possano remunerare il capitale di prestito.

Il **valore aggiunto per addetto** è calcolato come il valore aggiunto per addetto aziendale, intendendo il valore aggiunto come differenza tra ricavi e costi "esterni", ovvero i costi relativi ai fattori produttivi acquistati dalla società da fonti esterne alla sua organizzazione. Essendo che il costo della manodopera, diretta e indiretta, rappresenta solitamente il principale costo "interno" di ogni organizzazione, questo KPI indica sostanzialmente la capacità delle risorse umane aziendali nella creazione di valore per il mercato.

Il **valore aggiunto per unità di prodotto**, d'altro canto, rappresenta il valore aggiunto creato per ogni unità di output. Questo indicatore è fondamentale per comprendere quali sono i prodotti, o le linee di prodotto, più "forti" e quali quelle più "deboli", e capire quindi, a parità di altre condizioni, quali aree meritano ulteriori investimenti, quali andranno eliminate o ridotte, ecc.

L'indicatore **giorni equivalenti di capitale circolante** si compone, a sua volta, di tre indicatori di dettaglio:

1. **DSO (Days of Sales Outstanding)**, o *giorni equivalenti di vendita*, calcolato come (crediti commerciali medi / vendite / 360);
2. **DPO (Days of Purchases Outstanding)**, o *giorni equivalenti di acquisto*, calcolato come (debiti commerciali medi / costo acquisto diretto / 360);
3. **DIO (Days of Inventory outstanding)**, o *giorni equivalenti di magazzino*, calcolato come (magazzino medio / vendite / 360).

I giorni di capitale circolante si calcolano come **DSO + DIO - DPO**. Infatti, il capitale circolante aumenta all'aumentare dei DSO, ovvero della durata media dei crediti commerciali, così come all'aumentare dei DIO, ovvero della permanenza media del magazzino in giacenza, mentre diminuisce all'aumentare della durata media dei debiti commerciali. Ottimizzare questo indicatore significa aumentare la capacità aziendale di far fronte a fabbisogni finanziari a breve (crediti e magazzino) di natura puramente commerciale con fonti finanziarie a breve (debiti verso fornitori) anch'esse di natura commerciale.

L'**elasticità dei costi fissi** è calcolata come variazione dei costi fissi aziendali rispetto alla variazione delle vendite. Questo indicatore evidenzia le dinamiche di struttura dei costi aziendali rispetto alle capacità di delivery dell'organizzazione. Ottenere un indicatore minore di 1 significa dimostrare la capacità di creare volumi di fatturato con incrementi dei costi fissi meno che proporzionali.

Le **elasticità delle attività e passività patrimoniali**, da leggersi congiuntamente come elasticità di Stato Patrimoniale, rappresentano sinteticamente la struttura finanziaria di cui si è dotata, o in visione prospettica si dovrà dotare, l'organizzazione per supportare la strategia. I due indicatori che proponiamo possono essere declinati su due orizzonti temporali di riferimento:

1. Il termine finanziario breve-medio;
2. Il termine finanziario medio-lungo.

Nel primo caso (breve-medio), i due indicatori verranno calcolati rispettivamente come:

1. *variazione attivo circolante/variazione attivo totale*;

## 2. Variazione passività correnti/variazione totale passività.

Nel secondo caso (medio-lungo), i due indicatori verranno calcolati rispettivamente come:

1. *variazione attivo a lungo termine/variazione attivo totale;*

2. *Variazione passività consolidate (escluso il patrimonio netto)/variazione passività totali.*

Questo indicatore aiuta a comprendere dinamicamente la struttura finanziaria a supporto della strategia di mercato. Infatti, nel caso l'incremento

dei fabbisogni (attività) dovesse basarsi su un orizzonte finanziario di breve-medio (prevalenza della prima elasticità sulla seconda), anche le relative fonti di finanziamento dovranno seguire lo stesso orientamento per poter mantenere l'equilibrio finanziario nel tempo.

Anche questo KPI, quindi, non solo aiuta a diagnosticare eventuali problematiche, ma soprattutto focalizza l'attenzione aziendale sulla pianificazione finanziaria necessaria a sostenere le strategie organizzative.

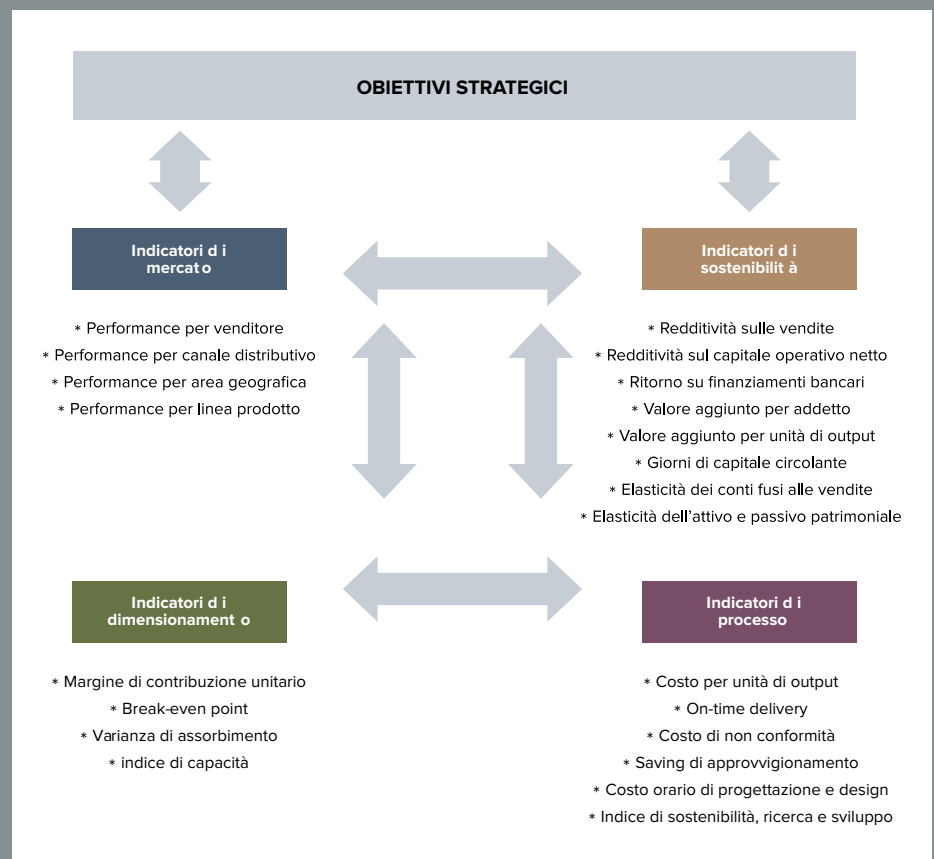
## Conclusioni

A conclusione di questo nostro contributo, vogliamo sottolineare come la scorecard dovrebbe far percepire la natura integrata di questi indicatori.

Di nuovo, questo approccio vede i KPI come parte di un loop logico ed analitico, che dalla determinazione delle variabili di mercato e degli obiettivi relativi, si estrinseca nelle variabili produttive e gestionali le quali, chiudendo il percorso, riportano il focus sui mercati/clienti.

A lato, forniamo una rappresentazione grafica di sintesi del modello.

Sostanzialmente, la visione integrata degli indicatori di performance riesce ad evidenziare la caratteristica di forte interazione dei processi aziendali, riunendoli tutti sotto un unico punto di vista, quello dei risultati economici e finanziari, nonché del raggiungimento degli obiettivi strategici.





# Business Plan 2.0. Quale futuro?

di Ettore Castellani

Limiti, qualità  
e sviluppi del  
*Business Plan*

Il *Business Plan*, inteso come strumento qualitativo e soprattutto quantitativo finalizzato a dare rappresentazione a decisioni ed attese su iniziative industriali e finanziarie proiettate in un futuro più o meno remoto, è oggi sottoposto ad un velato scetticismo e talora ad aperte critiche.

D'altronde le posizioni di critica possono anche essere giustificabili e comprensibili se si pensa alla frequenza ed all'intensità con cui piani redatti in un recente passato sono stati disattesi per le ragioni più diverse, a partire dalla crisi dei mercati finanziari internazionali del 2008-2009 e dei debiti sovrani, che, se non altro, hanno giustamente spazzato via infondate aspettative di "pasti gratis" e di investimenti *risk-free*. Nell'articolo si intende

dare rappresentazione ai limiti di questo strumento, ma anche ai molti pregi, non ultimo la capacità di sintetizzare - oggi e nel presente - informazioni e conoscenze su un passato divenuto certo, per consentire ad una molteplicità di soggetti la valutazione su risorse ed obiettivi, su rischi e rendimenti, con riguardo a decisioni industriali e finanziarie, che si proiettano e si basano su di un futuro comunque incerto.

Al fine di dare rappresentazione sullo stato dell'arte e sui possibili sviluppi a beneficio del *BP*, il lavoro viene suddiviso in tre parti.

Nella prima vengono riepilogate le caratteristiche dell'approccio tradizionale, con evidenza dei limiti e dei difetti del *BP*, ma anche di quelle qualità

che lo rendono uno strumento comunque imprescindibile in contesti finalizzati a fornire valutazioni di natura finanziaria che riguardano il futuro.

Il secondo paragrafo è finalizzato alla rappresentazione delle novità che possono essere implementate a seguito delle legittime critiche e delle conoscenze maturate con le recenti esperienze storiche.

Il terzo ed ultimo paragrafo sintetizza alcuni spunti di riflessione sulla base dell'esperienza concreta in tema di finanza d'impresa in Italia.

# Limiti e qualità del Business Plan

## I LIMITI

In una prospettiva tradizionale, al *Business Plan* viene attribuita la funzione di:

- 1) conseguire specifici obiettivi finanziari in termini di raccolta fondi e correlati costi;
- 2) supportare la pianificazione, il governo e l'organizzazione dell'impresa;
- 3) supportare i processi di valutazione, di società e *business units*.

Tutte funzioni degne di significativi meriti, ma con anche importanti limiti, che meritano uno specifico richiamo. Analizziamoli con ordine.

### 01

In una prospettiva strettamente "utilitaristica", il *BP*, diviene lo strumento per:

- > supportare la raccolta di capitali, sotto forma di finanziamenti -quale che sia la forma- ovvero di capitali di rischio (*Equity* o quasi *Equity*);
- > minimizzare i costi, diretti ed indiretti, del *funding*;
- > rappresentare i diversi rischi finanziari ed industriali, in un contesto ordinario o di eventi di discontinuità.

Se gli obiettivi perseguiti sono degni e meritevoli, non è raro riscontrare nella pratica una crescente ritrosia soprattutto delle piccole e medie imprese a rilasciare il documento, in particolare sulla base di un limite che i detrattori possono invocare: per quanto dettagliati ed accurati, i piani di oggi saranno sottoposti al giudizio della storia ed il futuro, quando si realizzerà, dimostrerà quante di quelle previsioni si saranno effettivamente realizzate.

### 02

Nella prospettiva della governance aziendale, il *BP*, viene inteso come l'estensione del budget in un arco temporale più ampio, predisposto con lo scopo di pianificare, controllare ed indirizzare le attività dell'impresa e delle sue singole componenti (*Business*

*Units, Subsidiaries*).

Per quanto valido possa essere lo strumento di pianificazione, altrettanti sono i difetti attribuibili alla staticità delle previsioni ed all'incapacità di rappresentare l'oggettiva complessità ed articolazione della realtà economica e finanziaria dell'azienda e del contesto in cui opera. A mero titolo esemplificativo, fino a che punto il *BP*, può rappresentare la complessità delle decisioni aziendali o l'intrinseca volatilità (disordine?) di variabili economiche, quali i costi delle materie prime o i gusti dei consumatori?

### 03

La terza ed ultima funzione che può essere attribuita al *BP*, evidenzia come lo stesso sia lo strumento per stimare il valore di un'azienda o di un investimento. I limiti sono i medesimi di quelli sopra evidenziati, ma se non altro valide alternative dalla migliore efficacia e validità al momento non ne sono state trovate.

In linea generale, possiamo quindi dichiarare come nella visione tradizionale i meriti del *Business Plan* siano comunque di rilievo, ma che le accuse contro di esso siano diventate particolarmente profonde, sostenute dalle recenti esperienze in cui, non di rado, le attese non si sono realizzate, per cui il documento non viene nemmeno predisposto, se non proprio quando non sia strettamente necessario.

In questa prospettiva si può comunque sottolineare che il business plan può elevarsi a modalità qualificata per comunicare le iniziative da finanziare, attraverso la rappresentazione degli indirizzi e delle strategie intraprese, nella consapevolezza che il percorso futuro non sarà necessariamente il riflesso delle attese.

**Ma oltre a questo, alla luce di significativi limiti e difetti emersi nel recente passato, quale nuovo ruolo può as-**

**sumere il *Business Plan* nell'analisi finanziaria? Vi sono ulteriori elementi a favore del Business Plan, non apprezzati nella prospettiva tradizionale? Quali miglioramenti possono essere realizzati?**

Prima di procedere con l'analisi delle qualità e dei miglioramenti che possono essere attivati, pare opportuno sottolineare un'ulteriore chiave interpretativa, che potrà successivamente divenire punto nodale nell'interpretare lo strumento in una nuova prospettiva. Con il senno di poi ed in linea generale, gli errori di previsione incorporati nei *Business Plan* passati sono attribuibili non soltanto a cattive assunzioni a suo tempo fatte, quanto semmai alla mancata capacità di valutare l'incertezza e la "curva delle probabilità" sui risultati attesi.

Si pensi, ad esempio, ai picchi di volatilità che hanno riguardato:

- > il prezzo delle materie prime (eg. gas naturale e prodotti petroliferi) e dei cambi in continuo cambiamento;
- > il *credit crunch* prima ed il *quantitative easing* poi, che si sono succeduti con subitanea rapidità;
- > il rischio di *refinancing* tra banche e il rischio sovrano, a livelli prima insostenibili e poi ritornati in un percorso di normalità;
- > le garanzie immobiliari, prima fondamento ed oggi fardello, di piani di dismissione non realizzati.

A metà 2008 il petrolio è arrivato a c.a. 140\$ barile con previsioni che arrivavano a proiettarne il prezzo perfino a 200\$ barile, con un crollo a 40\$ che si è realizzato a fine dello stesso anno.

A metà di quell'anno l'investitore, la banca, l'azienda che dovevano esprimere valutazioni e, soprattutto, assumere decisioni avrebbero dovuto formulare previsioni sulla base delle curve dei *futures* sul *Brent*? ovvero sulla base della consensus medio degli analisti?

La nostra tesi, di seguito sviluppata, è che molti *Business Plan* non hanno avuto la capacità di dare rappresentazione alla volatilità delle variabili e, in ultima analisi, alla realtà multidimensionale dei rischi sottostanti.

In questa prospettiva, il punto di

partenza per migliorare la metodologia di predisposizione del *BP* nasce dalla consapevolezza che fare *business*, nella sua essenza più profonda, comporta un'assunzione di rischio.

E questo può divenire il trampolino per comprendere gli ulteriori elementi da

implementare nel *BP* e consentire, ove possibile, la migliore rappresentazione dell'attività industriale e della creazione di valore, ma anche dei rischi ad essi connessi.

# Limiti e qualità del Business Plan

## LE QUALITÀ

Sofferamoci velocemente sulle qualità, forse trascurate, del *Business Plan*. A nostro giudizio, le più importanti sono tre.

Il *BP* è, innanzitutto, lo strumento per **comprendere oggi** quali strategie, decisioni, risorse ed obiettivi vengano implementati e perseguiti dall'iniziativa imprenditoriale. Strumento di consapevolezza circa le strategie adottate, il *BP* consente di comprendere le passate dinamiche, la loro coerenza o discontinuità con il futuro, l'intensità degli impegni assunti dagli sponsor, la politica degli investimenti e l'interazione con i risultati economici, il rendiconto atteso dai diversi attori, e molto ancora. In parole povere un buon piano deve rispondere ad importanti domande quali: *Quale è la rotta intrapresa dall'impresa? Quali sono gli obiettivi perseguiti? Come sono formulati e quantificati? Le risorse sono coerenti? Quale è il corretto orizzonte temporale? Quali sono i risultati e le remunerazioni possibili per i diversi soggetti?*

Seconda qualità, il *BP* è lo strumento più adatto per valutare i diversi possibili **scenari futuri**. In quest'ottica, le analisi "WHAT-IF" e di sensitività rimangono uno strumento semplificato ma estremamente valido per ipotizzare scenari diversi e le conseguenti differenti azioni che potranno essere adottate.

Ultima qualità, nota ma forse non abbastanza riconosciuta, vede il *BP*, come **strumento elettivo di comunicazione e condivisione**, rivolto ad una

molteplicità di soggetti che, per suo tramite, possono comprendere le istanze l'un dell'altro, alla ricerca di un accordo negoziato soddisfacente, ciascuno nel rappresentare i propri interessi, con articolazioni e priorità, di volta in volta differenti: la *Società* (concetto astratto che necessiterebbe di essere materializzato...), i suoi *azionisti* (di maggioranza o di minoranza, industriali o finanziari, acquirenti o venditori), il *CFO*, il *ceto bancario*, i *finanziatori*, i diversi *ruoli direzionali*, gli *advisors* e, talora, a seconda delle situazioni, anche i *clienti*, i *fornitori*, gli *enti concendenti*, la *pubblica amministrazione*.

In particolare quali possono essere i parametri di confronto e negoziazione tra questi ruoli? Per quanto siano importanti ed ampiamente utilizzati non si tratta né degli indici di bilancio, né

della creazione del valore, né del tasso interno di rendimento dell'iniziativa, utili, ma soltanto per una parte dei soggetti coinvolti.

Sono invece i flussi di cassa che possono rappresentare il *plain flat field*, neutrale ed oggettivo, con cui i diversi soggetti decisionali di volta in volta ingaggiati possono esprimere ciascuno le proprie aspettative, assunzioni di responsabilità ed obiettivi. Tramite i flussi di cassa possono infatti trovare rappresentazione oggettiva gli investimenti previsti, l'andamento dei ricavi e dei costi operativi, le caratteristiche industriali, l'evoluzione del capitale circolante, la politica dei dividendi e delle fonti finanziarie, divenendo il territorio elettivo di analisi e, soprattutto, di negoziazione tra i diversi attori di volta in volta coinvolti.

**Il Business Plan come strumento elettivo di comunicazione e condivisione.**



# Quali novità sono implementabili nel Business Plan?

## Esiste un B.P. di nuova generazione?

Fino ad ora i pregi del *BP* sono sostanzialmente fondati sulla capacità di:

a) fornire una "fotografia" di un possibile insieme di strategie e risultati attesi di natura economica e finanziaria; b) rendere possibile la valutazione dello scenario, con crescenti livelli di sofisticazione ed approfondimenti in cui le teorie si sono nel tempo affinate e per certi versi possono ormai essere considerate mature.

Ma se le forme di analisi dei risultati possono essere considerate stabilizzate e mature, è anche vero che una pesante critica non è stata disinnescata: il *BP* resta uno strumento statico, incapace di simulare la realtà ed il ventaglio degli scenari che effettivamente potranno realizzarsi. E questo è tanto più vero tanto più ampio è l'insieme degli eventi con impatto sull'impresa, in funzione della strutturale complessità della realtà, della volatilità delle variabili micro e macro-economiche, delle specificità del settore industriale e dell'impresa.

È questo a ns. avviso il punto di partenza, nel riconoscere la necessità che, in molte circostanze, l'approccio metodologico può passare da un'analisi di scenari e di sensitività, fondata su determinate assunzioni e premesse, ad un'analisi di simulazione, in cui le assunzioni non sono statiche, ma devono approssimare la volatilità che le caratterizza, per cui l'obiettivo diviene, al limite, la rappresentazione del maggior numero possibile degli scenari, che devono poi essere classificati ed interpretati.

Ma cosa si intende per "analisi di simulazione"? In prima approssimazione è l'implementazione nel modello economico-finanziario di algoritmi che simulino la molteplicità di percorsi che le variabili possono assumere. Di conseguenza la missione del *BP* non si fermerà più all'analisi dei risultati di uno o più specifici scenari, ma potrà:

a) simulare un numero sufficientemente ampio di percorsi che le variabili industriali e finanziarie più importanti possono assumere;

b) stimare con quale frequenza uno o più scenari potranno realizzarsi.

In altre parole, l'obiettivo non diventa più soltanto la valutazione di un certo, specifico scenario ma, più in generale, riconoscere come il futuro sia di per se stesso incerto, per cui l'obiettivo non è soltanto pianificare le azioni e misurare i rendimenti dell'iniziativa, ma anche accettare e riconoscere la volatilità dei risultati per stimare la probabilità e la frequenza con cui determinati scenari **potrebbero** realizzarsi. Non che questo calcolo non sia fatto da chi assume decisioni finanziarie (azionisti, banche, cfo, etc). Ma si tratta spesso però di un processo mentale di natura intuitiva, qualitativa e basata sull'esperienza, ma che per questo non porta sempre a decisioni razionali ed alla valutazione di tutte le effettive alternative e strategie effettivamente attivabili.

Le applicazioni concrete possono essere molto più numerose di quanto non si creda. Ne citiamo alcune tratte dall'esperienza concreta:

**1.** Valutazione del prezzo di prodotti petroliferi / gas naturale, con evidenza della distribuzione dei diversi possibili scenari. Nel caso specifico si trattava non tanto di valutare il prezzo a termine della materia prima, quanto riconoscere il percorso casuale che il prezzo avrebbe potuto assumere, per stimare gli impatti economici, patrimoniali e finanziari.

**2.** Analisi del piano degli investimenti con contestuale necessità di gestire il rifinanziamento delle linee finanziarie. Con l'accensione di nuove linee bancarie, quali priorità attribuire nella destinazione delle stesse, ad esempio tra nuovi investimenti piuttosto che al rifinanziamento dei debiti esistenti?

**3.** Analisi del traffico atteso su infrastruttura di trasporto, attraverso la stima della molteplicità delle ipotesi di traffico.

**4.** Analisi di investimenti industriali attivabili in moduli separati e valutazione di altre opzioni reali (es. ampliamento di impianti industriali attraverso moduli separati, ingresso o uscita in un determinato mercato).

**5.** Analisi della volatilità dei margini economici, per stimare i possibili futuri scenari economici e finanziari.

Questo approccio comporta una focalizzazione dagli scenari stazionari e deterministici agli innumerevoli scenari probabilistici, per cui l'analisi finanziaria non deve solo esprimere una valutazione coerente e puntuale circa una specifica iniziativa come rappresentata da un insieme statico di dati economico-finanziari, ma deve mirare anche a stimare la frequenza con cui determinate situazioni potrebbero realizzarsi. In quest'ottica, il *BP* potrà divenire lo strumento per: a) stimare le probabilità; b) misurare e c) gestire il rischio (es. diversificazione, allocazione su uno o più soggetti); d) ponderare concretamente i benefici ed i costi; e) assumere decisioni strategiche complesse.

Se "fare affari è, nella sua essenza, un'assunzione di rischio" il *BP*, adeguatamente implementato, potrà divenire uno strumento ancor più profondo per pronunciare opinioni e supportare i ruoli decisionali nelle concrete strategie da assumere.

**Quali altri sono gli elementi di novità che possono essere implementati nei BP di nuova generazione, alla luce delle recenti esperienze acquisite?**

Almeno due ulteriori.

Innanzitutto la necessità di ampliare il perimetro di analisi dell'impresa in mercati di sbocco e di approvvigionamento sempre più ampi, sia a livello

geografico (v. clienti, competitors, fornitori, etc.) che a livello di settore industriale. Inoltre, l'esperienza recente ha portato a comprendere che rischi considerati teorici fino ad un paio di anni fa sono ora diventati concreti. Nuovi fattori di incertezza sono infatti emersi e nuove contromisure possono e devono essere implementate o comunque valutate. Tra questi citiamo:

- il rischio di refinancing, inteso come

possibile incapacità di approvvigionamento sui mercati dei capitali a costi sostenibili,

- il rischio stato / *sovereign risk* (v. tempi incasso da controparti espressione dello Stato, spread rispetto a tassi *risk free*),
- rischio collateral, ovvero la possibilità che le garanzie rilasciate (su immobili, materie prime, etc.) non siano adeguatamente liquidabili.

## Alcune riflessioni ulteriori

Di seguito alcuni spunti di riflessione per un eventuale dibattito e confronto tra i diversi operatori interessati all'utilizzo del BP (imprenditori, CFO, banche, consulenti fiscali e contabili, advisors, etc.).

### Cenni sul rapporto tra PMI (in Italia) e BP

Le PMI stanno attraversando un contesto storico, dove nuove sfide si attivano ogni giorno in un mercato senza barriere all'ingresso e in cui il futuro è costellato da elementi di continuo mutamento e può essere affrontato innanzitutto con la capacità di innovazione, ma anche con investimenti ed un'adeguata pianificazione.

Nell'ambito del BP possono forse essere suggeriti alcuni punti di riflessione.

La funzione finanza viene ancor oggi spesso interpretata, specie nelle PMI, come la funzione destinata a minimizzare il costo dei capitali, soprattutto di terzi. Non che non sia legittimo, anzi. Ma, nell'interesse dell'azienda, devono essere anche valutati anche altri elementi non immediatamente monetari, ma di importanza strategica quali:

- la capacità di gestire i rischi finanziari in termini tattici (rischio tasso di interesse o cambi) e strategici (il rischio liquidità ed il rischio di rifinanziamento qualora siano previsti importanti esborsi finanziari per capex o repayments, superiori alla cassa generata);
- la capacità o meno di avere delle flessibilità finanziarie "di riserva" per gestire momenti avversi ovvero cogliere le opportunità fornite dal mercato;
- la capacità di attivare un percorso di "trasparenza" con la costruzione di relazioni continuative tra banca ed impresa per consentire la comprensione degli indirizzi strategici assunti, verificare il raggiungimento degli obiettivi ed il track record del management, creare una "reputazione"; in questo senso i più bravi CFO sanno che la

creazione di valore passa anche dalla trasparenza finanziaria, ovviamente destinata a soggetti qualificati, che sappiano, e possano, ascoltare;

- la disponibilità ad attivare una governance aziendale che prenda anche in considerazione l'ipotesi di separare la figura dell'azionista da quella del management.

Si dirà che sono tutte opzioni e scelte note e che, per di più, costano, per cui, oggi più che mai, sarebbe bene risparmiare... Di certo non crediamo che nessuno di questi elementi possa essere considerato valido in assoluto e siamo comunque consapevoli che nessuno sottovaluta questi temi, ma d'altro canto pare opportuno rimarcare come:

- 1) il rischio stesso ha un costo e che per questo, come minimo, merita una specifica analisi oggettiva, anche in un'ottica di valutare quali contromisure possano essere assunte;
- 2) le opzioni reali (es. ampliamento di un impianto industriale, uscita da un mercato non redditizio, call e put su pacchetti azionari), ancorchè abbiano valori incerti, e magari nulli alla scadenza, possono generare ricchezza monetarie o flessibilità strategiche.

### Alcune considerazioni sui covenants finanziari e la trasparenza d'informazione

Un buon incentivo alla costruzione di un BP complessivamente equilibrato nasce dal fatto che le assunzioni troppo ottimistiche portano al successivo sfioramento dei *covenants*, mentre BP troppo prudentiali portano all'incapacità di raccogliere capitali di terzi o di rischio. Questa affermazione porta a ricordare come il principale pregio di un BP ben strutturato sia dato dalla capacità di **segnalare** le strategie perseguite e le azioni implementate, nonché di consentire di valutare adeguatamente il contesto complessivo dell'operazione.

Se oggi il tema delle garanzie e degli impegni assunti dagli sponsor nell'iniziativa hanno nuovamente assunto una im-

portanza per consentire il funding di progetti, l'attivazione di covenants finanziari in coerenza con il *BP* implicitamente richiama la bontà complessiva delle assunzioni industriali sottostanti e rende possibile la successiva raccolta fondi. Al contrario, richiedere l'apposizione di soglie manifestamente superiori alle attese ovvero fornire rappresentazioni finanziarie incomplete, ancorchè sia comportamento anche legittimo nella dialettica negoziale, può minare in tutto o in parte la credibilità del progetto industriale e/o dei suoi sponsors.

## Alcune considerazioni sulla struttura finanziaria ottimale

In Italia si è iniziato a parlare manifestamente di ottimizzazione della struttura finanziaria ad inizio degli anni 2000<sup>1</sup>, dove le formulazioni concrete prevedevano una minimizzazione del Costo Medio Ponderato dei Capitali attraverso il perseguimento da parte dell'azienda di un

rapporto Debito/Patrimonio Netto, che attribuisse alla leva finanziaria il significato di misura obiettivo con cui minimizzare il costo complessivo del capitale proprio e di terzi.

Tipicamente l'indebitamento finanziario beneficia dello scudo fiscale e della deducibilità degli interessi fino ad un punto oltre il quale i costi dello stress finanziario superano i benefici fiscali. Oggi come oggi, dopo la crisi finanziaria sono emerse tensioni inattese (fortunatamente rientrate alla data in cui si scrive) per cui il tasso cd. "*risk free*" ha toccato punti di massimo, con un onere tale da compromettere la redditività di molte iniziative. In questo contesto in linea di principio è lecito attendersi un deleverage con un riposizionamento della struttura finanziaria a favore dell'*equity* ed a detrimento dell'indebitamento finanziario, nonostante il beneficio dello scudo fiscale.

Su questa base ulteriori studi accademici potranno valutare se siano state concretamente adottate strategie finalizzate alla ricapitalizzazione delle imprese, magari distinguendo tra i comportamenti tenuti dalle PMI piuttosto che dalle imprese medio grandi o di profilo multinazionale.

## Conclusioni

**Le recenti esperienze e dinamiche finanziarie hanno apparentemente rafforzato le critiche contro il *BP*, fondate sull'incapacità, verificabile, di stimare correttamente il futuro e di rappresentare la complessità della realtà economico finanziaria e delle strategie attivabili.**

Il *BP*, nonostante le critiche sollevate circa l'incapacità di prevedere il futuro, continua a mantenere due qualità:

a) La capacità di sintetizzare, nel contesto in cui è predisposto, le decisioni economico-finanziarie assunte, segnalando le strategie intraprese, le risorse dedicate a livello industriale e finanziario ed i rendimenti ed i costi a carico dei diversi attori portatori di interesse, coinvolti nell'iniziativa imprenditoriale.

b) In questo ambito il *BP* diviene strumento elettivo di comunicazione e confronto tra i diversi soggetti, attraverso cui realizzare, nella diversità di ciascuna prospettiva, una reciproca comprensione oggettiva, perché

quantificato con entrate ed uscite di cassa, nonché una possibile convergenza di obiettivi, attraverso l'allocazione dei ricavi, dei costi, dei capitali impiegati e dei rischi collegati.

Il riconoscere che il ventaglio degli scenari che potranno realizzarsi in futuro sia ben più ampio rispetto alle analisi di sensitività può essere in molte circostanze il punto di partenza per una migliore predisposizione del *BP*.

In questa prospettiva la strutturazione di un modello economico finanziario che preveda la strutturale volatilità delle variabili considerate critiche potrà consentire di a) stimare le probabilità di realizzazione di determinati scenari, b) misurare e gestire il rischio, c) assumere decisioni strategiche complesse.

L'implementazione di queste caratteristiche non deve necessariamente essere sistematica e dovrà essere valutata caso per caso, ma consentirà, in molte circostanze, di migliorare l'utilizzo e la profondità della conoscenza generata dal *BP*.

01. Si veda, tra gli altri, "La struttura finanziaria per settori di attività in Italia negli anni 1999 e 2000" n.52, 2003 di E. Castellani pubblicato sulla rivista Analisi finanziaria.

# Le dimensioni del Controllo di gestione: proposta per un modello di riferimento

di Alessandro Musso (\*)<sup>1</sup>

*Attraverso il Controllo di Gestione l'azienda può analizzare la sua organizzazione, le funzioni e le attività che vengono svolte al suo interno, passando attraverso i carichi di lavoro e le risorse umane e tecnologiche. Il Controllo di Gestione, di cui la Contabilità Industriale è probabilmente la parte più complessa che può influenzare il destino di prodotti, reparti e dell'azienda stessa, dovrebbe essere considerato sotto due diversi punti di vista: una Dimensione Informativa, non solamente informatica, che riguarda la reportistica prodotta ed una Dimensione Organizzativa che coinvolge processi aziendali e relative procedure. Senza la definizione di regole operative per gestire consapevolmente, attraverso il sistema gestionale integrato, le informazioni necessarie per effettuare le chiusure periodiche, è ovvio che le ambizioni di ottenere cifre gestionali affidabili nei primi giorni del mese successivo al periodo considerato, devono fare i conti con la realtà organizzativa in essere. L'organizzazione è ciò che scaturisce dall'analisi dei processi per definire le opportune procedure, formalizzando la necessità di adempimenti, cambio abitudini, introduzione di nuovi strumenti e, guidando il cambiamento.*



Il presente documento origina, con alcune modifiche e necessarie semplificazioni, da un progetto effettivamente realizzato da un'azienda e dalla documentazione redatta al fine di condividere approccio e terminologia ed inquadrare alcuni aspetti che coinvolgono differenti funzioni aziendali, e che pertanto incontrano differenti sensibilità e, in un contesto multinazionale, diverse culture.

Questa relazione è dunque preparatoria al lancio formale di due progetti nell'ambito dell'area Finanza:

- standardizzazione delle procedure di reportistica per le filiali (anche in ottemperanza alle norme ISO/TS);

- introduzione della contabilità industriale per la filiale (produttiva) italiana.

## Controllo di Gestione e Contabilità Industriale

Il Controllo di Gestione, di cui la Contabilità Industriale è probabilmente la parte più complessa che può influenzare il destino di prodotti/servizi e, di conseguenza, di suoi reparti o dell'azienda, dovrebbe essere analizzato sotto due diversi punti di vista, due differenti dimensioni: una Dimensione Informativa (non solamente informatica) che riguarda la reportistica



devono avere e poi si plasma la struttura e l'organizzazione per creare quei presidi che monitorizzano le informazioni e le necessarie azioni (individuali) che precedono o seguono loro. L'organizzazione è ciò che scaturisce dall'analisi dei processi e dalla definizione di procedure, formalizzando la necessità di adempimenti, cambio abitudini e consuetudini aziendali, introducendo nuovi strumenti e/o risorse, guidando il cambio di funzioni e pertanto l'organigramma, cioè gestendo il cambiamento (*change management*).

## La Dimensione Informativa

Alla prima dimensione (fase) dovrebbero appartenere le attività di cui sotto.

### Schemi di Riclassifica: strutture civilistiche e gestionali

La maggior parte dei sistemi informativi comunemente usati permette di definire diversi schemi di aggancio dei conti contabili, cioè di riclassificare in modi diversi lo stesso piano dei conti, sia per il bilancio civilistico che per quello gestionale.

La **Figura 1** vuole schematizzare la logica di collegamento fra Piano dei Conti, Bilancio Civilistico, Bilancio Gestionale e, successivamente, Piano dei Centri di Costo/Commessa, Piano di Contabilità Industriale. Il Piano dei CdC/Commessa mostra quali conti contabili sono rilevanti per attivare le rilevazioni su CdC/Commesse. Il Piano delle Voci di Contabilità Industriale dovrebbe sostanzialmente replicare il Piano delle Voci Interno/Gestionale, per coerenza, almeno nella evidenzia-

zione dei margini ma potrebbe ovviamente differire in alcune voci al fine di soddisfare diverse esigenze informative di natura produttiva/ industriale.

In linea generale è possibile affermare che il primo è quello utilizzato a livello di stabilimento, il secondo quello utilizzato a livello aziendale per consolidare i report provenienti dagli stabilimenti.

Il CdC è un oggetto "dinamico" che non ha una durata prefissata e può essere ulteriormente elaborato, infatti esistono CdC Cedenti e Riceventi tra i classici CdC Statistici, Intermedi, Finali (o Funzionali, Ausiliari, Produttivi).

La Commessa è invece un oggetto "statico", ha una durata prestabilita e non prevede ulteriori elaborazioni, al massimo riceve costi dai CdC.

Dal momento che la reportistica periodica proviene direttamente dalle procedure del sistema informativo, questo porta a definire un calendario di attività da espletare e ad implementare due sezioni: una civilistica/fiscale ed una gestionale, in modo che tutte le scritture riguardanti la chiusura periodica siano raccolte sotto la seconda area e non ci siano contaminazioni tra gli adempimenti civilistici (e i relativi libri contabili) ed i principi gestionali (che possono essere più o meno simili, ad esempio, ad altri principi contabili). I classici strumenti di "office automation" sono dunque usati per analisi, previsioni e presentazioni.

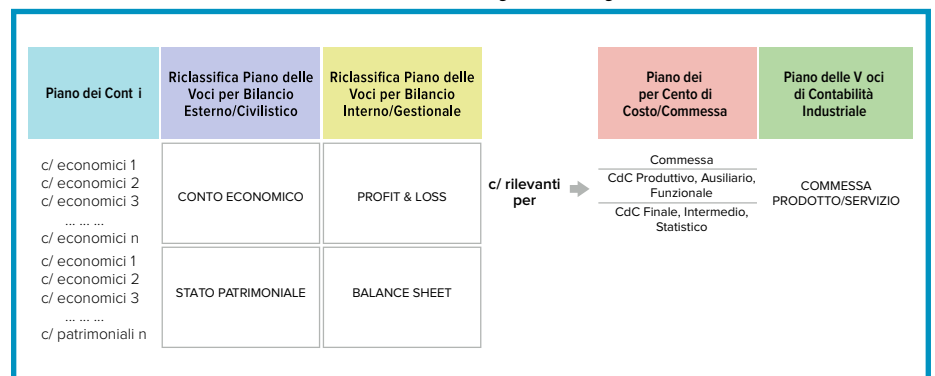
### Budget e Forecast: modelli economici, finanziari e patrimoniali

La mera informazione dello scostamento tra Consuntivo e Budget dovrebbe poter venire direttamente dal sistema, ciò significa caricare precedentemente le cifre di budget negli schemi e nelle strutture di rendicontazione volute.

prodotta ed una Dimensione Organizzativa che coinvolge i processi aziendali e le relative procedure. In un'ottica progettuale potrebbero essere definite due fasi attraverso cui implementare il controllo di gestione.

Una volta che i report desiderati sono definiti e progettati, cioè è stato stabilito il livello di dettaglio, la periodicità, la versione o l'aggiornamento, è necessario iniziare a cercare tutte le informazioni per alimentare il processo di reportistica. Le aziende e le sue dinamiche interne molto spesso mostrano questo tipo di approccio in cui, prima di analizzare i processi e le procedure in essere, viene deciso il "layout" formale che i dati aggregati

**Figura 1 - Collegamento tra Piano dei Conti e Rendiconti**



Anche se i modelli di budget e forecast potrebbero essere generati dal sistema gestionale, nella maggior parte dei casi, per la necessità di essere rapidi e flessibili nella fase di modellazione economica/finanziaria, questi moduli non sono oggetto di implementazione. Le simulazioni su (diversi scenari di) budget e business plan sono generalmente effettuate extra-sistema su fogli di lavoro. Nonostante ciò le cifre del budget definitivo dovrebbero essere inserite a sistema, nella sezione gestionale, in modo da poter rapidamente e semplicemente produrre rendiconti sugli scostamenti.

È stato adottato un modello di budget dove, partendo dalle vendite stagionalizzate, i costi sono divisi in variabili e fissi e quindi distribuiti lungo l'anno secondo diversi criteri, i più comuni sono quelli del prospetto di **Figura 2**. In **Figura 3** è rappresentato il flusso di informazioni tra le differenti sezioni. Le cifre consuntive della reportistica

**Figura 2 - Criteri di distribuzione temporale**

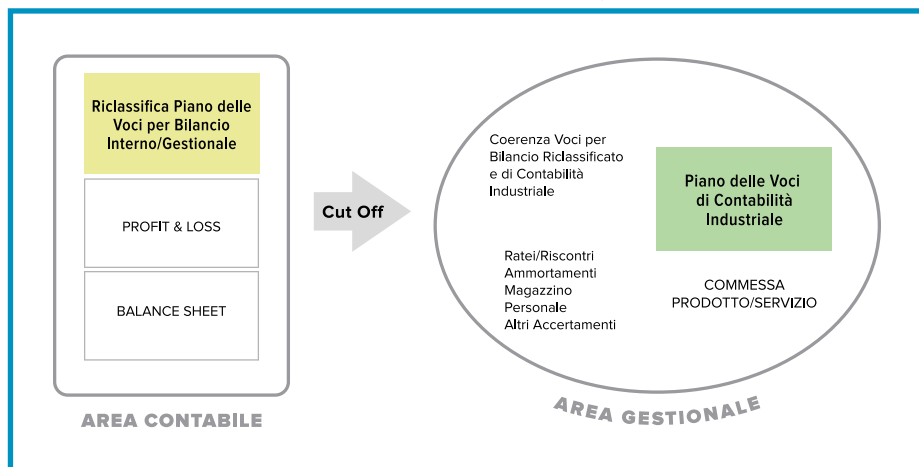
YEAR	2011	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
Linear % Linear	1,00 100,00%	0,08 8,33%	0,08 8,33%	0,08 8,33%	0,08 8,33%	0,08 8,33%	0,08 8,33%	0,08 8,33%	0,08 8,33%	0,08 8,33%	0,08 8,33%	0,08 8,33%	0,08 8,33%
Calendar days % Calendar days	365 100,00%	31 8,49%	28 7,67%	31 8,49%	30 8,22%	31 8,49%	30 8,22%	31 8,49%	31 8,49%	30 8,22%	31 8,49%	30 8,22%	31 8,49%
Labour days % Labour days	266 100,00%	16 7,08%	20 8,85%	23 10,18%	19 8,41%	22 9,73%	20 8,85%	21 9,29%	8 3,54%	22 9,73%	20 8,85%	21 9,29%	14 6,19%
Ratio Lab/Calendar days % L/C days	0,62 100,00%	0,52 6,93%	0,71 9,59%	0,74 9,96%	0,63 8,50%	0,71 9,53%	0,67 8,85%	0,68 9,10%	0,26 3,47%	0,73 9,85%	0,65 8,66%	0,70 9,40%	0,45 6,06%
Seasonal sales % Seasonal sales	3,67 100,00%	0,249 6,77%	0,324 8,82%	0,365 9,93%	0,316 8,61%	0,364 9,92%	0,333 9,08%	0,337 9,17%	0,441 12,02%	0,356 9,70%	0,322 8,77%	0,339 9,23%	0,226 6,16%
ICO Seasonal Sales % ICO Seasonal Sales	0,61 100,00%	0,043 7,11%	0,052 8,60%	0,061 10,08%	0,051 8,43%	0,058 9,59%	0,053 8,76%	0,055 9,09%	0,024 3,97%	0,060 9,92%	0,054 8,93%	0,056 9,26%	0,038 6,28%

periodica provengono direttamente dal sistema informativo dove sono implementate le due sezioni. Una volta chiuso il periodo contabile, i dati raccolti dalla area contabile sono importati nell'area gestionale per le rettifiche necessarie che possono riguardare l'utilizzo di differenti principi contabili, accantonamenti per costi o ricavi, valutazioni sul magazzino e sullo stato dei semilavorati, ammortamenti, ratei/risconti, svalutazioni. Un normale package finanziario annuale include conto economico, rendi-

conto finanziario e stato patrimoniale ed un calendario di produzione in cui siano definiti i giorni lavorativi (cioè i giorni di calendario meno sabati e domeniche e festività infrasettimanali), i giorni lavorabili (cioè giorni lavorativi meno ferie e permessi come stabiliti dal ccnl), i giorni lavorati (cioè i giorni lavorabili meno altre assenze più gli straordinari).

La **Figura 4** significa che le cifre previsionali, riguardanti lo scenario dei mesi di budget, possono provenire anche da ipotesi ed analisi extra-sistema inerenti, ad esempio, tipicamente, giorni clienti, giorni fornitori, giorni magazzino, costo del lavoro, andamento vendite; quelle cifre possono essere inserite a sistema o tenute separate su fogli di lavoro, a seconda di quanti scenari sono stati richiesti e quanti analisi differenziali vengono effettuate.

**Figura 3 - Area Civilistica e Area Gestionale**

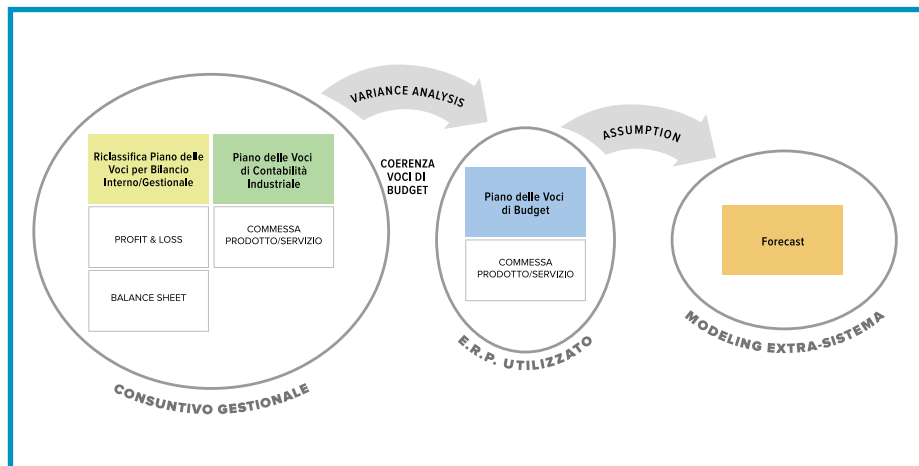


**Rendiconto di Prodotto o Servizio: determinazione del costo**

A questo livello di dettaglio, normalmente si comincia a parlare di contabilità industriale o analitica propriamente si comincia a parlare di contabilità industriale o analitica propriamente definita, con le sue varie logiche e procedure.

Questo significa che deve essere compreso quale è l'obiettivo finale cioè l'oggetto dell'analisi del costo, al fine di poterne determinare su basi oggettive il prezzo. L'oggetto può dunque essere un prodotto finito, un servizio ma anche una linea di produzione, un reparto, uno stabilimento, una divisione e così via ma anche differenti aree geografiche o mercati cioè differenti aggregati di vendita. Lo scopo dell'analisi dei costi dovrebbe essere la determinazione di un margine adeguato, congruo così che il mercato lo possa accettare ed ovviamente profittevole per

**Figura 4 - Consuntivo Gestionale, Programmazione e Pianificazione**



l'azienda, questo soprattutto per rispondere rapidamente a quotazioni e formulare offerte di vendita.

Le procedure di determinazione del costo e del relativo prezzo possono essere considerate parte del processo di reportistica, nel suo significato più ampio, inteso come una sequenza di attività interfunzionali, che partono dalle distinte basi scendendo per cicli e fasi di produzione, passando quindi per la loro valorizzazione, muovendosi verso le spese generali di produzione ed i costi di struttura. Ciò porta ad una

scelta strategica, se la contabilità analitica possa o debba, o meno, riconciliare con la contabilità civilistica. Ma questo non è affatto ovvio, perché è chiaro che le fonti di informazione sono decisamente differenti, così come le tempistiche di aggiornamento.

Il costo standard, come considerato nella distinta base potrebbe essere piuttosto differente dal costo effettivo, inoltre dovrebbe essere definito cosa intende l'azienda per costo standard (che tipo di costi operativi sono con-

siderati nello standard, appunto) e quanto spesso viene aggiornato. Il tasso orario considerato nei cicli di produzione, inoltre, dovrebbe essere definito (cioè scomposto nelle sue determinanti) e periodicamente aggiornato, così come il tempo macchina standard che naturalmente potrebbe differire nelle diverse rilevazioni (ad esempio per le differenti abilità delle risorse).

## La Dimensione Organizzativa

Alla seconda dimensione appartengono le seguenti attività:

### Funzioni e/o Processi: l'organigramma

L'azienda è stata organizzata in servizi/funzioni e ciascuno di essi scomposto in uffici/reparti che possono ulteriormente essere scomposti in centri di costo. La **Figura 5** mostra la bozza finale di un modello organizzativo volutamente semplificato ma rappresentativo. Non vengono considerate in questa sede alcune notazioni riguardanti:

- i driver di costo, per allocare i costi dai centri di costo alle attività;
- i driver di attività, per allocare i costi dalle attività ai prodotti/servizi finali;
- apposite check list per individuare quali sono le fonti (origine) delle informazioni e quali sono gli sbocchi;
- (termine) di quelle informazioni, quali sono le risorse disponibili/necessarie, quali sono i vincoli;
- apposite check list per individuare chi fa cosa, quando, perché e dove (5w: who, what, why, when, where).

Ciò significa che, partendo da una organizzazione per funzioni, l'azienda ne sta considerando una parallela per processi; anche se i manager ancora presidiano le funzioni tipiche, la maggior parte ha un doppio riporto, funzionale ai direttori della casa-madre e gerarchico al direttore locale.

### Centri di Responsabilità: identificazione e relative procedure di autorizzazione delle spese

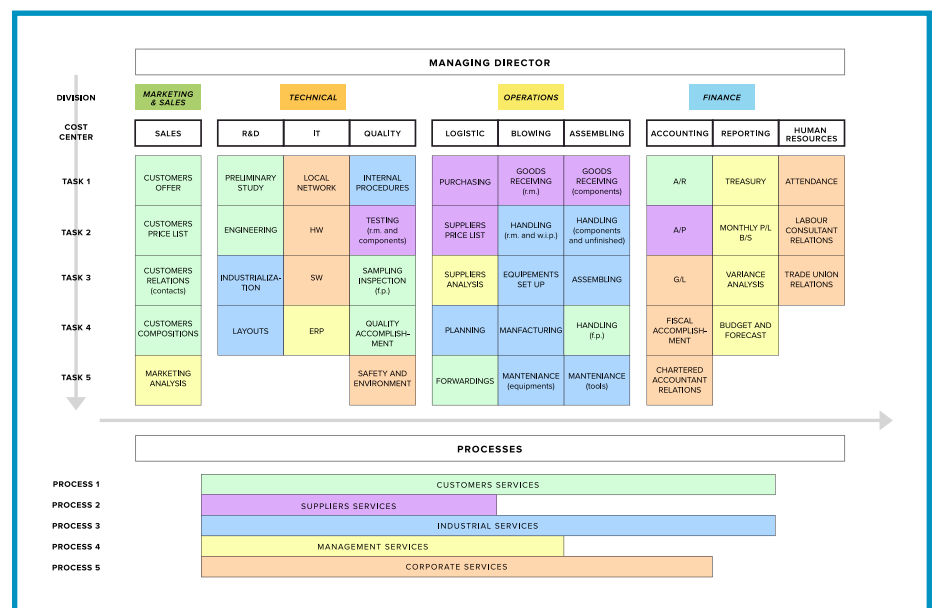


Figura 5 - La coerenza dell'organigramma

Considerando una funzione (come mostrata sopra) come un centro di responsabilità, dovrebbe essere definita una procedura di autorizzazione delle spese: iniziando dalla richiesta di acquisto sul centro di costo, una volta controllato sul gestionale se tale spesa è prevista a budget o meno, può essere validata e procedere verso il servizio approvvigionamenti per diventare un ordine di acquisto.

Dovrebbe essere chiaro che il maggior proposito della contabilità industriale e della introduzione dei centri di costo dovrebbe essere quello di prevedere o almeno stimare certe spese, non solo allocare i costi una volta che arrivano le fatture da registrare contabilmente, pertanto dovrebbe essere definito il centro di costo in fase di emissione ordine al fine di evitare o ridurre al minimo che alcuni acquisti (soprattutto

quelli riguardanti i costi operativi) diventino fatture senza una relativa destinazione.

### Centri di Costo: identificazione, relativi conti contabili e voci di contabilità industriale

I centri di costo possono essere raggruppati in reparti e questi ultimi in aree funzionali o servizi aziendali, non importa la "matrilinea" organizzativa perché essa dipende ovviamente dalle dimensioni dell'azienda ma ancora di più dal suo stile.

I centri di costo possono essere divisi in produttivi (o meglio finali) e indiretti (o meglio intermedi), in base al modello di contabilità industriale adottato dall'azienda (cioè, metodo del costo diretto, del costo industriale o del costo pieno), i centri di costi indiretti sono ulteriormente suddivisi in centri di

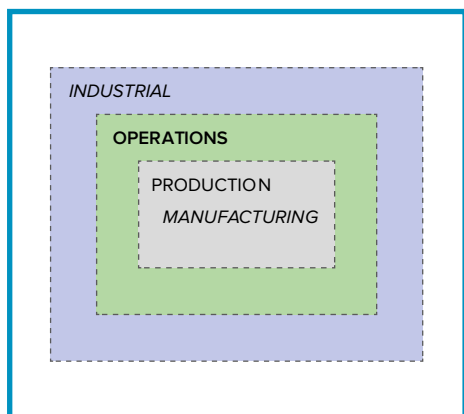


Figura 6 - Il drill-down dei costi

analitica del costo pieno industriale, quindi solo una parte dei costi indiretti sarà allocata, coinvolgendo tutti i costi indiretti industriali in modo da includere sia i costi dei servizi industriali che dei servizi ausiliari alla produzione.

È necessario definire la politica di allocazione ed il relativo driver affinché le informazioni necessarie possano essere periodicamente e tempestivamente raccolte, per esempio:

- ripartizione piatta (o con % forfait);
- numero di teste;
- aree (metri quadri);
- ore di lavoro diretto/indiretto (produzione);
- numero di pezzi prodotti, collaudati, difettosi;
- numero di ordini di acquisto;
- numero di ordini di vendita, ordini di produzione, dichiarazioni di produzione;
- numero di attrezzaggi/reimpostazioni macchine;
- numero di colli movimentati;
- numero di ore macchina funzionante/accesa;
- tutte informazioni che devono essere raccolte per centro di costo.

Dopodiché è necessario definire:

- la percentuale di allocazione dei centri di costo intermedi sui centri di costo finali, perché ad esempio il Centro di Costo Qualità potrebbe non essere allocato al 100% ma solamente al 50% considerando che una porzione delle attività e dei relativi costi assorbiti non siano per fini industriali ma commerciali o di struttura (principio non applicabile nel caso della contabilità industriale a costo pieno);
- l'allocazione secondo quali parametri, cioè scegliere quei driver (come sopra esemplificati) che meglio possano aiutare a spiegare per quali ragioni i centri di costo finali ricevono costi dai centri di costo intermedi.

Le considerazioni di cui sopra si riferiscono ad una organizzazione piuttosto semplice, utile per partire rapidamente, iniziare a diffondere una certa "cultura" analitica.

Se l'obiettivo ultimo è rispondere, per esempio, alla domanda quanto costa il soffiaggio di un serbatoio, l'ammontare ottenuto nel centro di costo "Soffiaggio" dovrebbe essere diviso per il numero di serbatoi realizzati nell'intervallo di tempo considerato.

Questo è vero se il Reparto Soffiaggio produce solo serbatoi e comunque non si potrebbe distinguere tra diverse tipologie di serbatoio, qualora fosse richiesto.

costo indiretti di produzione (in senso lato) e indiretti di struttura.

Come mostra la **Figura 6**, partendo dai costi "propri" di realizzazione, espandendo l'analisi dei costi come onde ed allargandosi verso l'esterno, possono essere definiti i costi di produzione, i costi operativi e i costi industriali (in senso lato). I costi di produzione possono essere definiti come comprendenti, oltre quelli propri della manodopera e dei materiali utilizzati, altri costi diretti ma non inclusi nella distinta base (tipicamente lubrificanti o imballi, per cui non vale la pena determinare la quantità necessaria); i costi operativi includono quelli indiretti dei servizi ausiliari di produzione (manutenzioni, programmazione, logistica, acquisti, etc.); i costi industriali possono includere altri indiretti che possono essere allocati totalmente o parzialmente sul prodotto finito (ad esempio Ricerca & Sviluppo, Qualità, Sicurezza e Ambiente).

Come mostra la **Figura 7**, l'azienda ha optato per un modello di contabilità

FINANCIAL COST CENTER (Manufacturing)	BLOWING	ASSEMBLING				
Cost Accounting Items:						
Material	*	*				
Raw Material and Component Stock Variance	*	*				
Direct Labour	*	*				
Depreciation	*	*				

INTERMEDIATE COST CENTER (Industrial)	PRODUCTION OVERHEAD	LOGISTICS & AUXILIARY	R&D	IT	QUALITY
Cost Accounting Items:					
Other Material	*	*	*	*	*
Maintenance and Flat Rate	*	*	*	*	*
Utility	*				
Transport		*			
Handling	*				
Counsaltancy	*	*	*	*	*
Indirect Labour	*	*	*	*	*
Depreciation	*	*	*	*	*

Figura 7 - Il modello di contabilità industriale

### Codifica Articoli e Ordini di Acquisto

A prescindere dal significato della codifica, cioè da ciò che la nomenclatura vuole rappresentare o quale che sia la logica seguita dalla sintassi della codifica, è possibile dividere gli articoli in due macrofamiglie, per tipologia:

- articoli presenti in "distinta base";
- articoli "fuori dalla distinta base" e articoli "non di produzione".

Gli articoli in "distinta base" seguono le regole di codifica, che possono informazioni sulla categoria di prodotto o sotto-prodotto, tipo di materiale, se appositamente costruito o commerciale, il numero di revisione e altro ancora.

Gli articoli "fuori dalla distinta base", come gli "articoli non di produzione", possono seguire regole di codifica più semplice, ad esempio possono essere usati articoli "fittizi" solo per permettere l'emissione dell'ordine che può essere definito come il primo tassello delle procedure di controllo di gestione, perché senza un adeguato controllo su quantità e costo è ovvio che tutto il resto sia un sostanziale es-

esercizio contabile.

Una cosa molto importante da definire è se questi articoli devono essere gestiti a magazzino, sia sotto il profilo della movimentazione logistica che sotto l'aspetto della valorizzazione. Questo porta ad importanti decisioni da prendere ai fini della valorizzazione di magazzino e del relativo metodo, delle procedure da seguire ai fini della dichiarazione di produzione e dei versamenti di semilavorati e prodotti, dei buoni di prelievo e degli ordini di produzione. Dalla definizione di queste procedure dipende l'adeguata valorizzazione del magazzino di materie prime e componenti, prodotti in corso e semilavorati e dalla loro corretta valorizzazione dipende un'adeguata procedura di approvvigionamento materiali ed emissione ordini di acquisto, normalmente suggerita dalle procedure m.r.p. del sistema informativo che devono però essere spesso interpretate per essere sintonizzate opportunamente.

L'importanza dell'Anagrafica Articolo coinvolge in maniera sostanziale le ambizioni del Contabilità Industriale, come mostra la **Figura 8**.

In linea generale, a livello di Articolo dovrebbe essere definibile il Centro di Costo e a livello di Ordine il CdC o la Commessa. Dalle informazioni tecniche circa Famiglia, Categoria, Gruppo Merceologico, dovrebbe essere possibile attribuire automaticamente, in fase di anagrafica, il Conto Contabile. Anche a livello di Fornitore è possibile normalmente attribuire il Conto Contabile, ciò normalmente torna utile per definire i conti intercompany ed orientarsi nelle riconciliazioni, pertanto quando definito a questo livello è gerarchicamente superiore. Può essere utile, anche a livello di Conto Contabile, poter attribuire il Centro di Costo, normalmente ciò accade per gli acquisti "non di produzione" o per articoli fittizi (utilizzati solo per emettere ordini di acquisto) o in caso di acquisti senza relativo ordine.

Risulta fondamentale dunque sfruttare opportunamente le possibilità offerte in fase di anagrafica per omogeneizzare ed esplicitare i criteri che alimentano poi gli oggetti del controllo gestionale. Dopo è necessario verificare che tipo di movimenti sono effettuati dall'e.r.p., sia contabilmente che extracontabilmente, per alimentare il modulo di contabilità industriale, al fine di evitare una doppia imputazione o una sovrapposizione di movimenti ed un non realistico raddoppio di costi. Deve essere realizzata una "check list" con le causali interessate, i conti contabili che vengono considerati anche per la contabilità industriale, la coerenza della riclassifica gestionale con il piano delle voci di contabilità analitica.

### Costo Standard, Costo d'Acquisto e Costo Effettivo

Esistono tre differenti tipologie di costo, nel mondo ideale tutte e tre dovrebbero coincidere ma non necessariamente. I Costi Effettivi sono quelli inseriti a sistema attraverso la registrazione delle fatture di acquisto, devono essere comparati rispetto agli ordini emessi e ai relativi costi di acquisto.

Il Costo Standard deve essere definito dall'azienda, costantemente aggiornato o rivisto nella sua composizione, chiaramente l'ordine di acquisto può differire in base alle dimensioni del lotto, allo sconto ottenuto, al tasso di cambio. Il Costo Standard può essere una media di costo dello

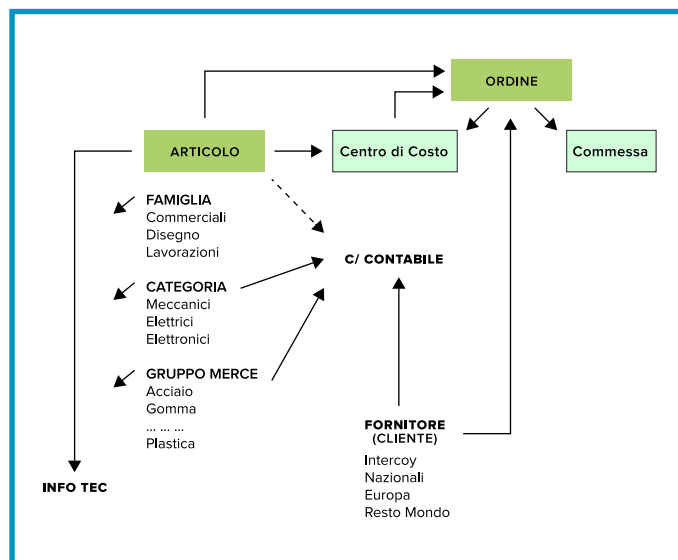


Figura 8 - L'anagrafica articolo

stesso articolo per diversi fornitori, può essere il costo ultimo o primo di un certo periodo, allora è chiaro che deve essere definito quanto è lungo il periodo e come la procedura automatica del sistema deve effettuare l'aggiornamento periodico di tale costo (per esempio una volta l'anno, considerando per ogni articolo la media ponderata degli acquisti degli ultimi tre mesi a costi effettivi... includendo o meno le differenze prezzo rilevate).

### Identificazione e gestione delle differenze di quantità e valore

Viene adottato un semplice prospetto, sotto esemplificato, per monitorare e tenere sotto controllo le differenze fra gli ordini emessi, le bolle materiali ingressate e le fatture, le cui più comuni cause di differenza sono riportate sotto.

Differenza di quantità tra fattura e ricevimento merci, identificata perché gli articoli della fattura non si abbinano agli articoli delle bolle ad esempio perché la quantità fatturata è maggiore della quantità ingressata a magazzino. La fattura deve essere registrata e fini fiscali ma il pagamento viene bloccato da apposite funzioni di sistema, viene utilizzato un banale escamotage per forzare il sistema in fase di registrazione fattura, che consiste nel registrare le quantità della fattura per l'articolo in questione. La questione si risolve con una nota credito o una ulteriore bolla di ricevimento materiale. Nel secondo caso dovrebbe anche essere emesso un ordine ad integrazione, evaso quindi dalla bolla di ricevimento a sua volta già evasa dalla fattura che a questo punto può essere sbloccata per il pagamento.

Questa soluzione perché il magazzino è valorizzato a costi effettivi i cui importi sono presi dalle fatture di acquisto.

Differenza di prezzo tra fattura e ricevimento merci (valorizzate al costo dell'ordine), identificata perché non c'è abbinamento tra il valore degli articoli, ciò potrebbe accadere, ad esempio, per la validità periodica del listino. Anche in questo caso la fattura deve essere registrata ed il pagamento bloccato, viene adottato lo stesso tipo di escamotage visto sopra, registrando la fattura con i prezzi in fattura differenti da quelli dell'ordine. Anche in questo caso, la questione si risolve con una nota credito o una ulteriore

bolla di ricevimento materiale.

Il prospetto adottato per monitorare queste differenze, analizzato periodicamente a seconda dell'orizzonte temporale definito, potrebbe essere come quello rappresentato in **Figura 9**. È chiaro che in questo tipo di prospetto, ordinato per articolo, la nota credito o la bolla o l'integrazione dell'ordine, sono tracciati e monitorati in riferimento ad ogni articolo codificato a sistema.

**Sistemi informativi integrati gestionali**

Gli sforzi per identificare parametri produttivi/industriali, ai fini della allocazione dei costi, focalizzati sulle diverse attività svolte nei vari centri di costo, reparti, funzioni, dovrebbero portare a futuri miglioramenti del modello inizialmente adottato, piuttosto che riferirsi solamente all' ammontare delle ore di lavoro diretto, assumendo che ogni ora diretta trascini con se anche tutti gli altri costi indiretti. Da questo punto di vista, tutta la documentazione inerente gli adempimenti Qualità/Iso dovrebbero suggerire ed ispirare l'utilizzo di parametri relativi a processi e attività piuttosto che i tradizionali driver provenienti dalla organizzazione per funzioni.

Maggiore è la sofisticazione del modello, maggiore è il dettaglio richiesto (per la maggior analiticità) e maggiori le informazioni che devono essere inserite a sistema. Ad esempio, nei campi disponibili nell'anagrafica articolo si riflette questo maggior livello di analiticità, specialmente per i componenti ma anche per l'acquisto di materie prime (assumendo che si utilizzino materie prime diverse per soffiare un certo tipo di serbatoio piuttosto che per un altro). Aumentare il numero di centro di costo finali, per la necessità di maggiori dettagli, porta alla necessità di un crescente numero di informazioni per instradare propriamente i costi diretti e, ancora più importante, porta alla necessità di ulteriori parametri per allocare i costi indiretti.

Una soluzione ibrida, adottata per introdurre rapidamente le metodologie di contabilità analitica, è essere quella mostrata nella **Figura 10** di cui sotto che mostra come la contabilità analitica secondo la logica del costo pieno

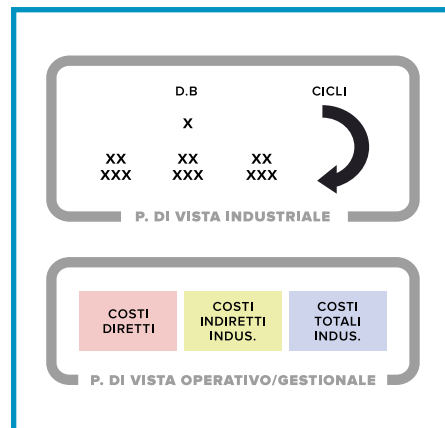
Codice	Rif. Ordine	ODA		Rif. DDT	DDT	Rif. Mag.	Rif. Fattura	FATTURA	
Articolo	Nr. Ordine	Q.tà	Costo	Nr. DDT	Q.tà	Nr. BEM	Nr. Fattura	Q.tà	Costo
		10	100,00		10			10	110,00
			<u>1.000,00</u>						<u>1.100,00</u>

**Figura 9 - Monitoraggio delle differenze**

industriale, viene introdotta passando dalla valorizzazione della Distinta Base e dei suoi Cicli.

La valorizzazione delle varie distinte base, recependo sia i costi diretti, per materiali e tempi di lavoro, che i costi indiretti industriali, per costi generali operativi e manodopera indiretta, gioca un ruolo fondamentale anche nelle aziende operanti su commessa, per dimensionare la trattativa tecnica/commerciale nelle fase iniziale, prima di passare al vaglio del team di progetto per i dettagli tecnici, la definizione delle tempistiche, la contrattualistica e la valutazione generale di redditività. La **Figura 11** mostra che la tariffa oraria è fatta dalla somma di diversi addendi (componenti):

- il costo del lavoro diretto, come raccolto nei relativi centri di costo, più gli accantonamenti per i contributi sociali ed il trattamento di fine rapporto
- il costo del lavoro indiretto di produzione come raccolti nei relativi centri di costo
- i costi indiretti industriali come raccolti nei relativi centri di costo per un dato periodo (ad esempio trimestrale)

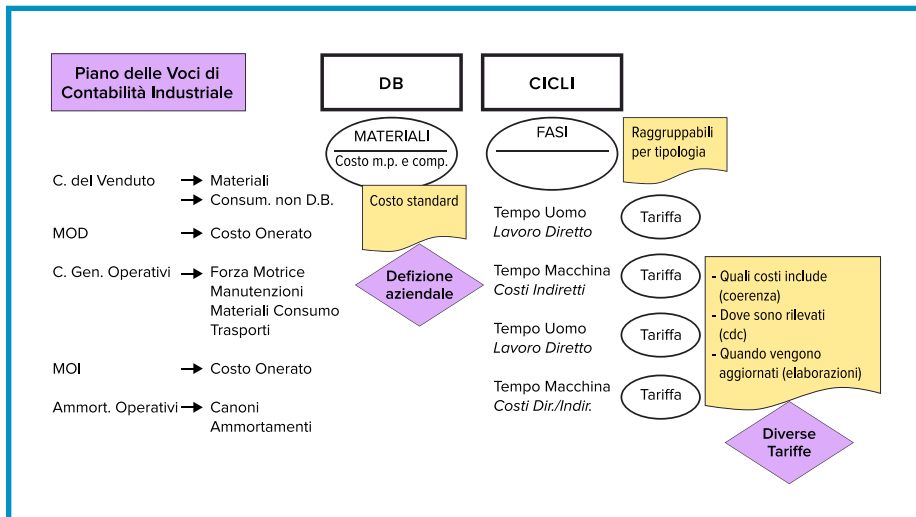


**Figura 10 - La valorizzazione della Distinta Base**

diviso per il numero di ore dirette ed indirette lavorate nello stesso orizzonte temporale di riferimento.

Può essere utile, se il gestionale lo consente, utilizzare diverse tariffe per le diverse fasi dei cicli produttivi. È stato definito un "tool software", una funzione automatica di sostituzione ed aggiornamento delle tariffe orarie nelle fasi dei cicli di produzione associate alle distinte base. Il punto debole rimane l'utilizzo di un unico driver che

**Figura 11 - Relazioni Distinta Base e Cicli, coerenza con la Contabilità Industriale**



potrebbe essere un po' troppo rozzo (parzialmente attenuato da un utilizzo proprio delle percentuali di riallocazione dei centri di costo); il punto di forza è la scomposizione della tariffa oraria nelle sue componenti e l'opportunità è quella di introdurre i centri di costo al fine di migliorare l'analisi dei costi e suggerire migliori criteri di allocazione dei costi.

## Procedure Operative Gestionali

Definite le attività di cui alle fasi sopra descritte, di seguito viene sinteticamente proposta una procedura per la determinazione delle chiusure periodiche e la redazione della relativa reportistica gestionale.

Ipotizzando una chiusura mensile gestionale nei primi giorni del mese successivo, i passaggi obbligati sono:

- cut off contabile: in un giorno stabilito, per alimentare gli archivi gestionali esportando dagli archivi contabili i dati relativi alla contabilità generale, alle fatture clienti emesse ed alle fatture fornitori ricevute;
- costi da ricevere: determinazione delle bolle fornitori da evadere (materiali) e degli ordini fornitori da evadere (servizi) nel periodo di competenza considerato e relativo accertamento

gestionale auto-stornante all'inizio del mese successivo (discorso analogo per i ricavi da emettere);

- determinazione ratei e risconti (in particolare risconti): sfruttando le funzioni di calcolo automatico di cui i gestionali normalmente dispongono, attraverso l'inserimento delle date di competenza sui conti contabili abilitati e relativo accertamento gestionale auto-stornante all'inizio del mese successivo;
- determinazioni altri costi: relativi a forniture per cui non vengono emessi ordini di acquisto nè ingressate bolle (es. utilities), relativo accertamento gestionale auto-stornante all'inizio del mese successivo;
- determinazione calcolo ammortamenti: normalmente progressivo e relativo accertamento gestionale auto-stornante all'inizio del mese successivo;
- determinazione allocazione costi su centri di costo: lancio procedure gestionali per lo svuotamento dei centri di costo intermedi e l'allocazione ai centri di costo finali (propedeutico per l'aggiornamento delle tariffe di costo utilizzate dal sistema);
- determinazione valore dei magazzini: per m.p., s.l. e p.f. e relativo accertamento gestionale auto-stornante all'inizio del mese successivo;
- determinazione del costo del personale: normalmente in base alle ore ef-

fettivamente lavorate e relativo accertamento gestionale.

La sostanziale differenza tra "gestionale" e "civilistico" è dovuta, ad esempio, alla differenza dei principi contabili usati o al metodo di determinazione dell'importo. Ad esempio, la valorizzazione del magazzino "civilistica" normalmente è quella "fifo" che si allinea a quella ammessa fiscalmente; gestionalmente può essere ritenuta più valida una valorizzazione basata su una media ponderata degli acquisti degli ultimi tre mesi o sei mesi (rolling). Discorso analogo può essere fatto per il costo del personale, gestionalmente calcolando un costo orario che considera non solo i ratei di ferie, festività e permessi, il tfr ed i relativi contributi ma anche le assenze per scioperi e/o malattie e le normali pause fisiologiche (definite su base statistica).

Senza la definizione di precise procedure operative gestionali per gestire automaticamente, attraverso il sistema informativo gestionale utilizzato, i calcoli relativi ad ammortamenti, ratei/risconti e valorizzazione magazzini, è ovvio che le ambizioni di effettuare chiusure periodiche, mensili, gestionali nei primi giorni del mese successivo al periodo considerato, devono fare i conti con la dura e per certi aspetti arretrata realtà organizzativa in essere.

## Conclusioni

Se le prime due attività della Dimensione Informativa possono essere attivati nella maggior parte delle aziende, è chiaro che quando si comincia a parlare di costo del prodotto/servizio, normalmente per determinare un ragionevole prezzo di vendita (profitevole per l'azienda ed accettato dal mercato), non può essere ignorata l'analisi dei punti che riguardano la seconda sfera organizzativa.

Il Controllo Finanziario inizia pertanto ad espandere il suo ruolo in Controllo Industriale, diventando un servizio interfunzionale, se ciò richieda un background tecnico o amministrativo, è una questione squisitamente politica che certamente riguarda la complessità tecnologica del settore industriale ma anche la visione (nel suo significato più ampio di cultura) del capitano d'azienda.

Attraverso il Controllo di Gestione l'azienda analizza la sua

organizzazione, cioè le funzioni e le attività che vengono svolte al suo interno, passando attraverso i carichi di lavoro e le risorse (sia umane che tecnologiche).

La Contabilità Analitica è la parte più difficile da implementare per le diverse variabili che deve considerare, quindi al fine di ottenere cifre affidabili (cioè costruite seguendo regole logiche) devono essere messi in piedi una sequenza di procedure che presidino adeguatamente i processi; l'approccio dettato dall'*Activity Based Costing* può sicuramente aiutare a scomporre i processi aziendali al fine di comprendere la complessità del business, dopodiché l'azienda, seguendo un sano pragmatismo invece di ideologie alla moda, deve saper prendere decisioni su quali strumenti informativi possono essere i più efficienti ed efficaci rispetto alla propria natura (industriale, produttiva, commerciale) e dimensione.



# Principi di Analisi Finanziaria nell'ottica di un corretto rapporto tra Banca e Impresa

di Valerio Malvezzi (\*)<sup>1</sup>

## Variabili della Struttura Finanziaria Ideale:

- 1) Le caratteristiche dell'attività aziendale
- 2) L'esigenza del controllo
- 3) Il profilo fiscale del rapporto tra debito e capitale
- 4) Lo stadio di sviluppo azienda target

Sovente, nella consulenza, appare evidente un gap di comunicazione nel rapporto della negoziazione tra banca e impresa. Non sempre risultano chiare, all'imprenditore, le ragioni per le quali l'istituto bancario appare avverso alla concessione di ulteriore credito. Tralasciando le ragioni macroeconomiche della fase di *credit crunch* che sta attraversando, indubitabilmente, anche il nostro Paese, in questa sede intendiamo concentrarci sulle regole di una corretta struttura delle fonti finanziarie, che non possono prescindere dalla teoria della creazione del valore, dalla teoria del livello ottimale di leverage, dalla conoscenza dei meccanismi della leva finanziaria e dell'indicatore EVA, e infine della teoria dell'indebitamento sostenibile.

Obiettivo del presente testo è di portare il lettore a ragionare attorno a tre grandi interrogativi, che devono sempre essere nella mente del consulente e dell'imprenditore, quando si ragiona

delle fonti finanziarie e quando si negozia con la banca:

1. quali sono le variabili della struttura finanziaria ideale?
2. esiste un livello di indebitamento ottimale di una impresa?
3. tale livello, posto che esista, è anche sostenibile?

Dal punto di vista logico, scopo del presente articolo è quello di indicare il primo aspetto, e cioè le determinanti di una struttura finanziaria ideale, rinviando a due successivi approfondimenti gli altri due aspetti.

### La struttura finanziaria ideale

Supponiamo, come ipotesi forte, che l'imprenditore (o suo consulente) abbia calcolato correttamente, in termini di cassa, e quindi con opportuno modello di rendiconto finanziario prospettico, il fabbisogno finanziario esterno di una impresa. Supponiamo, ad esempio, di aver precedentemente calcolato per una data impresa un fab-

01. (\*) Socio ordinario ASFIM, consulente aziendale, professore a contratto di Finanziamenti d'Azienda, Università degli Studi del Piemonte Orientale.  
 02. Ai nostri fini di ragionamento è al momento indifferente il valore reale monetario.  
 03. Sui manuali di finanza si esamina solitamente soltanto il terzo aspetto. In un manuale di finanziamenti d'azienda occorre, data la differente ottica di analisi, più focalizzata, esaminarle tutte.  
 04. Indicando con il termine leverage la leva finanziaria, con la lettera D il debt (cioè l'insieme organico delle componenti di debito di natura esclusivamente finanziaria) e con la lettera E l'equity (cioè l'insieme delle poste di natura patrimoniale, quali il capitale sociale, le riserve e gli utili). Appare appena il caso di rilevare che tale quoziente, di solo apparentemente semplice determinazione, necessita una opportuna analisi di bilancio in chiave finanziaria, che ai fini del presente articolo diamo per nota.  
 05. Si dà per nota la relazione lineare diretta tra rendimento e rischio, alla base della finanza aziendale.

bisogno esterno di 100.<sup>2</sup> Il problema teorico che ora ci poniamo è: come possiamo reperire tale valore di 100? In altri termini, quale è la struttura finanziaria, cioè il leverage ottimale, in altri termini, come noto, il rapporto tra il debito e l'equity? Ed ancora, ciò equivale a chiedersi: quale è il mix ideale delle nostre fonti di finanziamento? La prima risposta è: dipende dalle variabili che influenzano tale mix ideale di copertura. Sorge allora la domanda chiave.

### Quali sono le variabili e gli elementi che influenzano la struttura ideale?

Occorre considerare prioritariamente 4 variabili<sup>3</sup>:

- 1) Le caratteristiche della attività aziendale
- 2) Le esigenze legate al controllo
- 3) Il profilo fiscale differenziato che caratterizza il rapporto tra debito e capitale
- 4) Lo stadio di sviluppo azienda target

## 1. CARATTERISTICHE DELL'ATTIVITÀ AZIENDALE

Per quanto concerne questo punto vi sono 3 aspetti da considerare. Il primo è certamente la natura del business; il mix tra debito e capitale proprio è innanzitutto funzione del core business.

### Quale è la tecnologia di produzione?

Quale la caratteristica del processo produttivo? È evidente che tali variabili influenzano il rapporto di leverage. Ci sono, ad esempio, business più capital intensive, rispetto alla media, e business a più alta obsolescenza tecnologica.

Ricordiamo che, formalmente<sup>4</sup>:

$$\text{Leverage} = \frac{D}{E}$$

Occorre osservare che il rapporto di leverage, nel momento in cui aumenta, cioè nel caso in cui la grandezza al numeratore sia grandemente superiore a quella al denominatore, crea un au-

mento del rischio. Per quale ragione? Perché ovviamente un maggior debito, a parità di capitale di rischio, significa un aumento della tensione finanziaria aziendale, e quindi un maggior rischio<sup>5</sup>. Non si deve, in ottica di sana e prudente amministrazione aziendale, aggiungere inutilmente rischio finanziario a rischio industriale: intendiamo affermare che laddove il rischio tecnologico è alto, ciò significa un rischio industriale elevato, e quindi l'impresa necessita di un alto patrimonio, cioè di elevato livello di capitale proprio. Ad esempio, il settore della biotecnologia ha, mediamente, un leverage basso. Occorre brevemente interrogarsi sul perché un elevato rapporto D/E significhi un rischio più alto, non considerando tale postulato un assioma.

Per rispondere a tale domanda, occorre interrogarsi sulla percezione del business che può avere il nostro interlocutore banca, nei casi aziendali caratterizzati da unlevered cash flow fluttuanti. In tali casi, la differente struttura del leverage può avere effetti molto diversi. In sintesi, esiste una profonda diversità tra il capitale di rischio e quello di debito<sup>6</sup>. Tra le molteplici differenze, vale la pena ricordare che il capitale di rischio non deve essere rimborsato; non c'è alcun obbligo giuridico<sup>7</sup>. In altri termini, la durata del capitale di rischio è, teoricamente, infinita. Detto in modo ancora più esplicito, anche se non rigoroso, in situazione di carenza di cassa, se tutto il capitale è in forma di capitale di rischio, la remunerazione di tale capitale può essere zero, cioè rinviata a futuri esercizi.

### Vale lo stesso ragionamento nel caso di capitale di debito?

Come sappiamo, se l'azienda ha capitale di debito, deve invece remunerare il capitale di debito, cioè pagare il costo di tale capitale, in termini, essenzialmente, degli interessi passivi<sup>8</sup>. Questo pagamento è assolutamente non correlato al risultato di reddito e di cassa aziendale. Dobbiamo allora riconoscere la validità di un postulato fondamentale:

### Il debito comporta stress

Al rischio di mercato, a quello industriale, si aggiunge, per l'azionista, l'obbligo di pagare la banca. In tale scenario, deve allora riconoscersi che la cassa da ottenere, nell'esercizio di riferimento, è maggiore rispetto al caso di copertura effettuata con solo capitale di rischio. Più debito si ha, più serve un elevato livello di unlevered cash flow.

Questo è un primo aspetto, che riguarda le caratteristiche del business.

Un secondo fattore, inerente le caratteristiche aziendali è dato dalla **ciclicità** del business. Ciclicità delle vendite significa alta volatilità del fatturato, cioè alta volatilità del reddito operativo che porta, a sua volta, ad alta volatilità degli *unlevered cash flow*. Formalmente, come sappiamo, esiste questa relazione causale:



Il rischio di volatilità dell'EBIT<sup>9</sup> è legato quindi direttamente anche a questa seconda causa, alla volatilità del settore: elevati livelli di stagionalità e ciclicità delle vendite influenzano direttamente i flussi di cassa prima dei finanziamenti<sup>10</sup>.

Un terzo fattore di rischio è quello rappresentato da un elevato **LEG Temporale** tra i flussi positivi (in) ed i flussi negativi (out).<sup>11</sup>

Esistono esempi molto chiari di casi aziendali nei quali i flussi in entrata sono molto dilatati nel tempo rispetto ai flussi in uscita. Questo fenomeno, solitamente, è riconducibile a due grandi famiglie di casi aziendali: i primi sono tutti quei casi nei quali la dimensione o la tipologia dell'investimento determina dei ritorni molto dilazionati nel tempo, per problemi di solito connessi alla messa a punto del prodotto e del processo, ovvero per esigenze di entrata in funzione di grandi impianti. Si pensi, a titolo di esempio, ai casi delle aziende che realizzano metanodotti, oleodotti, ai produttori su grandi commesse in genere. I secondi, sono tutti quei casi nei quali le aziende investono nella messa a punto di nuovi prodotti o nuovi processi produttivi, ovvero nel sensibile miglioramento di

06. Esistono differenze strutturali ben note tra il capitale di rischio ed il capitale di debito. Ai nostri fini, evidenzieremo solo una delle cinque più note.

07. Affermazione non del tutto esatta, ma sostanzialmente accettabile come proxy della distinzione fondamentale tra le due forme di capitale; appare non valida solo in casi limitati a forme di strumento finanziario ibrido, come ad esempio il caso delle azioni privilegiate a risparmio, e in generale nei casi in cui esistano tutele e diritti al rimborso dell'azionista.

08. Per semplicità, trascurando il più preciso concetto di costo del capitale di debito, che richiede più approfondite valutazioni in termini di IRR e TAEG.

09. Earning before interests and taxes, grandezza riconducibile come proxy al significato di reddito operativo.

10. Unlevered Cash Flows, nel Cash Flow Statement, ossia nel rendiconto finanziario, sono le grandezze che indicano i flussi di cassa prima degli interventi del finanziatore, siano essi a titolo di capitale di rischio, siano essi a titolo di capitale di debito, in tutte le forme possibili, anche ibride.

11. Più propriamente si dovrebbe dire tra i flussi out ed i flussi in, poiché di solito le uscite anticipano le entrate, soprattutto se si pensa agli investimenti.

prodotti e processi produttivi già esistenti. È il caso ad esempio delle aziende farmaceutiche, ma anche di tutte le aziende industriali che effettuano attività di ricerca applicata, oppure di sviluppo precompetitivo.<sup>12</sup>

## 2. ESIGENZE LEGATE AL CONTROLLO

Una seconda questione riguarda le caratteristiche del controllo societario, tematica rilevante soprattutto nel caso italiano.

In Italia, come noto, la maggioranza delle imprese ha la dimensione di piccola e media impresa, e molte di queste sono aziende familiari: questo fenomeno viene solitamente definito family business. Queste aziende hanno, al di là delle affermazioni per lungo tempo sostenute nel nostro Paese, secondo i sostenitori del messaggio "piccolo è bello", un problema strutturale: tale problema ha natura finanziaria ed è un vincolo allo sviluppo.

Sono limitate, infatti, nella possibilità di ricercare e ricevere capitali. Sono affette da problema di crescita, derivante dal fatto che la famiglia vuole detenere la maggioranza del capitale. In realtà è, per certi aspetti, essenzialmente un problema di tipo culturale, o comunque di natura psicologica o derivante da motivazioni di natura etica, avulse dalla logica finanziaria.

È perfettamente possibile ottenere flussi di cassa superiori in termini di dividendi corrisposti da una grande impresa di cui si sia azionisti non di maggioranza, piuttosto che i flussi ottenibili detenendo la maggioranza di una piccola impresa. È evidente, quindi, che vi siano componenti non razionali nella ricerca, fenomeno tipicamente italiano, del mantenimento del controllo.<sup>13</sup> Ma la conseguenza di tale approccio è che ciò significa porre un vincolo, un tetto alla cessione di quote o azioni: il 49% del capitale. Se la famiglia di riferimento non desidera possedere una percentuale inferiore alla maggioranza, a fronte della assunzione di un tetto si definisce, in realtà, un limite sul pavimento.

Questa consecutio, del resto, non è sempre chiara all'imprenditore, e termina, spesso, una delle primarie cause all'origine del diniego della concessione del credito.<sup>14</sup> Detto in modo non metaforico, e più rettamente, occorre ricordare che il rapporto di leverage è dato, come sappiamo, dalla citata relazione:  $\text{Leverage} = D/E$ .

Non è quindi possibile lasciare crescere all'infinito il rapporto, perché, dato un certo livello di capitale proprio, determinato (per convenzione) dalle disponibilità della famiglia, che per definizione sono finite, il capitale di debito acquisibile sul mercato è allora per conseguenza finito, e determinato da regole derivanti dall'analisi di fido e dalle regole di correlazione tra debito e rischio, assunte dal sistema finanziario.

Non si può, pertanto, lasciare indebitare troppo una impresa, perché maggiore indebitamento significa maggiore rischio. Incrementare troppo il rischio significa accettare una elevata probabilità di default. Esistono, per conseguenza, livelli di rapporto oltre i quali nessuna banca vorrà accettare il rischio, cioè livelli ai quali il prezzo del costo del debito diventa infinito.

**Perché allora esiste il rischio che le nostre PMI siano condannate a restare piccole?**

Perché ci sono non uno, ma due limiti:

- 1) Limite Equity (pavimento)
- 2) Limite Debito (tetto)

Questo ragionamento, tendenzialmente valido nel sistema finanziario italiano, non appare rigoroso invece nei sistemi capitalistici più avanzati, nei quali la perdita di controllo è un fatto normale.

Nei sistemi capitalistici sviluppati nuovo equity significa possibilità di ottenere altro debito. Ma questo implica, prima o poi, il problema del passaggio di proprietà, cioè la perdita del controllo dell'azienda da parte della famiglia di riferimento. Tuttavia, se questo è spesso considerato un vincolo, per molte imprese italiane caratterizzate da una compagine societaria sostanzialmente riconducibile ad una famiglia, va riconosciuto che, dal punto di

vista della logica finanziaria, solo così l'azienda può crescere, teoricamente, senza limiti.

Più propriamente, solo così l'azienda può acquisire una capacità di raccolta di fonti virtualmente illimitata, cioè in grado di mantenere un rapporto di leverage in grado di sostenere impieghi continuamente crescenti.

## 3. IL PROFILO FISCALE

A differenza di quanto comunemente si pensi, non indebitare l'azienda, in condizioni di economicità, cioè nel caso di una azienda sistematicamente in grado di produrre reddito, vuol dire distruggere ricchezza.<sup>15</sup>

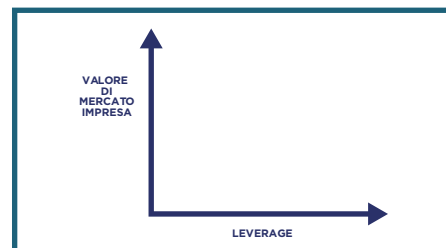
Perché? Per via del trattamento asimmetrico del capitale di debito rispetto al capitale di rischio, che crea, come noto, un effetto detto *tax shield*.<sup>16</sup> Vi è una quindi una asimmetria fiscale del debito, che lo rende, in ogni paese del mondo, più conveniente dell'*equity*.

Più propriamente, potremmo affermare che, a parità di rischio, e anche a parità di costo, il debito è sempre più conveniente, rispetto al capitale proprio, in ogni paese del mondo. Questo dipende dal fatto che il trattamento fiscale del debito è sempre più favorevole. Ci dobbiamo, a questo punto del ragionamento, porre due domande:

- **Quale è il grado di leverage ottimale?**
- **Quale è il grado di leverage sostenibile?**

Dobbiamo ragionare sul fatto che il valore di una impresa non dipende soltanto dall'entità delle fonti di copertura, dato un certo fabbisogno, ma anche dalla sua composizione. In altri termini, esiste una relazione tra il valore dell'impresa, ed il leverage (*Fig. 1*).

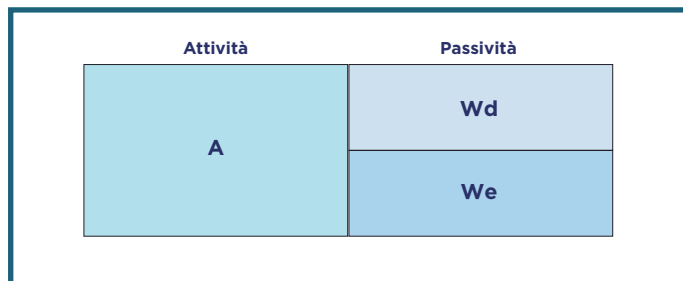
Figura 1 - Valore e Leverage



12. Mentre il nostro codice civile non distingue tra costi di ricerca e costi di sviluppo, che come noto possono essere portati a costo nell'anno oppure riportati per competenza su più esercizi, ma non oltre il quinto, secondo la definizione comunitaria le attività di ricerca e quelle di sviluppo sono chiaramente distinte. Quelle di ricerca sono volte alla acquisizione di fattori di conoscenza, anche attraverso studi, analisi e ricerche, volte alla creazione di nuovi prodotti o processi produttivi, ovvero al sensibile miglioramento di prodotti e processi già esistenti. Sempre secondo la UE, le attività di sviluppo precompetitivo sono invece volte alla concretizzazione, anche mediante attività prototipali e dimostrative, dei risultati della ricerca, finalizzate alla messa a punto di nuovi prodotti o processi, ovvero al sensibile miglioramento di prodotti e processi già esistenti. Due sole osservazioni: la prima è che la questione non è certamente filosofica, poiché incide direttamente sulle contribuzioni in termini di finanza agevolata alle due differenti tipologie di costo, che arrivano solitamente al 50% in equivalente sovvenzione lordo per i costi di ricerca e solo al 25% in equivalente sovvenzione lordo nel caso di sviluppo. La seconda è che, proprio per tale diversità agevolativi, buona parte della questione ruota attorno ai concetti "acquisizione" o "concretizzazione", da un lato, e di "sensibile miglioramento", dall'altro. Le definizioni comunitarie, come si vede, non riducono certamente

Ma sappiamo che **il valore di una impresa è dato dal valore del debito (W debt) + il valore dell'equity (W equity)**. Dall'altro lato, gli assets dell'azienda, cioè gli impieghi, generano unlevered cash flows, cioè flussi di cassa disponibili per i finanziatori, a qualunque titolo. Possiamo allora sintetizzare la struttura delle fonti e degli impieghi come in *Figura 2*.

**Figura 2 - Assets e valori**



**Dove:**

**A = assets**

**Wd = w debt, il valore del debito**

**We = w equity, il valore del patrimonio netto**

Come noto, secondo la teoria della discounted cash flow analysis (DCF analysis) l'attualizzazione degli unlevered cash flows (UCFs) futuri determina il valore delle imprese. Nel passivo, come si vede in figura, il valore del debito (Wd) ed il valore dell'equity (We) rappresentano infatti attualizzazione di flussi. Che cosa è, in tale schema, il valore del capitale? Il valore dell'equity (We) è dato dall'attualizzazione degli FCFs, cioè dei free cash flow futuri. Attualizzando FCFs deriva formalmente il valore dell'equity.

Cosa è invece, sempre secondo tale schema concettuale, il valore del mutuo, di un bond, cioè di un debito (Wdebt)? È l'attualizzazione delle future cedole, più valore di rimborso a scadenza del debito. È quindi, in altri termini, l'attualizzazione dei futuri pagamenti. Per converso, il valore dell'attivo, cioè degli assets, è il valore dell'impresa, che deve coincidere, per definizione, con la somma dei valori delle fonti. Se dunque scriviamo la relazione:

**W imp. = W debt + W equity**

*Come cambia il valore della impresa al variare del leverage, cioè al variare del rapporto Debt/Equity?*

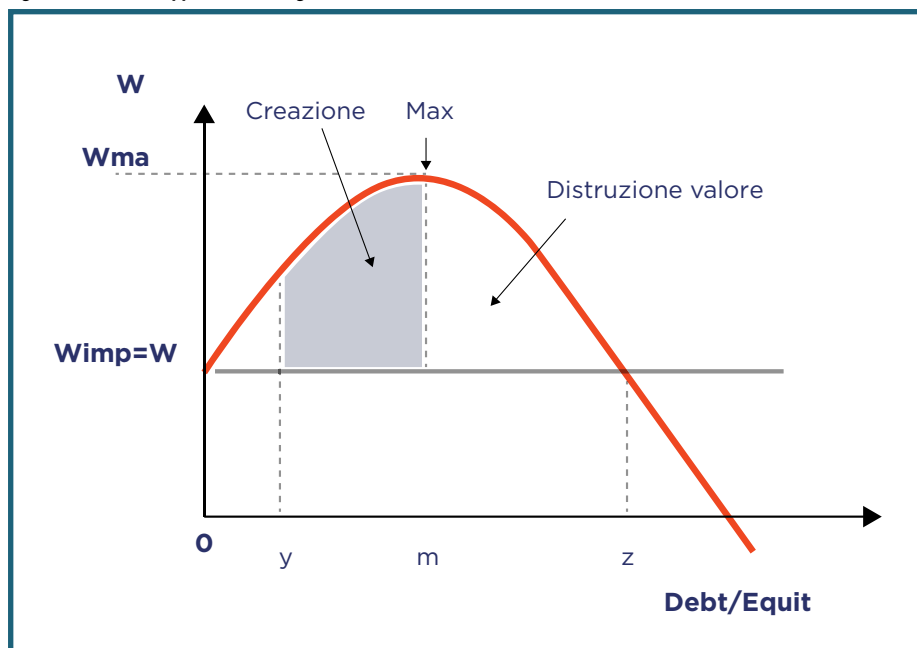
Questa è senza dubbio una domanda di un certo interesse per il portatore di interessi all'interno dell'azienda, e prioritariamente per l'azionista. Ragioniamo di due ipotesi diverse, quella in cui l'impresa sia finanziata con solo capitale di rischio, e quella in cui l'impresa sia gradualmente finanziata con apporto di capitale di debito crescente, a parità di fabbisogno finanziario esterno, postulando che tale grandezza, come in precedenza ricordato, sia stata correttamente valutata con il modello del cash flow statement prospettico.

Ipotizziamo quindi, in prima ipotesi, una azienda senza debito, nella quale, per definizione, il valore dell'impresa è pari al valore dell'equity.

Possiamo allora scrivere, in formula:

**W imp = We**

**Figura 3 - Valore e rapporto di leverage**



Ma cosa succede al crescere del livello D/E, cioè al crescere del leverage? Tale domanda appare di grande rilevanza, se consideriamo che attorno ad essa ruota, in modo più o meno consapevole, l'intera determinante della negoziazione tra banca e impresa.<sup>17</sup>

È quello che rappresentiamo nella *Figura 3*. Se l'impresa è finanziata senza debito, cioè con solo capitale di rischio, il rapporto è 100% equity e 0% debito; in tale fattispecie possiamo scrivere formalmente che il valore dell'impresa coincide con il valore del suo patrimonio, cioè **Wimp=We**.

Ai nostri fini, e cioè trattando del rapporto tra banca e impresa, interessa porci un'altra domanda: se varia il mix delle fonti cosa succede? Il totale del

13. l'aleatorietà dei flussi, nemmeno quelli della potenziale contribuzione derivante da una diversa determinazione di flussi di finanza agevolata. Mentre il nostro codice civile non distingue tra costi di ricerca e costi di sviluppo, che come noto possono essere portati a costo nell'anno oppure riportati per competenza su più esercizi, ma non oltre il quinto, secondo la definizione comunitaria le attività di ricerca e quelle di sviluppo sono chiaramente distinte. Quelle di ricerca sono volte alla acquisizione di fattori di conoscenza, anche attraverso studi, analisi e ricerche, volte alla creazione di nuovi prodotti o processi produttivi, ovvero al sensibile miglioramento di prodotti e processi già esistenti. Sempre secondo la UE, le attività di sviluppo precompetitivo sono invece volte alla concretizzazione, anche mediante attività prototipali e dimostrative, dei risultati della ricerca, finalizzate alla messa a punto di nuovi prodotti o processi, ovvero al sensibile miglioramento di prodotti e processi già esistenti. Due sole osservazioni: la prima è che la questione non è certamente filosofica, poiché incide direttamente sulle contribuzioni in termini di finanza agevolata alle due differenti tipologie di costo, che arrivano solitamente al 50% in equivalente sovvenzione lordo per i costi di ricerca e solo al 25% in equivalente sovvenzione lordo nel caso di sviluppo. La seconda è che, proprio per tale diversità agevolativi, buona parte della questione ruota attorno ai concetti

capitale investito è quello stabilito per ipotesi all'inizio della nostra trattazione (100 unità monetarie), ma supponiamo che nei nostri piani finanziari varino i rapporti di leverage: 1% D e 99% E, 2% D su 98% E, e così via, secondo ipotesi alternative crescenti di debito.

#### **Cosa succede alla curva del valore?**

Se avessero avuto ragione Modigliani e Miller, in un mondo perfetto, non ci sarebbe stata una curva, ma una retta, perché il valore dell'impresa sarebbe invariato. I due economisti affermarono, implicitamente, che il mix delle fonti non conta, perché il valore delle imprese dipende, essenzialmente, da come si impiegano i capitali.

Secondo tale visione, quello che realizza l'impresa con i 100 euro che ottiene dalle fonti, determina il suo valore. In altri termini, il valore di una impresa secondo la primigenia teoria Modigliani e Miller dipendeva prioritariamente da come si impiegano i capitali raccolti, e non dalla loro composizione.

In ottica del genere, due aziende che ottengono un cash flow finanziario di 100<sup>18</sup> avranno valore diverso solo se una delle due impiega il capitale in un modo diverso (per variabili operative). Tutto ciò è interessante, ma non è completamente vero, perché nella realtà il capitale debito, fiscalmente, ha un trattamento diverso da quello del capitale di rischio. Nella pratica una altra fonte di valore è dato dalla bravura dei manager finanziari, i quali determinano un diverso mix delle fonti

finanziarie. Stiamo affermando, implicitamente, una cosa diversa, e cioè che:

#### **Il valore azienda dipende anche dal mix delle fonti di finanziamento.**

Nella figura sono quindi rappresentati due mondi, uno raffigurante un modello teorico<sup>19</sup>, l'altro il mondo reale:

- La linea retta dipende da un modello scientifico
- La curva invece riflette, statisticamente, la realtà

Come si osserva, la curva statistica fa comprendere che, incrementando il livello di leverage, dal livello di zero fino al livello y, e poi da questo livello fino al valore di massimo M si crea valore. Poi la curva statisticamente scende con una forte inclinazione, a rappresentare che si distrugge valore dal punto di massimo M fino a Z, dove tecnicamente l'impresa si avvia pericolosamente al fallimento, e che l'inclinazione della seconda parte della curva è superiore alla prima.

Quanto sommariamente descritto in figura è una rappresentazione statistica della teoria della creazione del valore, per effetto dell'incremento del rapporto di leverage. La teoria qui rappresentata è di grande utilità per comprendere quale sia non solo la realtà, ma anche la percezione di essa nel rapporto negoziale tra banca e impresa. Data questa rappresentazione statistica, riscontrata nel mondo economico reale, appare allora sostanziale comprendere quali siano le ragioni economiche alla base del fenomeno,

poiché queste sono le determinanti del rapporto negoziale, e la loro corretta rappresentazione risulta allora essenziale non solo per la finalità della negoziazione, ma anche per aumentare la capacità cognitiva dell'impresa, oltre che la sua capacità negoziale. Non è quindi soltanto opportuno determinare il livello del financial flow necessario, in ogni istante temporale della pianificazione, ma anche determinare il corretto ed opportuno mix delle fonti di capitale.

Concludendo, possiamo rilevare che esistono due distinte questioni, e che tali temi siano alla base della corretta negoziazione tra banca e impresa.

Ci dobbiamo porre, osservando la figura, due domande:

#### **Quale è il punto di leverage ottimale? Quale è il punto di leverage sostenibile?**

Come appare evidente, trattasi di due punti non coincidenti. Se per la determinazione del primo costruiremo un modello teorico di riferimento, indispensabile ad una corretta pianificazione, per l'individuazione del secondo dovremo ricorrere all'esperienza ed alla prassi. Solo la conoscenza di entrambi individuerà il valore negoziale di riferimento per l'individuazione di un opportuno livello di leverage, e quindi del capitale di debito sostenibile in termini di negoziazione empirica.

Di entrambi gli aspetti tratteremo separatamente, in due successivi articoli.

di "acquisizione" o "concretizzazione", da un lato, e di "sensibile miglioramento", dall'altro. Le definizioni comunitarie, come si vede, non riducono certamente l'aleatorietà dei flussi, nemmeno quelli della potenziale contribuzione derivante da una diversa determinazione di flussi di finanza agevolata.

14. Basti pensare alla rilevanza del tema patrimoniale nei sistemi di rating interni bancari.

15. Talvolta l'imprenditore risponde al consulente che chiede: - come va la sua azienda? - bene, non ho debiti. Occorre rilevare che, in condizioni di sistematica economicità, ovvero di sufficiente livello di produzione di reddito, tale scelta non sta creando valore aziendale come potrebbe verificarsi nel caso di un livello più elevato, e compatibile, di leverage. Torneremo in altra sede sul concetto di "sufficiente livello", trattando di leva finanziaria, dell'indicatore EVA e di equilibrio reddituale nel caso dell'analisi di fido.

16. Ci si riferisce al noto effetto dello scudo fiscale del debito, cioè al fatto, in estrema sintesi, della riduzione del peso fiscale per via della deduzione del costo degli interessi dal reddito operativo, prima della determinazione del reddito imponibile, cioè del pre tax profit.

17. Tale ragionamento teorico è alla base di tutti i sistemi di rating, siano essi esterni, siano essi interni o sintetici.

18. In termini di cash flow statement, un FF (financial flow).

19. Il modello Modigliani Miller, dal nome dei due insigni economisti, vincitori di premio Nobel.



# Rubrica: pratica professionale.



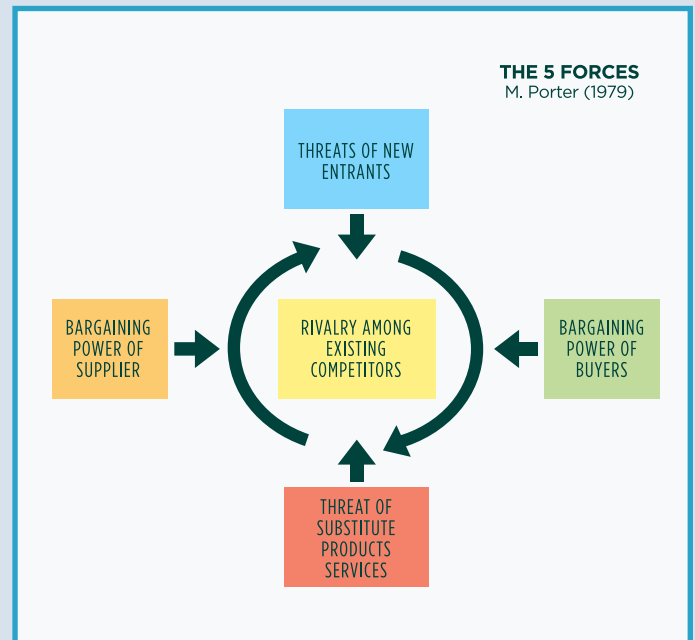
# La lettura del grafico di Porter: uno spunto per le PMI in momenti di crisi.

di Andrea Spensieri (\*)<sup>1</sup>

In una intervista pubblicata di recente il professor Michael Eugene Porter della Harvard University<sup>2</sup> ci spiega come il suo modello pubblicato nel 1979 (grafico accanto) abbia consentito importantissimi passi in avanti negli studi e nelle attività legate alle discipline aziendali di imprese di tutto il mondo e di tutte le dimensioni.

Un aspetto di notevole interesse è capire come oggi in una fase recessiva nel nostro Paese, che sta perdurando da 5 anni (2008-2013), si possa reagire in maniera incisiva rispetto alle attività ed ai comportamenti che le aziende pongono in essere. Le cinque forze illustrate rappresentano infatti leve competitive che hanno rappresentato negli anni, per chi le ha sapute utilizzare nella maniera più efficace, veri e propri strumenti di crescita sia in termini di profitti che in termini di posizionamento sul mercato.

Al contrario un utilizzo distorto di queste leve può avere determinato, in taluni casi estremi, anche la definitiva estinzione di organizzazioni anche complesse. Gli anni di crisi possono rappresentare nella storia un momento importante, anche se in alcune circostanze drammatico, per apportare alle organizzazioni cambiamenti radicali e strategici.



## GLI ASPETTI ORGANIZZATIVI

Una diversa e più efficiente organizzazione, un nuovo modo di operare con i fornitori o con i clienti, o semplicemente un nuovo modo di approvvigionarsi in termini di beni, servizi, risorse umane e finanziarie, o un nuovo approccio al mercato con una revisione dei margini interni, una maggiore/minore segmentazione per prodotto, una diversa analisi dei comportamenti dei clienti o la scelta dei partner possono rappresentare una chiave di successo.

In alcuni casi ciascuno di questi fattori critici di successo può essere rimodulato interamente, in altri casi si possono ad esempio riorganizzare le modalità di condurre determinati rapporti o consuetudini non vantaggiose, radicate magari per anni da comporta-

menti seriali e non corretti gestionalmente, a vantaggio della propria organizzazione. In sintesi ciò rappresenta la declinazione della pianificazione e il controllo del *turnaround*.<sup>3</sup>

La revisione dell'assetto organizzativo mediante una accurata analisi e confronto delle attitudini e delle motivazioni dei propri collaboratori, l'analisi critica dei propri indici finanziari e del ciclo finanziario, la revisione dell'approccio al mercato, l'analisi del proprio sistema produttivo o semplicemente l'analisi di altri sbocchi commerciali sono azioni tese al miglioramento e alla revisione critica partendo da alcuni aspetti:

- come si interagisce sul mercato
- come si produce internamente
- con quali prodotti e/o servizi
- con quali clienti e fornitori si opera
- a quali condizioni economico-finanziarie
- con quale struttura
- con quali margini

- con quali effetti finanziari
- con quali effetti patrimoniali
- a quale mercato conviene rivolgersi
- con quale approccio organizzativo

Queste ed altre domande possono consentire una diversa visione della propria attività e delle diverse modalità di operare in un mercato globale per **trasformare strategicamente il proprio business** mediante un approccio critico, con la consapevolezza che un investimento di questo tipo può permettere di sviluppare una strategia competitiva in momenti di turbolenza e rendere preparati di fronte ai radicali mutamenti già avvenuti nel mercato per potere meglio cogliere la fase di ripresa.

È ormai chiaro a tutti, imprese, consulenti e clienti che consuntivare non basta più ma la competizione globale impone la **necessità di pianificare in tutte le dimensioni di impresa.**

## L'ESPERIENZA SUL CAMPO

### I BUSINESS CASE

Spesso intervenendo su PMI (o Grandi Imprese) anche strutturate ci si accorge che manca ad esempio cultura rispetto al controllo di gestione o alla gestione del cash flow, mentre risultano più diffuse le pratiche legate alla "accountability", anche perché agevolate dalle imposizioni fiscali. Non sempre tuttavia si hanno le competenze interne necessarie a sviluppare la struttura con un approccio compatibile al proprio business in termini di pianificazione strategica. La complessità

di un budget del resto richiede competenze previsionali non sempre comprese nei profili contabili.

**Capita non di rado di sentirsi porre la domanda: "...ne vendiamo tanti anche all'estero, ma non sappiamo esattamente quanto ci costino..", oppure di verificare con il dipartimento Controllo di gestione quanto siamo lontani dalla determinazione dei valori corretti nella configurazione di costo di un prodotto e di conseguenza alla previsione di marginalità, o ancor peggio non avere visione prospettica dei flussi.**

**Dopo giorni, quando non mesi, di attività delle risorse interne ed esterne per**

**implementare i software giusti e soprattutto capire i "drivers" più corretti per una analisi dei costi efficace, ci si trova di fronte ad analisi a "full o direct costing" che rivelano in realtà margini risicatissimi. Queste analisi rappresentano la partenza per obiettivi micro che portano a posizionamenti di ROI e ROE, Cash Flow operativo ambiziosi e soprattutto appetibili in termine di valore d'impresa.**

Il caso concreto riguarda una azienda del mondo fashion (20 dipendenti, circa 200 indiretti), per la quale l'analisi dei margini su un prodotto tipo ha riportato i seguenti dati:

SITUAZIONE "BUY"								
<b>COSTI euro</b>	<b>41</b>	<b>1.269</b>	<b>5.706</b>	<b>124</b>	<b>164</b>	<b>247</b>	<b>113</b>	<b>7.664</b>
Ore risorse interne	41	137	29	91	133	220	42	
Automezzi Ammortamento/leasing								
Carburante		23		33	31	27		
Corriere		11					71	
Materia prima								
Accessori			306					
Model service		2						
Lavorazione esterna tessuti		835						
Lavorazione esterna fashion			5.371					
Lavorazione esterna modellistica		261						
<b>NUMERO CAPI</b>								<b>326</b>
<b>COSTO UNITARIO euro</b>								<b>24</b>

Questo strumento diviene allora una potentissima fonte di informazioni rispetto alle analisi sui margini e sulla competitività dell'impresa e può guidare ad una serie di azioni che è possibile intraprendere per migliorare le performance economiche e di cash flow, supportati da analisi su dati microeconomici.

L'analisi della marginalità si accompagna spesso all'analisi dei costi interni e conseguentemente impone una riflessione sull'organizzazione prima interna e successivamente rivolta ai partner esterni.

**Proprio da questa riflessione e da una attenta analisi delle competenze interne, il Board è stato supportato su decisioni che hanno riguardato l'organizzazione e l'approccio al mercato delle**

**forniture e delle competenze, semplificato dall'aver già fatto investimenti interni su strumenti per le lavorazioni.**

Dopo diversi mesi di attività si è giunti ad una situazione del tipo illustrato nello schema a pag seguente.

La decisione di svolgere internamente alcune attività prima svolte all'esterno ha permesso di realizzare nella fattispecie alcune "economie di scala" date in parte da una maggiore produttività interna a seguito di una revisione delle mansioni, in parte dal recupero di sprechi e qualità, *cost reduction* ed ottimizzazioni di spesa sprigionando l'effetto sul margine evidenziato pari al 25%.

Questa scelta strategica ha consentito lo sviluppo su mercati esteri, nel frattempo raggiunti grazie ad un piano

di internazionalizzazione, di maggiori volumi a prezzi più competitivi, la ripresa della marginalità si è accompagnata allo sviluppo di un *cash flow* operativo positivo, grazie anche al ciclo finanziario generato dall'approccio a mercati che hanno facilitato politiche di finanza anticipata garantita.

Anche sul fronte nazionale l'impatto di una maggiore competitività ha importato notevoli benefici di conto economico che supportano a valori prospettici l'effetto positivo sul *cash flow*.

SITUAZIONE "MAKE"								
<b>COSTI euro</b>	<b>342</b>	<b>720</b>	<b>4.001</b>	<b>126</b>	<b>170</b>	<b>276</b>	<b>115</b>	<b>5.749</b>
Ore risorse interne	342	435	2.376	92	136	250	43	
Automezzi Ammortamento/leasing								
Carburante		24		34	34	26		
Corriere		12					72	
Materia prima			343					
Accessori			307					
Model service		3						
Lavorazione esterna tessuti		176						
Lavorazione esterna fashion			975					
Lavorazione esterna modellistica		70						
<b>NUMERO CAPI</b>								<b>326</b>
<b>COSTO UNITARIO euro</b>								<b>18</b>
<b>SAVING GROSS MARGIN euro</b>								<b>6</b>

## L'IMPORTANZA DELLA MARGINALITÀ E LA RELAZIONE CON IL CASH FLOW OPERATIVO

Una corretta e precisa analisi dei costi e di pricing consente di creare strumenti necessari per le decisioni "make or buy" e per la revisione critica e soprattutto funzionale in ottica "lean" della propria struttura organizzativa. La riproposizione di analisi di costo

pone spesso davanti all'evidenza della necessità di rivedere rapporti finanziari con fornitori e clienti in un'ottica di miglioramento delle performance del "working capital management". La forte contrazione creditizia impone poi domande non solo inerenti al controllo costi, ma soprattutto alla capacità di produrre cash flow. Risulta infatti sempre più importante tenere sotto controllo i "segnali deboli" <sup>4</sup> della gestione. In quest'ottica può divenire determinante capire come si possa affrontare il mercato non solo e non

sempre in cerca di leva finanziaria, ma addirittura aggredendolo con una strategia orientata al "cash flow".

**Spesso analisi puntuali di cash flow permettono di scoprire risorse utili esistenti contabilmente ma latenti se non ottimizzate dagli operatori.**

### II BUSINESS CASE

Di seguito si riporta un esempio di sviluppo del cash flow di una startup del settore cosmetico. La revisione dei margini attraverso l'analisi dei costi ha permesso di impostare il business

EURO/00	31.12.12	31.12.13	31.12.14	31.12.15	31.12.16
<b>Rendiconto finanziario/Cash Flow</b>					
Utile/(perdita) di esercizio-Profit/(loss)	68	320	340	387	393
Ammortamenti/Amortization	22	7	7	3	7
Accantonamenti/Accrual	0	0	0	0	0
Acc.to Fondo TFR/ Accrual benefit employee	1	1	1	1	1
(Plusvalenze)/Minusvalenze non monetarie-plus/minus	11	32	30	2	(2)
<b>Flusso di cassa della gestione corrente/Current cash flow</b>	<b>(34)</b>	<b>360</b>	<b>378</b>	<b>393</b>	<b>399</b>
Rimanenze finali/Inventories	0	(49)	(53)	(56)	(60)
Crediti verso clienti/Accounts receivable	(58)	(555)	(592)	(640)	(691)
Debiti verso Fornitori/Accounts Payables	12	57	168	180	193
Altri crediti/Other Currentassets	(16)	0	0	0	0
Fondo TFR/Retirement benefit obligations	1	1	1	1	1
Fondo per rischi e oneri/Accrued expenses	0	0	0	0	0
Altri Debiti/Other Current Liabilities	(3)	62	170	188	197
<b>Variazioni delle attività e passività di esercizio/Cash flow FS</b>	<b>(63)</b>	<b>(284)</b>	<b>(306)</b>	<b>(328)</b>	<b>(360)</b>
<b>Flusso di cassa da attività d'esercizio</b>	<b>(97)</b>	<b>76</b>	<b>72</b>	<b>65</b>	<b>39</b>
(Acquisto)/Vendita cespiti patrimoniali-Increase/decrease Assets	0	0	0	0	0
(Aumento)/Diminuzione Crediti Finanziari-Increase/Decrease financial assests	(0)	0	0	0	0
Assunzione nuovi Mutui/Increase Loan	0	0	0	0	0
Effetto netto operazioni straordinarie/M&A effects	0	0	0	0	0
<b>Flusso di cassa/Cash flow</b>	<b>(44)</b>	<b>56</b>	<b>52</b>	<b>65</b>	<b>39</b>
Saldo iniziale/Start	(44)	(38)	(32)	20	85
<b>Flusso di cassa complessivo/Net cash flow</b>	<b>(44)</b>	<b>56</b>	<b>52</b>	<b>65</b>	<b>39</b>
Saldo Finale/Final cash	(88)	(32)	(20)	85	125

plan a 5 anni, da tale revisione sono state poste in essere una serie di azioni organizzative, a partire dall'area commerciale, logistica fino quella amministrativa e finanziaria rivolte allo sviluppo del business.

***Questo tipo di analisi ha permesso di individuare i punti di forza e di debolezza della struttura, ed il suo approccio al mercato, con l'appoggio del management interno e dei finanziatori esterni.***

Da questa impostazione sono derivate considerazioni e strategie che hanno supportato lo sviluppo del business plan e del relativo cash flow presidiato dal management attraverso analytical review mensili, che consentono di intraprendere azioni tempestive o di passare ad una revisione del budget.

Dallo schema di cash flow risulta evidente come si raggiunga la positività di margini e flussi nel giro di due anni dalla *start-up*, raggiungendo dal terzo anno in poi il *break-even* positivo e flussi di cassa positivi.

## CONCLUSIONI

In alcune esperienze di riorganizzazione è possibile diversificare il business ad esempio affiancandolo a una modalità "cash generator" in grado di supplire, in termini di supporto alla gestione caratteristica, a momenti di carenza di liquidità.

In questi progetti può accadere di scoprire che da una fase embrionale queste start-up con una pianificazione ben impostata e con azioni tempestive del management si trasformano, nel tempo, nel core business dell'azienda.

Nei casi di successo, con condizioni di mercato attivo, l'adozione di un modello di controllo della gestione in termini di costi e di organizzazione e una pianificazione finanziaria strategica ben impostate e presidiate sono alla base di una buona partenza o di risanamenti di realtà consolidate.

Lo sforzo empirico necessario si concretizza nell'analisi quali-quantitativa della fattispecie concreta e di tutte le variabili che la circondano, senza che sia trascurato alcun aspetto organizzativo.

01. (\*) CFO, Certified Management Consultant, Socio Ordinario ASFIM. CMC® (Certified Management Consultant) is the qualification mark awarded by APCO, the Italian Institute of Management Consultants, on behalf of ICMCI, the International Council of Management Consulting Institutes, and represents meeting the highest global standards and ethical canons of the profession. Less than 1% of all consultants have achieved this level of excellence. See "Why hire a CMC?" <<http://www.imcusa.org/?WHYHIREACMC>>.
02. Michael Eugene Porter (Ann Arbor, 23 maggio 1947) è un accademico ed economista statunitense. Professore alla Harvard Business School dove dirige l'Institute for Strategy and Competitiveness. Porter è uno dei maggiori contribuenti della teoria della strategia manageriale. I suoi obiettivi più importanti erano quelli di poter determinare come una società (azienda), o una regione, possa costruirsi un vantaggio competitivo.
03. "Pianificazione e controllo dei risanamenti aziendali", P. Bastia, Giappichelli 1996.
04. "Le risposte strategiche ai segnali deboli", I.H. Ansoff.

# Lavori in corso su ordinazione

## Le specificità del controllo di gestione

di Luca Minici

Mi ricordo che una delle domande all'esame orale di valutazione delle performance aziendali all'università fu: *"a cosa serve il controllo di gestione?"*.

Non ci può essere domanda tanto beffarda e traditrice dato che elencare esaurientemente tutte le innumerevoli risposte giuste richiederebbe una giornata intera e di contro rispondere in maniera specifica significherebbe automaticamente tralasciare qualcosa di fondamentale.

Scelsi quindi di rispondere in maniera generica e, percorrendo la strada dell'artificio letterario della metafora, mi soffermai sulla parola importante tra le due: *"il controllo è quel sistema di variabili e relazioni atto a permettere: alle autorità di proibire l'entrata di malintenzionati dentro gli aerei, ai meteorologi di prevedere il tempo della settimana, alle moto da corsa di trovare la giusta velocità in curva senza sbandare ed ai capitani di essere confidenti che la loro nave segua la rotta tracciata inizialmente. Tutte le declinazioni che tale parola assume negli esempi citati, nello spazio e nel tempo, vanno applicati al governo dell'azienda"*.

Non rivelerò il voto di quell'esame, ma posso certamente affermare che aver trovato una connessione tra la teoria aziendalista e le più sensorialmente percepibili "cose" del mondo mi è stato molto utile nel corso della mia vita professionale e lo sarà anche nel corso di questo articolo.

Agli addetti ai lavori non serve ricordare quanto sia fondamentale utilizzare i giusti strumenti di controllo per il governo dell'azienda affinché questa sia in grado di produrre un **"equilibrio economico dinamico ed evolutivo"** il quale infatti discende indirettamente dalla preventiva costruzione ed armonizzazione di procedure, processi, sistemi informativi, cruscotti gestionali etc.; tuttavia esiste una modalità produttiva in cui la simulazione economico-finanziaria trascende il significato classico del termine e va ad incidere in maniera diretta e rilevante sulla contabilità generale e quindi altrettanto direttamente sul risultato d'esercizio: la produzione su commessa, fattispecie più tecnicamente chiamata **"lavori in corso su ordinazione"**.

Alla luce degli statuiti principi contabili nazionali ed IFRS è permessa la valorizzazione delle rimanenze di magazzino relative a regimi produttivi che terminano il loro ciclo in maniera pluriennale utilizzando il criterio della percentuale di completamento in deroga al criterio del costo. Con questo metodo le rimanenze di fine anno riferite ad uno specifico oggetto di produzione (commessa), che generalmente

viene identificato con un contratto, sono valorizzate come la moltiplicazione tra i costi utilizzati per la porzione di produzione dell'anno ed il rapporto tra il budget dei ricavi ed il budget dei costi stimati a vita intera per il completamento della produzione. Da quanto detto in precedenza si evince che, la prima componente della formula è il risultato genuino della gestione dato che trattasi di costi consuntivati, mentre la seconda è riferita a previsioni future in quanto le variabili in gioco derivano dallo sforzo di stimare un quantum preciso di ricavi e di costi necessario e sufficiente per terminare i lavori; ecco che si apre un nuovo modo di concepire il budget, non solo più come strumento di monitoring e perseguimento degli obiettivi, ma come vera e propria determinante diretta dell'economicità aziendale con tutti gli annessi problemi da gestire come spiegato nel prosieguo dell'articolo.

Possiamo dire quindi che, al fine di evitare distorsioni nell'impatto economico d'esercizio di ogni commessa, in questo regime produttivo devono essere implementati specifici sistemi di controllo atti a:

- canalizzare e consuntivare i costi in maniera corretta ad ogni diversa commessa secondo il principio di inerenza ("permettere alle autorità di proibire l'entrata di malintenzionati dentro gli aerei");
- prevedere inizialmente la miglior approssimazione possibile nella definizione dei budget ("permettere ai meteorologi di prevedere il tempo della settimana");
- monitorare l'inerenza tra l'avanzamento fisico e quello contabile della commessa ("permettere alle moto da corsa di trovare la giusta velocità e inclinazione in curva senza sbandare");
- rivedere analiticamente in maniera periodica le stime a finire del progetto ("permettere ai capitani di essere confidenti che la loro nave segua la rotta tracciata inizialmente").

Per comprendere la natura delle **distorsioni contabili provocate** si devono comprendere le dinamiche che incidono sulla formula di valorizzazione della commessa che può anche essere riscritta come: **costi consuntivati \* mark up** (dove il mark up è definito come il rapporto tra budget ricavi e budget costi di commessa, quindi un vero e proprio moltiplicatore). Per esemplificare si faccia il caso di un contratto di costruzione che porti alla società un corrispettivo pattuito di 1 milione di euro e che la stessa società preveda che per la realizzazione dell'opera stabilita servano 500 mila euro, allora il mark up assumerebbe un valore di "2"; se

i costi dell'esercizio inerenti alla commessa ammontasse a 100 mila euro, allora il valore della rimanenza dell'esercizio e della relativa variazione sarebbe 200 mila euro con un utile di 100 mila euro. Per chiarezza espositiva si mostrano i movimenti contabili nella Fig.1:

CONTO ECONOMICO		STATO PATRIMONIALE	
100 K/€	200 K/€	200 K/€	
100 K/€			

Le distorsioni contabili che quindi potrebbero realizzarsi sono:

**1. Errata imputazione dei costi su commesse diverse:**

analizziamo due progetti di cui la prima possiede un mark up di un valore pari a "2" e la seconda un mark up di valore pari a "4", se i costi spesi per la prima commessa fossero consuntivati sulla seconda, avremmo un effetto positivo sul risultato d'esercizio pari al doppio del valore reale. Ovviamente vale anche il discorso inverso.

**2. Errata previsione iniziale del budget ricavi e del budget costi:**

nell'ipotesi che i budget non vengano modificati ed a parità di costi consuntivati, una sottostima del budget costi e quindi una sovrastima del mark up di commessa causerebbe un effetto positivo ingiustificato sul risultato di ogni esercizio con conseguente perdita del sacro principio della correlazione dei costi con i ricavi e la creazione di rimanenze di magazzino non recuperabili da portare a perdita. Per esemplificare si faccia il caso di un contratto di costruzione che porti alla società un corrispettivo pattuito di 200 milioni di € con correlati costi preventivati di 50 milioni di Euro ed un mark up di commessa pari a 4; se in realtà la stima corretta di questi ultimi, estremizzando, fosse di 100 milioni di Euro a parità di budget ricavi, allora il mark up sarebbe pari a 2; ipotizzando quindi che ogni anno la società iscriva 10 milioni di Euro di costi, ogni esercizio la componente positiva di reddito a conto economico sarebbe pari a 40 milioni di Euro contro gli effettivi 20 milioni. Arrivati al quinto esercizio la società esaurirebbe gestionalmente il budget costi di commessa senza però aver effettivamente finito il progetto; infatti negli anni l'azienda così comportandosi avrebbe portato a reddito tramite variazione delle rimanenze e/o fatturato tutti i 200 milioni del corrispettivo pattuito: la società da quel momento in poi sarebbe costretta ad imputare i costi relativi alla commessa da chiudere senza iscrivere alcun ricavo a conto economico realizzando così una perdita netta di 10 milioni di euro ogni esercizio che andrebbe a riassorbire i maggiori ricavi realizzati negli anni precedenti. Ancora più grave sarebbe la fattispecie in cui la società continuasse ad iscrivere i costi senza variare il mark up da cui deriverebbe la creazione di un magazzino lavori in corso su ordinazione completamente fittizio e pertanto destinato alla svalutazione; quest'ultima fattispecie tecnica e specifica sarà analizzata

comunque nei prossimi articoli unitamente al trattamento delle commesse aperte "in perdita".

Con una sovrastima del budget costi e quindi una sottostima del mark up, a parità di ipotesi formulate, ogni esercizio il ricavo di commessa sarebbe più basso di quanto dovrebbe essere in realtà. Se spostiamo poi l'attenzione sull'esercizio di chiusura del progetto, avremmo una commessa gestionalmente da chiudere utilizzando la parte di ricavi non ancora contabilizzati recuperando così in un solo esercizio tutto il componente positivo non utilizzato. Per esemplificare si faccia il caso di un contratto di costruzione che porti alla società un corrispettivo pattuito di 200 milioni di € con correlati costi preventivati di 100 milioni di Euro ed un mark up di commessa pari a 2; se in realtà la stima corretta di questi ultimi, estremizzando, fosse di 100 milioni di Euro a parità di budget ricavi, allora il mark up sarebbe pari a 4; ipotizzando quindi che ogni anno la società iscriva 10 milioni di Euro di costi, ogni esercizio la componente positiva di reddito a conto economico sarebbe pari a 20 milioni di Euro contro gli effettivi 40 milioni.

Arrivati al quinto esercizio la società avrebbe effettivamente terminato il progetto senza però aver gestionalmente chiuso la commessa; infatti negli anni l'azienda così comportandosi avrebbe portato a reddito tramite variazione delle rimanenze e/o fatturato solamente 100 milioni di euro contro i 200 milioni del corrispettivo pattuito: la differenza di 100 milioni di euro dovrebbe quindi essere totalmente iscritta nell'ultimo esercizio.

In realtà questa distorsione può rivelarsi e quindi essere mitigata nel caso in cui le rimanenze di magazzino relative al progetto in un dato esercizio siano minori del fatturato di commessa, ma questa fattispecie tecnica e specifica sarà analizzata nei prossimi articoli.

Le distorsioni riguardanti sovrastima e sottostima del budget ricavi saranno trattate al punto quattro riguardante la revisione periodica dei budget dato il fatto che il budget ricavi iniziale difficilmente non coincide con quanto definito contrattualmente.

**3. Errato monitoring dello stato di avanzamento fisico delle commesse rispetto a quello contabile:**

il program manager del progetto dovrebbe utilizzare strumenti idonei per questo tipo di monitoraggio al fine di comprendere in maniera tempestiva l'insorgenza di inefficienze che debbano portare alla rettifica in corso d'opera del budget costi portando alle distorsioni contabili descritte nel punto quattro.

Maggiormente utilizzati a questo fine sia nel settore edile, sia nei settori delle nuove tecnologie, sono i sistemi di work breakdown structure (WBS) che permettono di segmentare le attività pianificate per portare a termine la commessa in aggregazioni intermedie (che in genere coincidono con delle milestone produttive ben definite) a cui vengono attribuiti degli obiettivi di costo in relazione alle previsioni di spesa del sottoinsieme prodotto: il livello di segmentazione/aggregazione dipende dal livello di controllo che si vuole ottenere. Per rendere più concreto il concetto di **milestone produttiva** si pensi ad esempio alla produzione, nell'ambito della costruzione di un ponte, di ogni pilone o, nell'ambito della costruzione di un impianto innovativo, alla produzione di un documento di fattibilità tecnica richiesto dal cliente.

**4. Errata e non tempestiva revisione periodica delle stime riguardanti i budget ricavi e costi:** se il *program manager* dovesse accorgersi ad una certa fase della vita della commessa che le stime effettuate inizialmente non fossero più atte a riflettere la realtà delle cose, dovrebbero essere operate opportune rettifiche ai budget al fine di essere riallineati alle ultime previsioni.

Queste modifiche devono essere tempestive, in altre parole essere effettive dal momento stesso in cui si dovesse manifestare un evento scatenante: per il **budget ricavi** il riallineamento è abbastanza oggettivo (al netto di qualche specificità che sarà analizzata nei prossimi articoli) perché riguarda in genere le revisioni contrattuali, mentre per il **budget costi** il riallineamento deriva dalle comunicazioni che il *program manager* effettua alla *controllership* come conseguenza della sua presa di coscienza, grazie agli strumenti di controllo adottati, del fatto che la stima a finire dei costi necessari per terminare i lavori in un dato momento superano il **budget costi** stesso. La tempestività e quindi il momento con cui vengono riallineati i budget gioca quindi un ruolo fondamentale sull'attribuzione del risultato tra un esercizio ed un altro. Le distorsioni contabili causate da una sovrastima o sottostima del budget costi sono le medesime descritte al punto due. Ovviamente le distorsioni contabili inizierebbero dall'esercizio in cui non vi fosse stato il riallineamento del budget.

Una sovrastima del budget ricavi, come ad esempio un'interpretazione contrattuale sbagliata o un addendum contrattuale inserito nel budget ricavi in maniera precedente alla sua data di entrata in vigore, causerebbe un effetto positivo ingiustificato sul risultato che, nel primo caso si accumulerebbe in ogni esercizio e che permanerebbe solo fino a completamento della fatturazione da parte del cliente in quanto successivamente si originerebbero rimanenze di magazzino non recuperabili da portare a perdita (in maniera non dissimile da quanto visto al punto 2); nel secondo caso la fattispecie sarebbe un'anticipazione di margine positivo tra esercizi destinata a riassorbirsi. Per esemplificare si faccia il caso di un contratto di costruzione che porti alla società un corrispettivo pattuito di 200 milioni di € con correlati costi preventivati di 100 milioni di Euro ed un mark up di commessa pari a 2; se vi fosse un accordo aggiuntivo con il cliente raggiunto nel gennaio 200n+2 in virtù del quale il corrispettivo pattuito fosse portato a 400 milioni di euro e, nonostante ciò, la società aggiornasse il budget ricavi già nell'esercizio 200n+1 facendo partecipare quindi i nuovi valori al calcolo delle rimanenze, avremmo come risultato che il componente positivo di reddito portato a conto economico nell'esercizio 200n+1 risulterebbe maggiorato rispetto alla situazione corretta come si evince dalla simulazione riportata nelle **Fig.2 e 3**; si evince come in chiusura di progetto i ricavi totali iscritti

ANNO	n	n+1	n+2	n+3	n+4	n+5	n+6	n+7	n+8	n+9	Totali
Bdg Ricavi	200	200	400	400	400	400	400	400	400	400	-
Bdg Costi	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	-
MUP	2	2	4	4	4	4	4	4	4	4	-
Costi per anno	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	100
Ricavi per anno	20	20	80	40	40	40	40	40	40	40	400
Rimanenze cumulate	20	40	120	160	200	240	280	320	360	400	-
Margine per anno	10	10	70	30	30	30	30	30	30	30	300
Costi cumulati	10	10	30	40	50	60	70	80	90	100	-

Figura 2 - Situazione corretta

ANNO	n	n+1	n+2	n+3	n+4	n+5	n+6	n+7	n+8	n+9	Totali
Bdg Ricavi	200	200	400	400	400	400	400	400	400	400	-
Bdg Costi	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	-
MUP	2	4	4	4	4	4	4	4	4	4	-
Costi per anno	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	100
Ricavi per anno	20	60	40	40	40	40	40	40	40	40	400
Rimanenze cumulate	20	80	120	160	200	240	280	320	360	400	-
Margine per anno	10	50	30	30	30	30	30	30	30	30	300
Costi cumulati	10	20	30	40	50	60	70	80	90	100	-

Figura 3 - Anticipazione di margine

dalla società siano i medesimi e pertanto la distorsione contabile apportata è in questo caso, e come già scritto, un mero spostamento di utili tra due esercizi (si noti che la simulazione è stata costruita con l'assunzione che non venga effettuata alcuna fatturazione al cliente durante gli esercizi; il modello sarà complicato poi nei prossimi articoli).

Una sottostima del budget ricavi, come ad esempio un'interpretazione contrattuale sbagliata o un addendum contrattuale inserito nel budget ricavi in maniera posticipata rispetto alla sua data di entrata in vigore, causerebbe un effetto negativo ingiustificato sul risultato che, nel primo caso si accumulerebbe in ogni esercizio e che permarrrebbe solo fino all'esercizio di termine lavori in cui avremmo una commessa gestionalmente da chiudere utilizzando la parte di ricavi non ancora contabilizzati recuperando così in un solo esercizio tutto il componente positivo non utilizzato (in maniera non dissimile da quanto visto al punto 2); nel secondo caso la fattispecie sarebbe una posticipazione di margine positivo tra esercizi destinata a riassorbirsi (esempio diametralmente opposto a quanto riportato nelle Fig. 1 e 2).

*Le quattro sopraccitate casistiche prese separatamente, nella realtà, sono destinate a fondersi tra loro aggregando incongruenze tali da rendere poi difficile il ripristino della situazione corretta. Ad esempio, una commessa potrebbe nascere con i budget ricavi e costi non accurati ed essere frutto di successivi allineamenti a loro volta sbagliati, accumulando così i vari effetti distorsivi descritti.*

*Al fine di evitare ciò, nei prossimi articoli saranno descritte le modalità di controllo ad oggi più utilizzate ed evolute.*



Edizione a cura di:

**ASFIM**

CREA VALORE ALL'IMPRESA

# **SFC** **Strategia Finanza e Controllo**

T R I M E S T R A L E   D I R E T T O   D A   A N T O N I O   S O F I A