

La previsione finanziaria a lungo termine

Fra valenza interna e richieste di mercato

Fabrizio Bencini

Dottore commercialista,
revisore contabile,
Partner "Kon Spa"

Matteo Mangiarotti

Dottore commercialista,
Manager "Kon Spa"

Fare un buon *business plan* vuole dire semplificare la realtà e creare un modello leggibile internamente all'azienda e anche all'esterno che rappresenti le tendenze evolutive della società. L'imprenditore mette le idee, il tecnico le traduce in numeri: il risultato funziona se le due componenti vanno di pari passo e i fruitori esterni – le banche *in primis* – apprezzano molto il risultato e ancora di più con Basilea 2, che impone una valutazione prospettica del rischio di impresa.

Il presente articolo è l'ultimo di una serie di cinque articoli precedentemente pubblicati su questa rivista relativi alle conseguenze che avrà sulle imprese italiane l'accordo di Basilea 2.¹ Come affermato nelle precedenti pubblicazioni, il *rating* che le banche assegneranno alle imprese sarà determinato sulla base di tre differenti tipologie di informazioni:

- *quantitative*, sia storiche sia prospettiche. Riguardano sia i dati di bilancio storici, analizzati tramite il calcolo di indici, sia i dati prospettici a breve e a medio/lungo termine, determinati mediante appropriati strumenti previsionali;
- *qualitative*, relative a tutti gli eventi gestionali che non trovano rappresentazione nel bilancio d'esercizio (storia dell'azienda, assetti societari, sistemi informatici e di controllo ecc.);
- *andamentali*, relative alla qualità del rapporto fra la banca e il cliente (puntualità nei pagamenti, eventuali sconfinamenti ecc.).

Nei precedenti articoli abbiamo analizzato i seguenti strumenti:

- l'analisi di bilancio, finalizzata a determinare le

criticità dell'azienda sulla base di dati storici;

- il rendiconto finanziario, documento non richiesto dal codice civile, ma obbligatorio per i principi contabili internazionali e molto importante ai fini di Basilea 2;
- la capacità di un'impresa di produrre una serie di informazioni qualitative, che non compaiono nel bilancio di esercizio e che possono mettere una banca nelle migliori condizioni per attribuire un *rating* all'azienda;
- la tesoreria aziendale come strumento di supporto al *business* e quindi l'importanza della previsione finanziaria a breve termine.

In questo articolo concluderemo il percorso intrapreso, analizzando il *business plan*, lo strumento che consente alle aziende di fare previsioni finanziarie di medio/lungo periodo.

Spesso le aziende italiane, in particolare le Pmi, vedono il *business plan* come uno strumento troppo complesso o non necessario per migliorare la gestione aziendale; gli imprenditori lo considerano talvolta uno strumento inutile perché tanto chi dirige l'azienda "sa già cosa fare in futuro", oppure si prefe-

¹F. Bencini – M. Mancaruso, "Le analisi di bilancio alla luce di Basilea 2", in *CFC* n. 1/2006, pag. 20; F. Bencini – S. Marinesi, "Basilea 2: il ruolo del rendiconto finanziario nelle PMI", in *CFC* n. 2/2006, pag. 100; F. Bencini, "Le informazioni qualitative nell'ottica di Basilea 2", in *CFC* n. 3/2006, pag. 230; F. Bencini – M. Mancaruso, "La tesoreria aziendale come supporto al *business*: la previsione a breve", in *CFC* n. 4/2006, pag. 304.

| Strumento analizzato | Tipologia di informazioni su cui incide lo strumento nella determinazione del rating |
|--|--|
| Analisi di bilancio | Quantitative |
| Rendiconto finanziario | Qualitative |
| Elaborazioni di informazioni non presenti nel bilancio d'esercizio | Qualitative |
| Previsione finanziaria di breve termine | Andamentali |
| <i>Business plan</i> | Quantitative/qualitative |

risce essere concreti e non disperdere risorse in “inutili esercizi matematici”. Lo sviluppo di un piano prospettico di lungo termine garantisce invece dei benefici sia interni sia esterni all'azienda.

Benefici esterni

Si è già introdotto il discorso relativo a Basilea 2 e alle tipologie di informazioni rilevanti ai fini del calcolo del *rating* di un'azienda; le informazioni quantitative riguardano dati storici e prospettici, ma le informazioni ricavabili dal bilancio d'esercizio presentano limiti evidenti, infatti:

- non sono tempestive;
- esprimono solo valori contabili, talvolta molto distanti dai valori reali.

Spesso trascorrono parecchi mesi tra la data di chiusura del bilancio d'esercizio e il momento in cui la banca giunge in possesso del bilancio stesso; questa distanza temporale può generare un fenomeno noto come “anticiclicità dei finanziamenti”.

Poniamo che un'azienda chiuda il 2005 con una perdita d'esercizio e con un pesante indebitamento finanziario; nei primi mesi del 2006, però, l'azienda si riprende e torna a generare utili e liquidità. A settembre 2006, l'azienda chiede un finanziamento a un istituto di credito, consegnando alla banca solo il bilancio 2005, l'ultimo approvato dalla società; la banca probabilmente, valutando l'azienda solo sulla base di un dato storico senza tenere conto degli sviluppi degli ultimi mesi, non concederà il finanziamento. Al contrario, potrebbe essere finanziata una società che ha chiuso il 2005 con buoni risultati economici e finanziari, ma che si trova in difficoltà nell'esercizio 2006.

I valori storici scontano inoltre un ulteriore significativo difetto: sono influenzati da politiche di bilancio

di carattere contabile/fiscale e spesso non rappresentano realmente la situazione patrimoniale ed economico-finanziaria dell'impresa.

Così tra i dati che le imprese dovranno comunicare alle banche, oltre ai dati storici appena esaminati, assumono una notevole importanza quelli prospettici, sia di breve periodo, sia di lungo periodo. Se lo scopo è quello di quantificare rischi futuri, si capisce quale valore acquisiranno le informazioni prospettiche rispetto a quelle storiche. In particolare, nei settori in continua evoluzione è impossibile cercare di capire il futuro guardando ciò che è accaduto in passato. Questo – si badi bene – non significa che le banche considereranno solo il futuro o che il passato non conta, anzi il passato sarà il criterio adottato per comprendere quanto credibile sia l'aspettativa di sviluppo futuro creando così un collegamento immaginario nella vita della società.

La redazione di un *business plan* non incide però solo sulla parte quantitativa, ma anche su quella qualitativa; un'azienda che guarda solo il passato senza indagare gli sviluppi futuri del settore in cui opera è come un guidatore che guarda solo lo specchietto retrovisore; finché il percorso è diritto (ovvero la situazione di mercato è costante), va tutto bene, ma alla prima curva esce di strada. Pertanto, tra due aziende con dati di bilancio simili, ma con una sola che disponga di un *business plan*, le banche, con tutta probabilità, finanzieranno quella che elabora previsioni di medio/lungo termine e che quindi è in grado di guardare al futuro cercando di anticiparlo e non solo di subirlo. Un ulteriore vantaggio da non trascurare, legato alla redazione di un *business plan*, è quello relativo alle operazioni straordinarie; un'azienda oggetto di acquisizione senza un piano pluriennale sarà valutata unicamente in base ai dati storici, patrimoniali ed economici, senza tenere conto quindi di possibili sviluppi futuri.

Benefici interni

Lo sviluppo di un piano pluriennale porta dei benefici anche interni all'azienda; gli strumenti previsionali, sia di breve sia di lungo periodo, non sono molto diffusi nel mondo delle Pmi, che spesso si affidano ai risultati passati e all'intuito dell'imprenditore per decidere le strategie future. L'adozione di strumenti previsionali è fondamentale per capire con anticipo rispetto ai concorrenti come può cambiare lo scenario in cui opera la società e comportarsi di conseguenza. Il *business plan* consente all'impresa di comprendere in modo approfondito il settore in cui opera, il livello della concorrenza, il posizionamento competitivo: la conoscenza di queste variabili consente all'azienda di pianificare correttamente le strategie future e le aree in cui è necessario intervenire. Si passa dalla "sensazione" di dove si vuole andare alla misurazione di "come" si possa fare a raggiungere la meta, con quali strumenti e con quali risorse in particolar modo finanziarie.

Le analisi previsionali consentono all'azienda di effettuare un controllo tra i dati attesi e quelli consuntivi; da questo controllo è possibile capire quali sono le aree in cui la gestione aziendale mostra punti di debolezza (per esempio, prezzi di vendita inferiori al previsto, quantità vendute diverse dal dato stimato, costi di acquisto più elevati ecc.).

Il *business plan* è inoltre uno strumento che si adatta molto bene all'incentivazione del personale; è possibile infatti stabilire degli obiettivi da raggiungere nel medio termine (ovviamente gli obiettivi devono essere credibili: porre obiettivi irraggiungibili demotiverebbe il personale) e stabilire un *bonus* o variabilizzare una parte del compenso al raggiungimento di tali obiettivi non legati solo all'andamento di un esercizio.

Caratteristiche del *business plan*

Il *business plan*, sotto certi aspetti, può diventare un'arma a doppio taglio; nel caso in cui un'azienda presenti piani pluriennali che si rivelino inverosimili alla luce del confronto con i dati a consuntivo, perderebbe attendibilità nei confronti del sistema bancario e lo strumento stesso non sarebbe più considerato credibile anche all'interno dell'azienda.

Per questi motivi, un buon *business plan* deve essere:

- attendibile;
- oggettivo;
- verificabile.

Costruire un *business plan attendibile* significa innanzi tutto partire da una base storica di dati; nel momento in cui una percentuale significativa dei ricavi del primo esercizio di piano è determinata da contratti in essere, l'incremento atteso di fatturato diventa più credibile.

I dati inseriti nel *business plan* devono essere *oggettivi*; un significativo incremento del fatturato atteso deve essere giustificato dagli investimenti effettuati negli anni precedenti, dal lancio di un nuovo prodotto, da maggiori investimenti in pubblicità ecc.; allo stesso modo, una riduzione dei tempi d'incasso dei crediti deve essere motivata (per esempio, dalla collaborazione con una società che gestisca i crediti); non è premiante fare assunzioni migliorative ingiustificate.

I *business plan* sono strumenti previsionali i cui risultati vanno poi confrontati con quelli effettivamente ottenuti a consuntivo; l'analisi di eventuali scostamenti deve essere *verificabile*; non è importante nell'ambito di un piano finanziario prevedere il dato esatto, ma significativi scostamenti tra il dato previsionale e quello storico devono avere una valida giustificazione; se questa manca, significa che la previsione non era attendibile, lo strumento perde credibilità e la società non può ricavare alcun vantaggio dall'analisi di tale scostamento.

Costruzione del *business plan*

Un *business plan* è composto da due parti: una quantitativa, con lo sviluppo numerico negli esercizi di piano e una qualitativa-descrittiva, in cui viene analizzata la società, il settore in cui opera, vengono presentati gli investimenti futuri e le modalità con cui si intende finanziare tali investimenti e viene spiegato come la società pensa di incrementare il fatturato o ridurre i costi nei successivi esercizi.

Questa parte descrittiva è molto importante perché deve dare una valida giustificazione ai valori inseriti nella parte numerica; sviluppare un piano solo dal lato numerico può essere un semplice esercizio di calcolo, ciò che contraddistingue un buon *business plan* è la correlazione tra la parte descrittiva e quella

quantitativa. È molto importante creare una parte qualitativa anche corredata di immagini e informazioni che “convincano” il lettore e rafforzino gli aspetti numerici. A seguire ci concentreremo su uno degli aspetti più complessi della redazione del *business plan*: la successione delle informazioni numeriche da produrre per costruire dalle fondamenta il piano di impresa; entriamo nel cuore del problema. Il primo modello che va sviluppato nella redazione di un *business plan* è quello dei *ricavi* (si veda lo schema di costruzione, punto 1). È fondamentale capire qual è il *driver* che consente di calcolare i ricavi futuri; è possibile suddividere il fatturato per canale di vendita, per categorie di prodotto, per clienti, per area geografica ecc.; è necessario stabilire a priori quale sia la suddivisione più significativa per capire lo sviluppo futuro del fatturato.

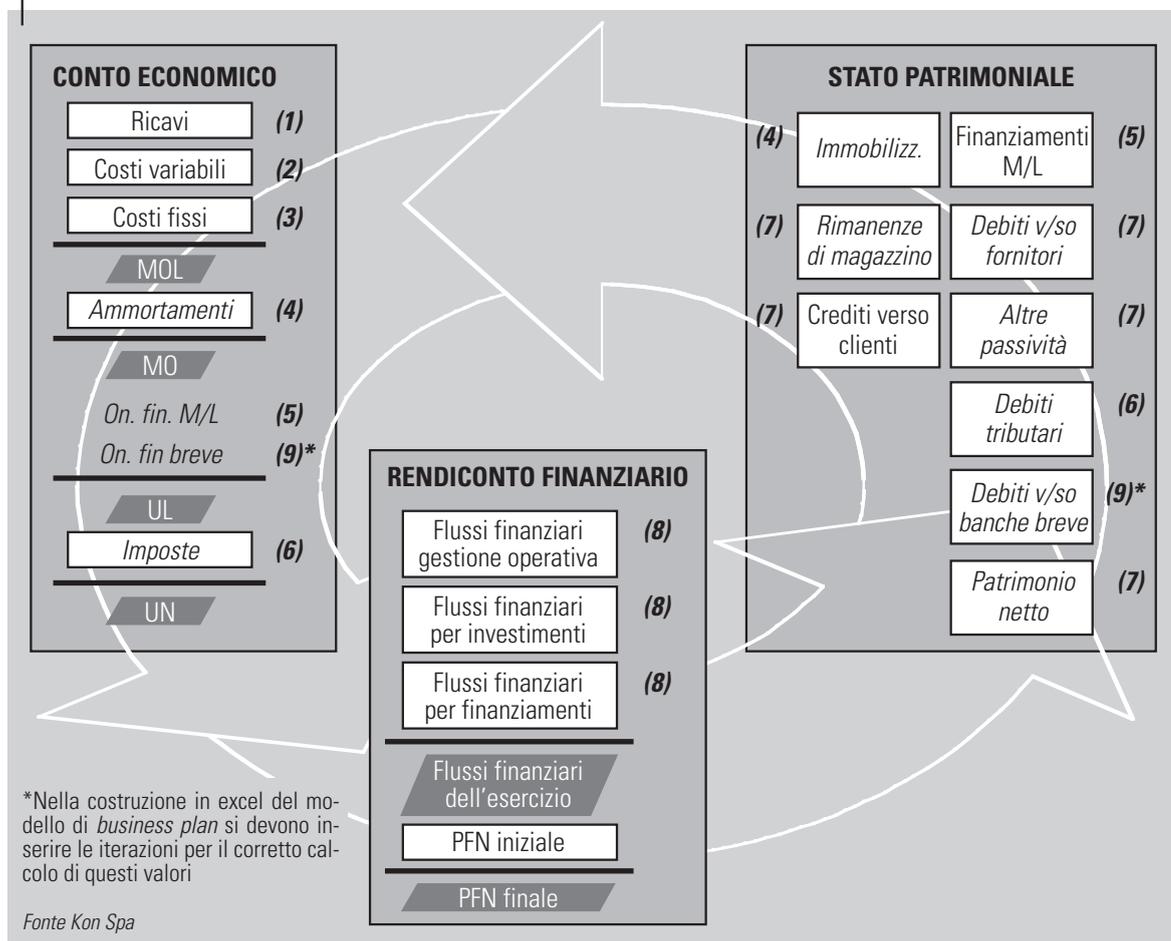
Nella parte descrittiva vanno indicate con precisione le leve che l'azienda intende sfruttare per raggiungere un fatturato pari a quello previsto nella parte quantitativa.

Completato il modello dei ricavi, è necessario definire i costi, suddividendoli tra costi variabili e costi fissi.

L'evoluzione dei *costi variabili* (2) sarà in linea con quella del fatturato, in modo che resti costante l'incidenza di tali costi sul fatturato, sempre che, previa giustificazione nella sezione qualitativa, non si immaginino efficienze incrementali o (in verità ipotesi molto rara nei piani) inefficienze.

Per quanto riguarda i *costi fissi* (3), quelli relativi alla struttura dell'azienda e quindi slegati dal fatturato vanno definiti gli interventi strutturali che l'azienda prevede di effettuare nel periodo di pianificazione (incremento/riduzione del personale, acquisto di immo-

Figura 1 – SCHEMA PER LA COSTRUZIONE DI UN *BUSINESS PLAN*



bilizzazioni in *leasing*, evoluzione di costi di *marketing* e pubblicità ecc.); definiti questi costi, l'azienda ha completato la redazione dei conti economici previsionali fino al margine operativo lordo, restano quindi solo gli ammortamenti, la parte finanziaria e le imposte per finalizzare i conti economici prospettici. La quantificazione degli *ammortamenti* (4) prospettici è determinata dalla continuazione del processo di ammortamento degli investimenti in essere e dai nuovi ammortamenti, legati agli investimenti che l'azienda andrà a effettuare nel periodo di pianificazione esplicita.

Per il calcolo degli ammortamenti è necessario quindi determinare gli *investimenti futuri* (4) dell'azienda; in questo modo è possibile completare i conti economici fino a calcolare il reddito operativo e contemporaneamente iniziare a tenere in considerazione anche le poste dello stato patrimoniale, definendo lo sviluppo delle immobilizzazioni materiali e immateriali nel periodo di piano.

Il passo successivo è rappresentato dalla parte relativa ai *finanziamenti* a M/L; quantificando i finanziamenti che l'azienda intende contrarre negli esercizi futuri, si ha la possibilità di calcolare, a livello economico, gli *oneri finanziari su finanziamenti di lungo periodo* (5) e, a livello patrimoniale, i *debiti verso banche per finanziamenti e mutui passivi* (5). Vengono poi calcolate le *imposte* (6) (e quindi i debiti tributari a stato patrimoniale) in base alle vigenti aliquote IRES e IRAP; l'unica voce ancora da inserire è quella relativa ai proventi/oneri finanziari sui conti correnti bancari, che sarà determinata in base alle risultanze del rendiconto finanziario.

Quantificato l'utile, restano da determinare le *poste patrimoniali* (7) non ancora analizzate, ovvero quelle legate al capitale circolante netto, al patrimonio e alla posizione finanziaria netta, in particolare:

- i crediti verso clienti vanno calcolati prendendo a riferimento il fatturato atteso e le dilazioni ipotizzabili;
- allo stesso modo, gli acquisti di materie prime e servizi produrranno debiti verso fornitori attraverso la considerazione delle eventuali dilazioni di pagamento;
- per quanto riguarda le rimanenze di magazzino, le rimanenze iniziali sono pari alle rimanenze finali dell'esercizio precedente, gli acquisti e le vendite derivano dal conto economico, quindi in automatico è possibile calcolare le rimanenze finali, attraverso la considerazione dei consumi ipotiz-

zati e il *target* di *turnover* di magazzino che si ipotizzerà di avere;

- a livello patrimoniale si deve tenere conto anche dell'IVA su acquisti e vendite per determinare l'eventuale credito/debito di fine esercizio riferito all'ultimo mese prima della chiusura del bilancio;
- lo sviluppo del fondo TFR deve essere correlato alle assunzioni economiche relative ai costi del personale;
- il patrimonio netto si modifica ogni anno per effetto del risultato d'esercizio e può variare anche per effetto di ricapitalizzazioni, rivalutazioni e distribuzioni di dividendi.

A questo punto si è completata la costruzione dello stato patrimoniale prospettico, che non quadrerà però tra attivo e passivo; la quadratura sarà data dalla voce banche a breve, ultimo valore da inserire nello stato patrimoniale, effetto del rendiconto finanziario. L'ultimo passaggio è a questo punto la costruzione del *rendiconto finanziario* (8), che non presenta particolari criticità, visto che ormai si hanno a disposizione sia i dati economici sia quelli patrimoniali; la situazione finanziaria di fine esercizio verso le banche viene inserita nello stato patrimoniale come *cassa o debito verso banche a breve* (9) e dalla posizione finanziaria netta media dell'esercizio è possibile determinare i *proventi o gli oneri finanziari* (9) legati all'indebitamento a breve e completare quindi anche la parte economica del *business plan*.

Il percorso così seguito, come in un *puzzle* per il quale si deve comporre tutto il conto economico e lo stato patrimoniale prospettico, consente di creare un modello numerico a supporto del *business*. Se il modello funziona, questo certamente deve essere *semplice, leggibile e di supporto al business* per dare risposte operative a problemi operativi (che cosa accade se, invece di fare l'incremento di fatturato ipotizzato, questo fosse inferiore del x%, o ancora quanto dovrei agire sui costi di struttura per bilanciare un andamento meno positivo del fatturato ecc). Non c'è "un premio partita" per chi crea modelli complessi in cui certamente si perdono gli imprenditori (che – non scordiamoci – sono i veri fruitori del *business plan*), ma molte volte non si ritrovano neppure gli estensori.

Il compito di chi crea modelli è quello di semplificare la realtà e misurare le aspettative dell'imprenditore mettendole in numeri e descrizioni fruibili per soggetti esterni, ma anche interni.