

FOCUS

BILANCI PREVISIONALI E INDICI¹

In questo Focus si approfondiscono le tematiche relative ai risultati previsionali emersi dall'analisi dei dati, che nel testo principale sono state presentate in modo molto sintetico.

Come evidenziato nella Guida tra gli *output* della fattibilità economico-patrimoniale del *Business Plan* vi sono i bilanci previsionali. In relazione ad essi occorre richiamare l'attenzione su alcuni aspetti.

In relazione al **Conto Economico Previsionale** si può evidenziare che l'obiettivo principale è quello di riportare tutti gli elementi di reddito prodotti dalle ipotesi di acquisizione delle risorse e dei ricavi, con evidenziazione dei risultati parziali dei margini intermedi:

- ✓ Il **Margine Operativo Lordo (MOL o EBITDA)**. Si ricorda che l'EBITDA (Earning Before Interests Tax Depreciation and Amortisation) è una misura ampiamente utilizzata nel calcolo dei flussi di cassa da attività operative per l'impresa. Esso è ottenuto nel Conto economico sottraendo al valore della produzione i costi esterni e quelli del personale. L'EBITDA rappresenta una misura di margine operativo lordo (MOL) e consente di verificare se la società realizza profitti positivi dalla gestione ordinaria.
- ✓ Il **Margine Operativo Netto (MON o EBIT)**. L'EBIT (Earning Before Interest and Tax) è ottenuto sottraendo al MOL Gli ammortamenti, svalutazioni e i proventi ed oneri di gestione accessoria. L'EBIT rappresenta una misura di utile operativo prima degli oneri finanziari e delle imposte. L'EBIT è anch'essa una misura ampiamente utilizzata nel calcolo dei flussi di cassa per l'impresa ed è impiegato come misura di risultato operativo nel calcolo dei flussi di cassa da attività operative.
- ✓ Il **Risultato di Esercizio**, invece, può anche essere negativo, in quanto la *start-up* può nei primi anni di attività registrare delle perdite. In ogni caso nella fase di *planning* occorre che il *team* ponga in essere delle opzioni che nel range di analisi (3 o 5 anni) consentano di raggiungere progressivamente un pareggio.

Occorre sviluppare almeno 2 scenari, **best** e **worse**, per valutare i differenti risultati e anche analizzare interventi reattivi in caso di eventi negativi.

In relazione allo **Stato Patrimoniale** non si rendono necessari particolari approfondimenti, se non il fatto che esso debba riportare le quantificazioni numeriche di tutte le assunzioni strategiche presentate nelle sezioni precedenti, tra cui tutti i valori relativi agli *assets* e alle voci dell'attivo circolante, per quanto attiene gli Impieghi, e la dimensione e natura delle Fonti, sulla base delle scelte sul *mix* di finanziamento individuato. In particolare, lo Stato Patrimoniale permette di dimostrare

¹ Il BPxcel elaborerà in automatico i bilanci previsionali e i principali indicatori processando i dati di input inseriti nel modello.

che l'azienda ha assunto una struttura patrimoniale in grado di far fronte ai propri impieghi.

È importante ricordare che i bilanci previsionali non vengono costruiti con la finalità di prevedere il futuro, ma al fine di verificare che, a seguito delle *assumption* fatte nelle fasi precedenti, l'azienda implementi un'adeguata "struttura" aziendale ed effettui un'analisi *what-if* per identificare i punti di maggiore criticità.

I bilanci *comparable* sono un'utile base per conoscere nella fase di lancio della nuova iniziativa informazioni su cui elaborare la pianificazione, come elementi relativi alla struttura dei costi, i livelli di indebitamento medi, di capitalizzazione e relativamente alla gestione delle voci del Capitale Circolante.²

In merito agli indicatori, si riporta un piccolo gruppo di indici utili (Tabella 1) per sintetizzare i risultati. Gli indici di bilancio fungono da elementi di controllo della gestione aziendale dal punto di vista economico-finanziario e sono determinati in base al confronto di grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie contenute nel bilancio. Quindi gli indicatori svolgono una funzione predittiva dell'andamento dell'azienda nel breve- medio periodo, ma basilari anche per il monitoraggio. Le imprese, difatti, si possono costruire un cruscotto di indicatori chiave da monitorare con cadenza bimestrale, semestrale ed annuale.

INDICI DI STRUTTURA ED INDEBITAMENTO

$$\text{Rigidità degli Impieghi} = \frac{\text{Attivo immobilizzato}}{\text{Totale Impieghi}} \times 100$$

Esprime il peso delle immobilizzazioni sul totale attivo dello Stato Patrimoniale (Totale Impieghi) e risulta più alto quando le fasi di produzione sono internalizzate all'interno della *start-up* in quanto necessariamente dovranno essere acquistati gli impianti di produzione. È legato ad una scelta *make*, che si può rendere necessaria in relazione ad elementi di criticità del sistema di fornitura, ma essa irrigidisce, di conseguenza, la struttura aziendale.

È generalmente espresso in termini percentuali, maggiore è tale indice e minore sarà la capacità dell'impresa di fronteggiare i cambiamenti impreveduti dell'ambiente esterno, nonché il fabbisogno di liquidità impreveduto.

$$\text{Liquidità corrente} = \frac{\text{Attività correnti (AC)}}{\text{Passività correnti (PC)}}$$

Misura la capacità di un'azienda di far fronte a impegni a breve termine con le risorse disponibili. L'azienda si trova in situazioni equilibrate quanto più alto è l'indicatore.

² Vi sono alcune banche dati utili per individuare dati di comparazione: AIDA, Datastream, e il sito <https://www.mbres.it/it/publications/dati-cumulativi-di-societa-italiane> dove è reperibile uno studio su un campione di società italiane diviso per settori.

$$\text{Liquidità immediata} = \frac{\text{Liquidità Immediata (LI)}}{\text{Passività Correnti (PC)}}$$

È dato dal rapporto tra attività disponibili (denaro banca e crediti a breve termine) e debiti a breve termine.

L'indice di liquidità immediata è uno strumento che esprime la capacità dell'azienda di far fronte agli impegni assunti nel breve termine con le risorse immediatamente disponibili.

$$\text{Margine di Struttura} = \text{Capitale Permanente} - \text{Immobilizzazioni}$$

Indica la solidità patrimoniale di un'impresa, quindi la sua capacità di finanziare le attività immobilizzate con il capitale permanente (Passività a lungo termine e Patrimonio Netto). Se il margine è pari a 1 le attività immobilizzate sono state finanziate interamente. Se è maggiore di 1 l'azienda è dotata di un capitale permanente che gli permette di coprire non solo tutte le attività immobilizzate, ma anche alcune attività del circolante.

$$\text{Autonomia Finanziaria} = \frac{\text{Patrimonio Netto}}{\text{Totale Attivo}}$$

È il rapporto tra Patrimonio Netto (cioè il Capitale proprio, gli utili accantonati e le riserve) e il totale delle Attività al netto delle Disponibilità Liquide.

Esprime il grado di indipendenza dell'impresa da fonti esterne e quindi in che percentuale l'attività d'impresa è garantita dal Patrimonio Netto (Capitale sociale + Riserve+ Utile). Se minore di 0,33 indica una certa debolezza finanziaria e patrimoniale che può condurre ad un'elevata probabilità di default. Se compreso tra 0,33 e 0,55, segnala una condizione finanziaria da seguire. Tra 0,56 e 0,66, indica una condizione finanziaria equilibrata. Se superiore a 0,66, i mezzi propri possono consentire un'espansione dell'attività.

$$\text{Dipendenza Finanziaria} = \frac{\text{Debiti Finanziari}}{\text{Totale attivo}} * 100$$

È l'indice opposto al precedente ed esprime il grado di dipendenza dell'azienda da capitale di terzi (es. debiti verso istituti finanziari) per finanziare le attività dello Stato Patrimoniale. Un valore superiore al 50% occorre che sia monitorato.

$$\text{Dipendenza Finanziaria a Breve} = \frac{\text{Debiti Finanziari a Breve}}{\text{Totale Debiti Finanziari}} * 100$$

L'indice evidenzia il peso dei debiti finanziari a breve termine, e quindi più rischiosi, sul totale debiti finanziari. Un valore superiore al 50% occorre che sia monitorato.

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Capitale Proprio} + \text{Capitale di Terzi}}{\text{Capitale Proprio}}$$

Se il leverage è uguale a 1 significa che l'azienda non ha debiti e finanzia tutte le attività con il Capitale Proprio. È il valore ideale in quanto l'azienda riesce a far fronte a tutte le proprie attività senza dover chiedere prestiti a soggetti terzi.

Se il leverage è compreso tra 1 e 2 significa che il Capitale Proprio è maggiore del Capitale di Terzi. Ciò vuol dire che seppur indebitata l'azienda ha una cospicua fonte di finanziamento costituita da mezzi propri.

Se il leverage è maggiore di 2 mostrerà che il Capitale di Terzi è maggiore del Capitale Proprio e questo potrebbe rappresentare un fattore di rischio.

$$\frac{\text{Oneri Finanziari}}{\text{EBITDA}}$$

Rappresenta la parte del margine della gestione caratteristica assorbita dagli Oneri Finanziari. Una percentuale sopra il 50% esprime una difficoltà dell'impresa di poter sostenere gli oneri finanziari aggiuntivi di un nuovo finanziamento, con effetti negativi sulla possibilità di finanziare nuovi progetti.

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{Oneri Finanziari}}$$

Esprime il grado di copertura degli oneri finanziari attraverso il cash flow generato dalla gestione reddituale operativa.

INDICI DI REDDITTIVITÀ

$$\text{ROI} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Capitale Investito}}$$

Il ROI (*Return On Investment*) è un indice utile a valutare la redditività ed efficienza della gestione tipica dell'azienda, al fine di verificare la capacità dell'impresa di remunerare l'intero capitale investito (Capitale Proprio + Capitale di Terzi). La misura soddisfacente è la percentuale equivalente al tasso rappresentativo del costo del debito.

$$\text{ROS} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Ricavi Vendite}}$$

Il ROS (*Return On Sales*) esprime la redditività lorda delle vendite prima degli oneri/proventi finanziari, straordinari e tributari. La valutazione dell'indice richiede un *comparable* settoriale: se l'impresa presenta un ROS superiore alla media settoriale o ad un *comparable* vuol dire che l'azienda ha una maggiore redditività delle vendite.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Utile di Esercizio}}{\text{Totale Attivo}}$$

Il ROA (*Return On Asset*) indica la redditività complessiva di un'attività in relazione alle risorse utilizzate per svolgere la propria attività

economica. È molto utile per paragonare aziende concorrenti che fanno parte di uno stesso settore del mercato. Il valore che esprime quest'indice varia molto da tipi a tipi di aziende e catene di aziende.

Tabella 1- Gli Indici di Bilancio

Ogni indicatore andrà analizzato in chiave dinamica, rilevando i *trend* attesi nel tempo, e statica, confrontando, cioè, i valori con un benchmark settoriale. A tale scopo, quindi, il *team* imprenditoriale dovrà rilevare indici di imprese comparabili e/o indici di settore per procedere ad una valutazione.