



Ordine dei
Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili
Verona

Commissione M&A e Capitale di rischio

Ciclo Formativo

Normativa EBA – Il nuovo rapporto banca-impresa ed il ruolo del Professionista

* * *

Il incontro

La Documentazione Aziendale ed il Business Plan

Business plan, flussi finanziari e loro analisi

Stefano Golin

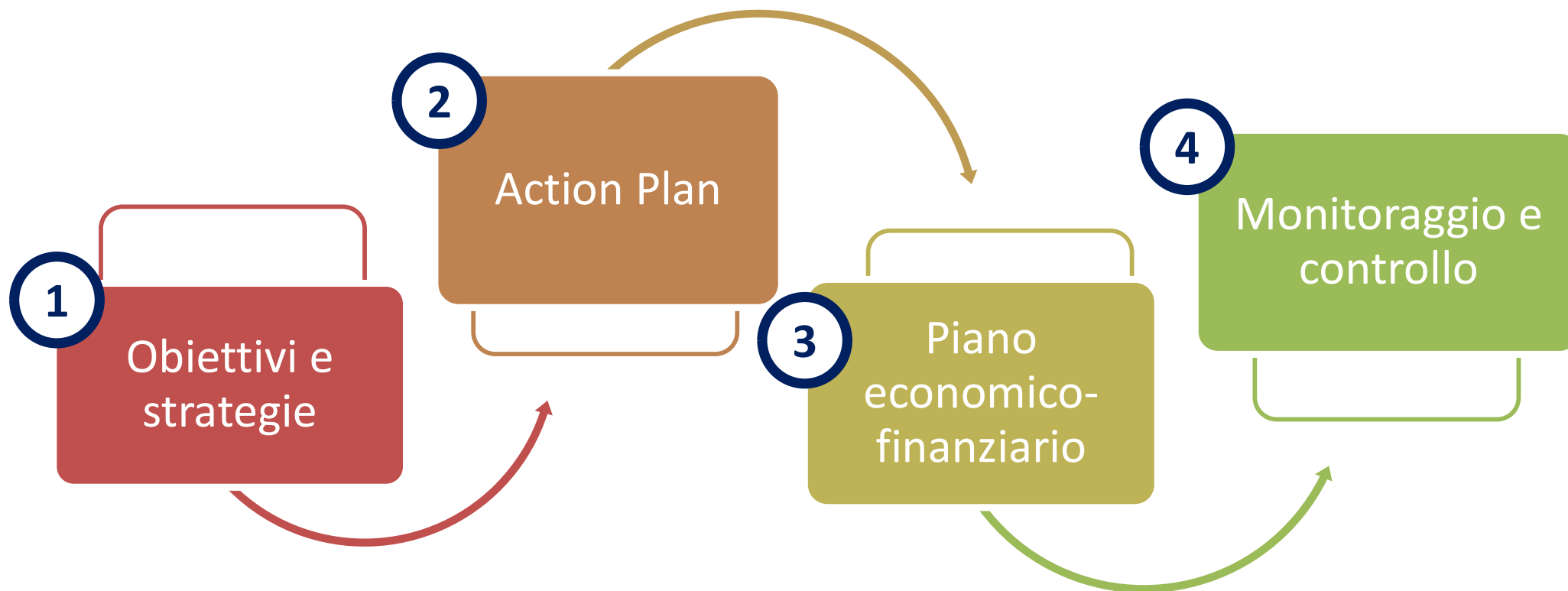
Dottore Commercialista – Revisore Legale
Commissione M&A e Capitale di Rischio – ODCEC Verona

*Cantina Valpolicella
Negrar di Valpolicella (VR), 22 febbraio 2023*



Business plan, flussi finanziari e loro analisi

Obiettivi, pianificazione e monitoraggio risultati



- 1 Definizione degli **obiettivi** e delle **principali linee di indirizzo strategico**
- 2 Identificazione delle **azioni necessarie** alla realizzazione del Piano
- 3 Rappresentazione delle ipotesi e delle previsioni **economiche, patrimoniali e finanziarie**
- 4 **Verifica periodica** ipotesi e risultati e **analisi degli scostamenti** rispetto alle previsioni



Business plan, flussi finanziari e loro analisi

Forma e contenuto

Obiettivo

Strumento essenziale per la valutazione di **fattibilità tecnica** ed **economico-finanziaria** di un progetto d'investimento complesso, rappresentando le azioni strategiche e operative assieme ai relativi impatti economici e finanziari

FORMA

Presentazione progetto

Documento **estremamente sintetico**, di forma essenzialmente libera, che deve dichiarare ed illustrare sommariamente le caratteristiche salienti, gli obiettivi e le finalità del progetto

Struttura e contenuti

Sebbene la struttura del Business Plan non sia codificata e rigida, prevede una **parte qualitativa**, discorsiva e descrittiva, ed una **parte quantitativa**

CFR. LINEE GUIDA ALLA REDAZIONE DEL BUSINESS PLAN – CNDCEC [2011]

... da calibrare in funzione in particolare di ...

Ciclo vita impresa

Start-up / Sviluppo /
Maturità / Risanamento

Destinatari

Management / Banche /
Investitori / Soci / ...

Dimensioni impresa

PMI / Microimprese /



Business plan, flussi finanziari e loro analisi

Dimensioni Società di capitali italiane

Netta prevalenza di «Microimprese»

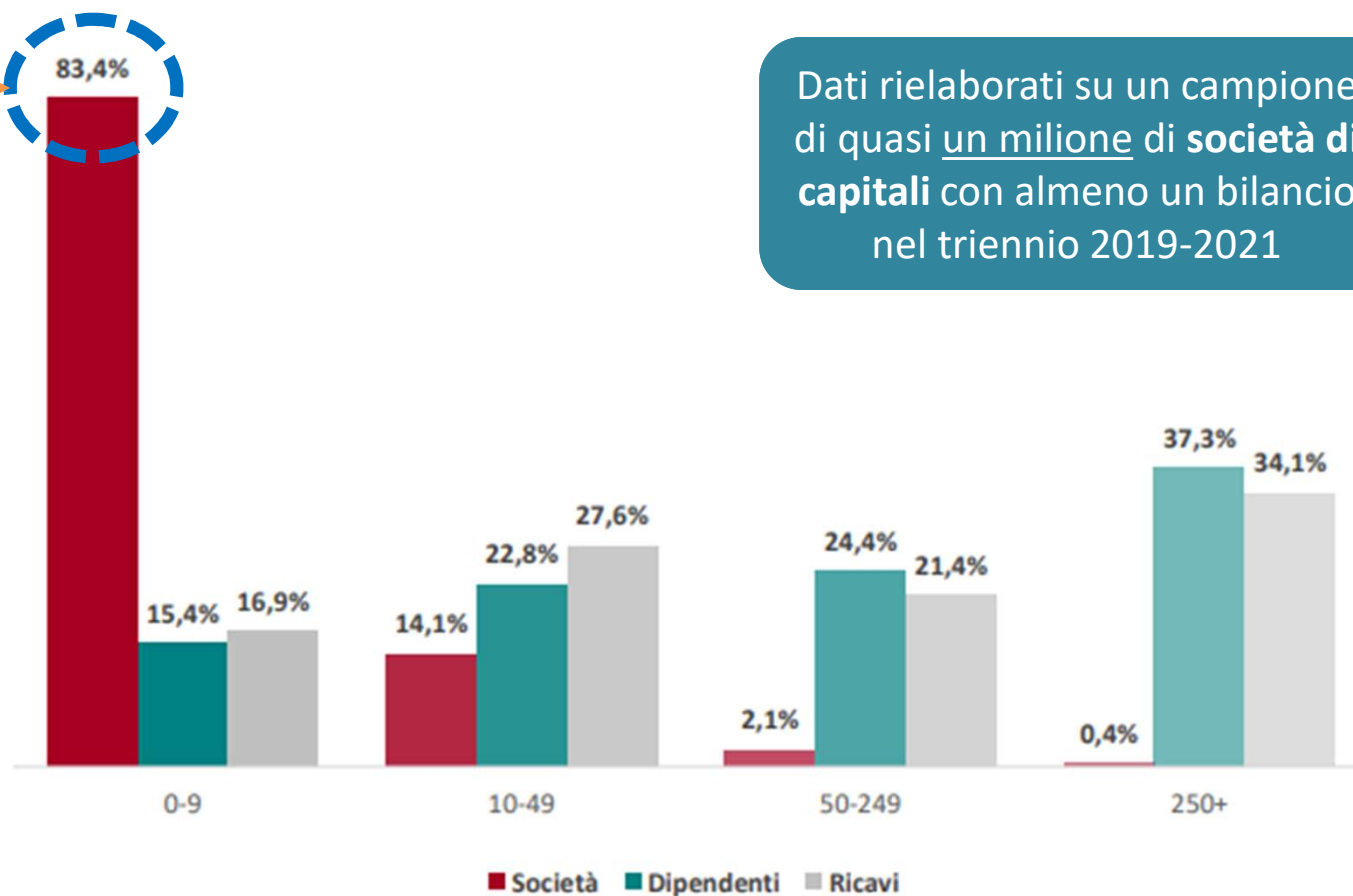
Distribuzione percentuale **società, dipendenti e ricavi** per classe di dipendenti (anno 2021)

Dati rielaborati su un campione di quasi un milione di **società di capitali** con almeno un bilancio nel triennio 2019-2021

Le **microimprese** sono quasi **4 milioni** e rappresentano circa:

- **95%** imprese attive
- **43%** addetti
- **27%** valore aggiunto complessivo

Fonte: Annuario statistico italiano – ISTAT – 2022



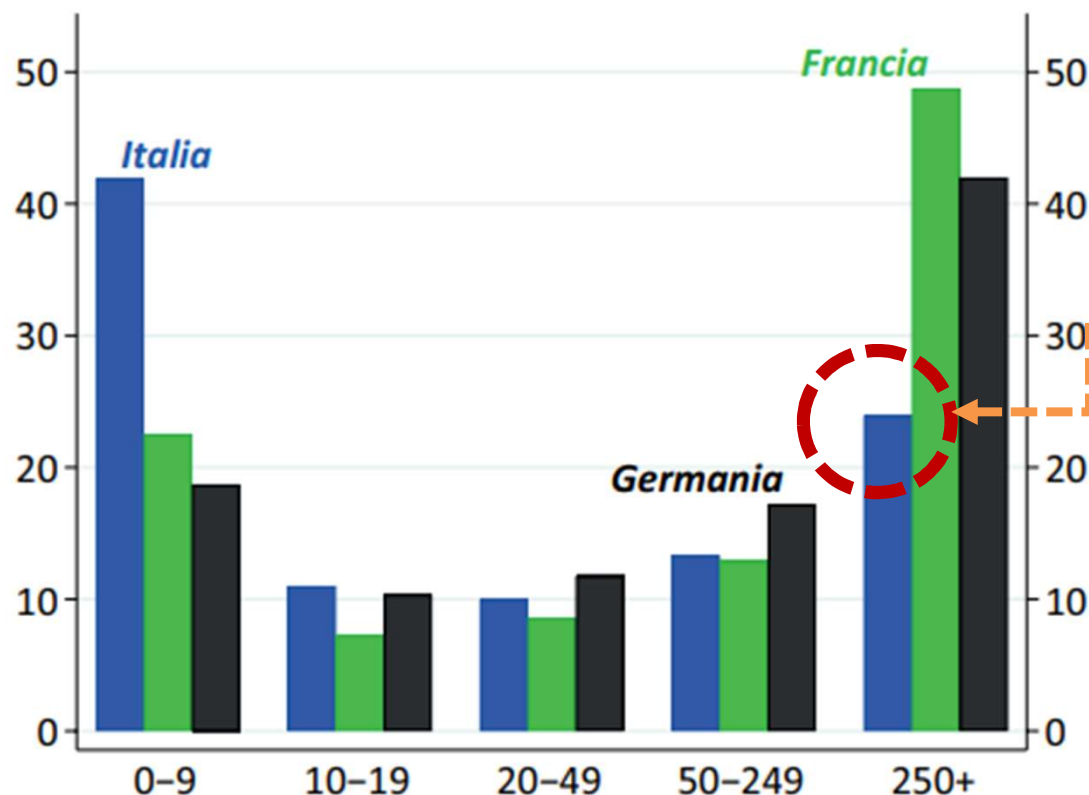
FONTE: OSSERVATORIO FNC SUI BILANCI DELLE SOCIETÀ DI CAPITALI. BILANCI 2021 – CNDCEC, FNC [2022]



Business plan, flussi finanziari e loro analisi

Dimensioni imprese italiane - Confronto a livello UE

Distribuzione degli occupati per classe di addetti delle imprese (valori percentuali)



In Italia, meno di un quarto del totale degli occupati è impiegato in imprese con oltre 250 addetti, circa la metà di Francia e Germania

FONTE: BANCA D'ITALIA, PMI AWARD 2022, LE STRADE DELL'ECCELLENZA – INTERVENTO DI FABRIZIO BALASSONE [2022]

Elaborazioni su dati Eurostat

Nota: imprese del settore privato non agricolo, al netto di quelle finanziarie e assicurative



Business plan, flussi finanziari e loro analisi

Esempio struttura e contenuto

1

PARTE INTRODUTTIVA

Con lo scopo di fornire una sintesi del Piano e un inquadramento generale dell'azienda



Sintetica descrizione
del Piano e degli
obiettivi

Principali **azioni prospettate** e
principali **risultati attesi**

Tempistica di realizzazione
delle azioni pianificate



Descrizione
dell'azienda e contesto
di mercato

Breve
cronistoria
aziendale

**Assetto
organizzativo**

**Corporate
governance**

***Business
model***

**Prodotti e
servizi**

**Analisi
settore e
mercato**



**Dati storici
economico-finanziari**

Analisi di sintesi economico-finanziaria, finalizzata a rappresentare le
informazioni principali sull'andamento aziendale negli anni precedenti



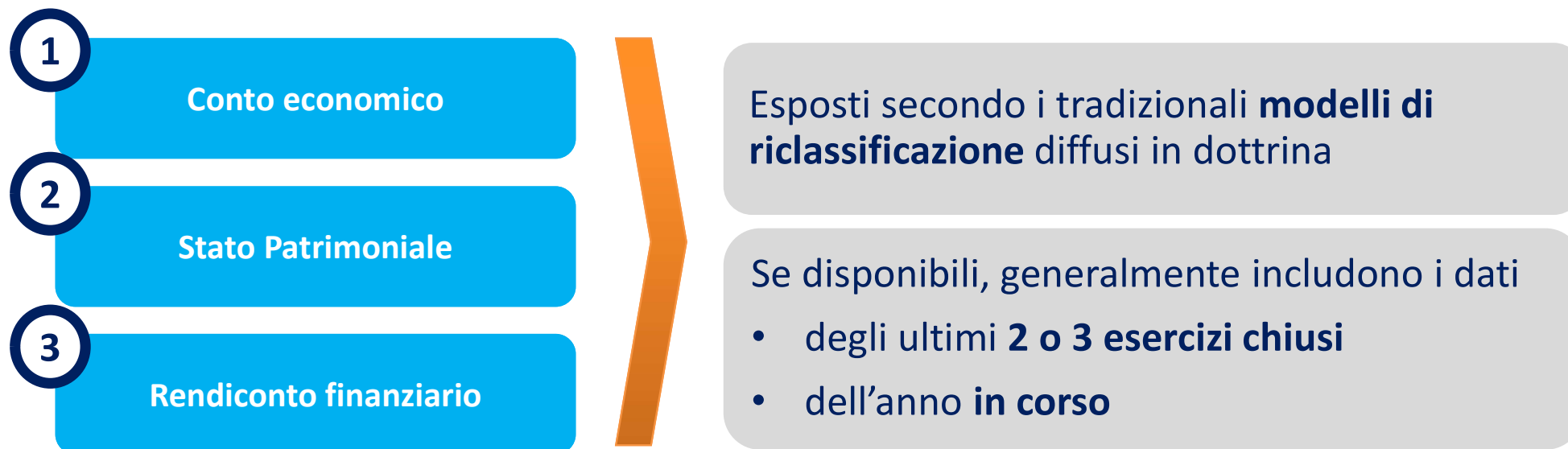
Business plan, flussi finanziari e loro analisi

Esempio di struttura e contenuto / Analisi storica

DATI STORICI ECONOMICO-FINANZIARI

ACTUAL

Il documento deve essere corredato da una esauriente disamina dell'**andamento storico**, per quanto presentato in forma sintetica



... opportuno accompagnare tali prospetti con **dati** ed **indicatori di sintesi**, quali ad esempio:

CAGR % ricavi

PFN / EBITDA

CCN / Ricavi

Composizione PFN
breve - M/L



Business plan, flussi finanziari e loro analisi

Esempio di struttura e contenuto

2

PARTE QUALITATIVA E PIANO ECONOMICO-FINANZIARIO

Formulazione strategie (parte «qualitativa») ed esplicitazione previsioni (parte «quantitativa»)



Piano ricavi / marketing

Previsioni **ricavi** e definizione **strategie commerciali** / **posizionamento competitivo** (es. focus su mercati geografici / canali distributivi / ...)



Produzione / Personale
/ Struttura

Capacità produttiva / **ottimizzazione processi** / evoluzione **organico aziendale** / **struttura organizzativa** e gestione **costi fissi** / ...



Piano investimenti
(*CapEx*)

Descrizione, quantificazione e tempistica di realizzo **investimenti** (o disinvestimenti) programmati, **specifici** e di **mantenimento**



Fabbisogno finanziario
o
«Manovra finanziaria»

Indicazione delle **risorse finanziarie** necessarie a supportare la sostenibilità del Piano, con ricorso a **capitale di debito** e/o con nuovo **capitale apportato da soci** o potenziali **terzi investitori**



Piano economico-
finanziario

Elaborazione di sintesi **economica, patrimoniale e finanziaria** sotto forma di schemi prospettici, accompagnata dalla descrizione delle **assumptions** formulate e corredata da **analisi di sensitività**



Business plan, flussi finanziari e loro analisi

Struttura e orizzonte temporale

ELABORAZIONE DATI PREVISIONALI

PLAN

*L'intervallo tra la data di riferimento contabile e la data di redazione del Piano dovrebbe essere coerente con le previsioni del Piano e non superare in genere **4 mesi***

Coprono generalmente un periodo di **3 o 5 anni**, di cui:

- ☐ **Forecast** – proiezione anno in corso
- ☐ **Budget** – stime primo anno di Piano
- ☐ **Plan** – pianificazione anni successivi





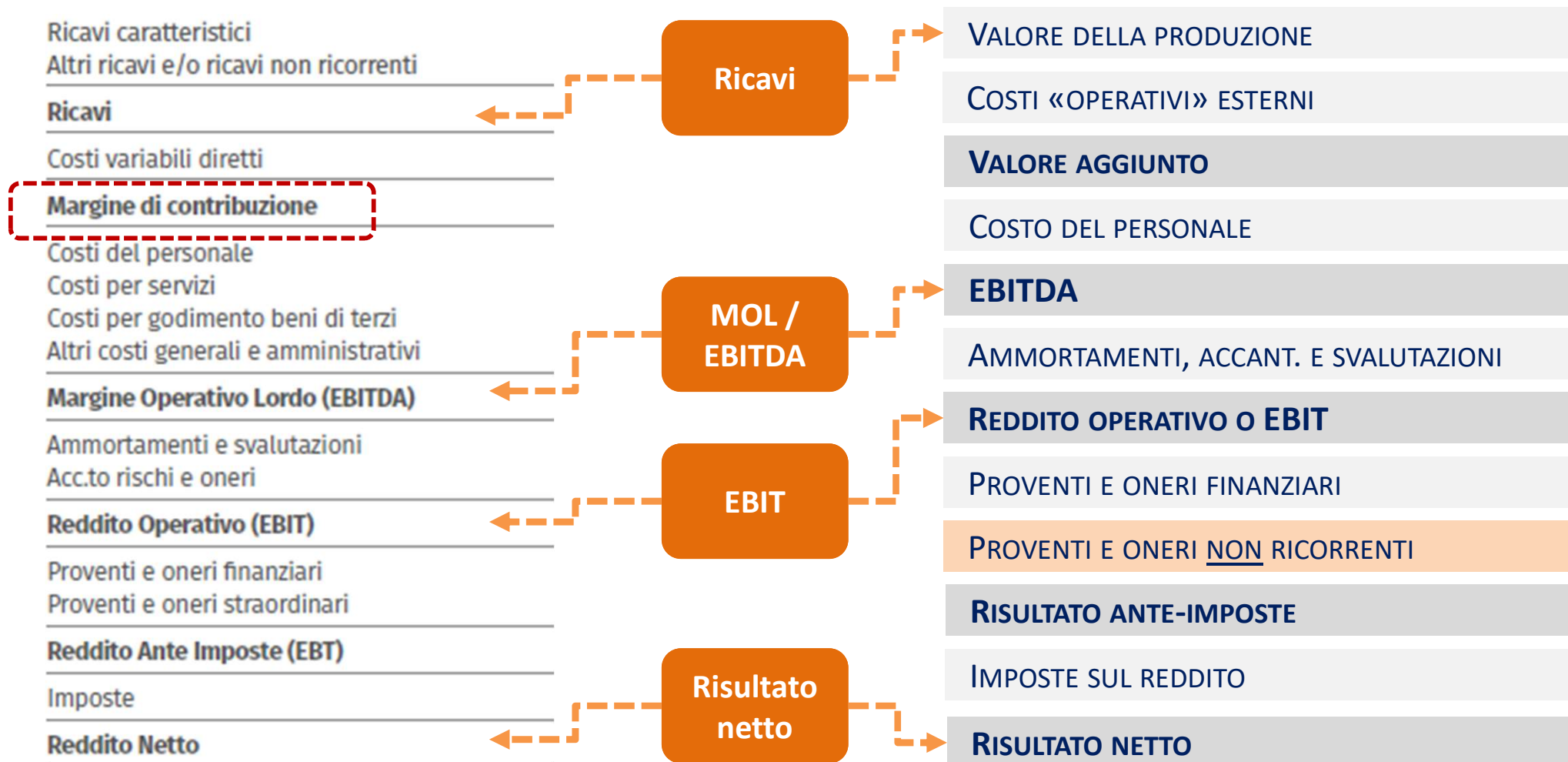
Business plan, flussi finanziari e loro analisi

Modelli di Conto Economico a confronto

MODELLO CE A MARGINE DI CONTRIBUZIONE

VS

MODELLO CE A VALORE AGGIUNTO



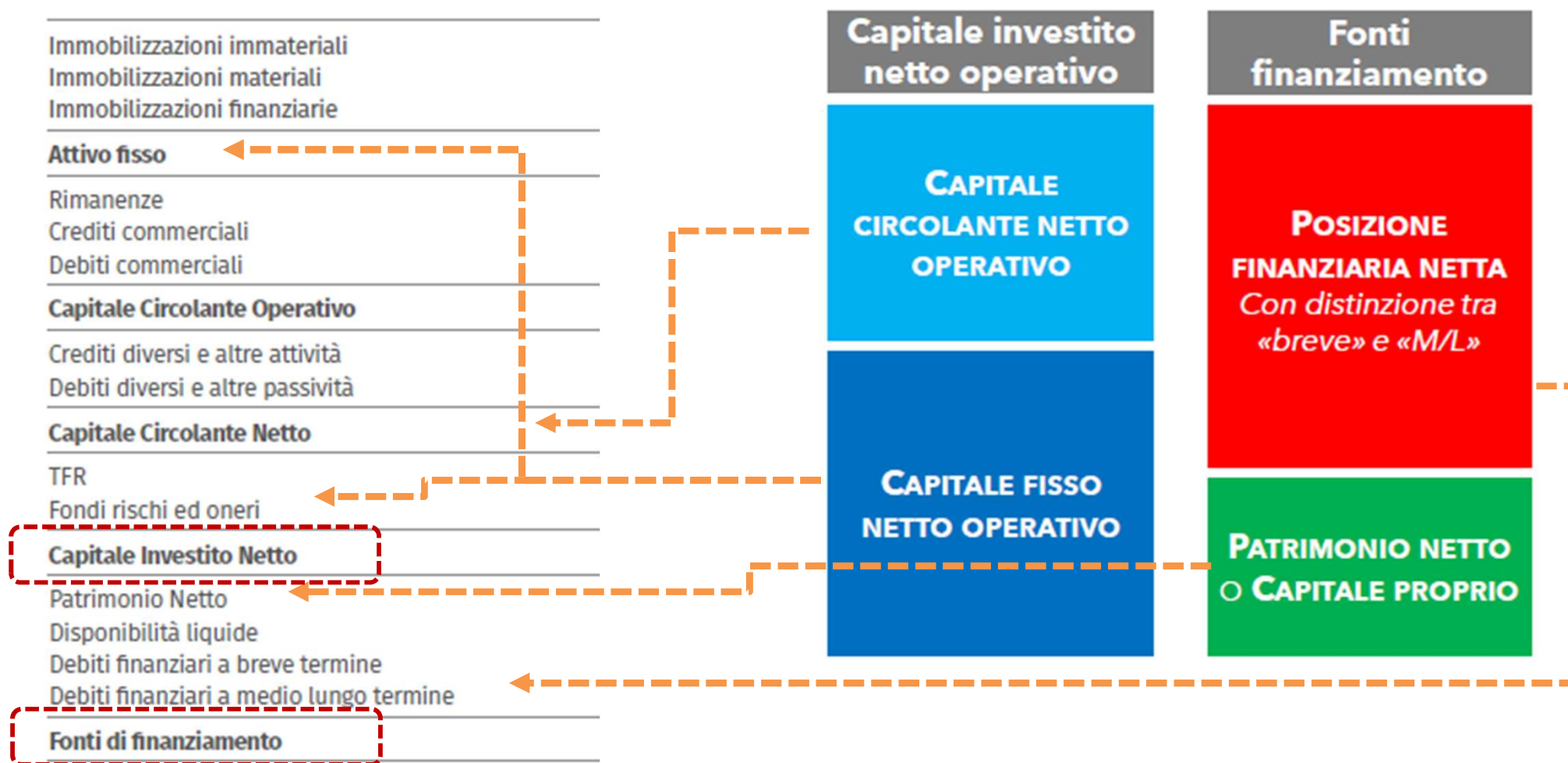
FONTE CE A MARGINE DI CONTRIBUZIONE: PRINCIPI PER LA REDAZIONE DEI PIANI DI RISANAMENTO – CNDCEC, FNC [2022]



Business plan, flussi finanziari e loro analisi

Modello di Stato Patrimoniale

RICLASSIFICAZIONE SP CON CRITERIO DI PERTINENZA GESTIONALE



FONTE SCHEMA SP: PRINCIPI PER LA REDAZIONE DEI PIANI DI RISANAMENTO – CNDCEC, FNC [2022]



Business plan, flussi finanziari e loro analisi

Modello di Rendiconto e Budget finanziario

RENDICONTO FINANZIARIO PREVISIONALE

METODO «INDIRETTO»

Margine Operativo Lordo (EBITDA)
Imposte
Variazione Rimanenze
Variazione Crediti commerciali
Variazione Debiti commerciali
Variazione Capitale Circolante Operativo
Variazione crediti diversi e altre attività
Variazione debiti diversi e altre passività
Variazione fondo TFR e fondi rischi e oneri
Variazione altre attività / passività
Flusso di cassa operativo
Variazione Immobilizzazioni materiali
Variazione Immobilizzazioni immateriali
Variazione Immobilizzazioni finanziarie
Investimenti
Proventi e oneri straordinari
Variazioni di PN
Flusso di cassa a servizio del debito
Proventi e oneri finanziari
Variazione debiti finanziari a breve termine
Variazione debiti finanziari a medio lungo termine
Flusso di cassa netto del periodo
Disponibilità liquide iniziali
Disponibilità liquide finali
Variazione delle disponibilità liquide

BUDGET DI CASSA MENSILE

METODO «DIRETTO»

Saldo iniziale
Entrate
Inc. crediti verso clienti di cui scaduti
Inc. da dismissioni immobilizzazioni
Inc. da finanziamenti a m/l termine
Immissione equity
Inc. diversi
Totale entrate
Uscite
Pag. debiti verso fornitori di cui scaduti
Pag. debiti verso fornitori per investimenti in immobilizzazioni
Pag. debiti verso dipendenti
Pag. indennità di anzianità
Pag. debiti verso Erario e Istituti Previdenziali
Pag. finanziamenti a m/l termine
Pag. leasing (*)
Pag. spese bancarie e oneri finanziari
Pag. diversi
Totale pagamenti
Saldo finale

FONTE: PRINCIPI PER LA REDAZIONE DEI PIANI DI RISANAMENTO – CNDCEC, FNC [2022]



Business plan, flussi finanziari e loro analisi

Indicatori finanziari

INDICATORI SOSTENIBILITÀ INDEBITAMENTO FINANZIARIO

Indicatori della capacità dell'azienda di **rimborso del debito finanziario** mediante i flussi della gestione operativa («cash flow operativi»)

**Rapporto tra PFN e
EBITDA**

$$\frac{\text{PFN}}{\text{EBITDA}}$$

Indica la **sostenibilità dell'indebitamento finanziario** in rapporto al risultato operativo lordo aziendale

Consigliabile esporre **EBITDA** e **PFN *adjusted*** in presenza di importi significativi per contratti di leasing in essere

DSCR
Debt Service Coverage Ratio

$$\frac{\text{Cash flow gestione operativa}}{\text{Cash flow rimborso finanziamenti} + \text{interessi}}$$

Indica la **capacità di rimborso dei finanziamenti e di servizio del debito** (interessi) mediante i flussi della gestione operativa

Tale indicatore deve assumere un valore superiore a 1



Business plan, flussi finanziari e loro analisi

Piani e inflazione

INFLAZIONE

Se l'investimento riguarda paesi in cui l'inflazione ha **andamenti e crescite importanti**, tale fattore va tenuto in debita considerazione nella redazione del documento previsionale

Tasso inflazione Eurozona



VALORI
CORRENTI O
NOMINALI

Al lordo effetto
inflazione

Preferibile in contesti
caratterizzati da
**inflazione relativamente
contenuta**, con impatto
poco significativo

VALORI
REALI

Al netto effetto
inflazione

CFR. LINEE GUIDA ALLA REDAZIONE DEL BUSINESS PLAN – CNDCEC [2011]



Business plan, flussi finanziari e loro analisi

Analisi di sensitività

- ❑ Il Business Plan deve presentare un'analisi di sensitività rispetto alle principali variabili **qualitative** e **quantitative** in grado di incidere in modo significativo sul Piano, esplicitando ad esempio i **principali scenari alternativi** cui dovrebbero essere associati dei tassi di probabilità
- ❑ Tali analisi consentono di verificare, indirettamente, **l'attendibilità (o rischiosità) dei risultati economico-finanziari** esposti nel documento programmatico

Analisi per scenari

Rispetto a scenari **ottimistici** («best case») o **pessimistici** («worst case»), mostrando l'effetto di tali variazioni sui principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Piano

«Stress test» o prove di resistenza

Effetti sui principali dati economici, patrimoniali e finanziari del Piano al variare, in senso negativo, di una o più delle **assunzioni considerate particolarmente critiche** (es. abbandono di un mercato, declino ciclo di vita di un prodotto, soccombenza in giudizio)

CFR. PRINCIPI PER LA REDAZIONE DEI PIANI DI RISANAMENTO – CNDCEC, FNC [2022]

Esempi di **key driver** per
analisi di sensitività

Ricavi

EBITDA

CapEx

PFN



Business plan, flussi finanziari e loro analisi

Analisi di sensitività: richiamo linee guida EBA

LINEE GUIDA LOM / EBA



Analisi di sensibilità nella valutazione del merito creditizio

156. Gli enti dovrebbero valutare la **sostenibilità e la fattibilità della posizione finanziaria** e della futura capacità di rimborso del cliente **in condizioni potenzialmente avverse** che potrebbero verificarsi nel corso della durata del contratto di prestito. A tal fine, gli enti dovrebbero effettuare **un'analisi di sensibilità** a uno o più fattori, considerando gli eventi di mercato e gli eventi idiosincratici o una loro combinazione.

Eventi idiosincratici (esempi)

- un grave ma plausibile calo dei ricavi o dei margini di profitto di un cliente
- il fallimento di un importante partner commerciale, cliente o fornitore
- variazioni sfavorevoli prezzi dei beni a cui il cliente è prevalentemente esposto (es., mat. prime o prodotti finali) e tassi di cambio

Eventi di mercato (esempi)

- un grave ma plausibile rallentamento macroeconomico
- una grave ma plausibile contrazione dei settori economici in cui opera e i suoi clienti
- un aumento significativo ma plausibile del costo del finanziamento

FONTE: EBA, RELAZIONE FINALE SUGLI ORIENTAMENTI IN MATERIA DI CONCESSIONE E MONITORAGGIO DEI PRESTITI – MAGGIO 2020



Business plan, flussi finanziari e loro analisi

Analisi di sensitività: applicazioni e strumenti

LEVE REDDITUALI E

COEFFICIENTI DI SENSITIVITÀ

- ☐ Consentono di stimare la variazione percentuale di un determinato risultato (es. reddito operativo), in funzione del variare di specifici valori (es. ricavi, costi fissi)
- ☐ Richiedono l'impiego del modello di CE a margine di contribuzione, che contrappone costi fissi e variabili
- ☐ Utili per simulazioni semplificate, es. per le analisi cd. «*what if*»

€/000		«Base scenario»	Hp. A	Hp. B	Hp. C
Ricavi vendita	RV	10.000	10.500	10.000	9.000
Costi variabili	CV	(4.000)	(4.200)	(4.000)	(3.600)
Margine di contribuzione		6.000	6.300	6.000	5.400
<i>MdC %</i>		<i>60,0%</i>	<i>60,0%</i>	<i>60,0%</i>	<i>60,0%</i>
Costi fissi industriali e tecnici	CFI	(3.000)	(3.060)	(2.940)	(2.880)
Costi fissi generali e amministrativi	CFG	(2.000)	(2.040)	(1.960)	(1.940)
EBIT		1.000	1.200	1.100	580
<i>EBIT margin %</i>		<i>10,0%</i>	<i>11,4%</i>	<i>11,0%</i>	<i>6,4%</i>
Hp. variazione % su «Base scenario»			Hp. A	Hp. B	Hp. C
<i>Var. % MdC (Ricavi - Costi variabili)</i>			<i>5,0%</i>		<i>-10,0%</i>
<i>Var. % Costi fissi industriali e tecnici</i>			<i>2,0%</i>	<i>-2,0%</i>	<i>-4,0%</i>
<i>Var. % Costi fissi generali e amministrativi</i>			<i>2,0%</i>	<i>-2,0%</i>	<i>-3,0%</i>
Leve reddituali = "x" / EBIT			Hp. A	Hp. B	Hp. C
Leva MdC: Ricavi - Costi variabili	6,00		30,0%		-60,0%
Leva CFI: Costi fissi industriali e tecnici	-3,00		-6,0%	6,0%	12,0%
Leva CFG: Costi fissi generali e amm.vi	-2,00		-4,0%	4,0%	6,0%
Variazione % EBIT			20,0%	10,0%	-42,0%

La variazione % dell'EBIT è calcolata **moltiplicando** ciascun coefficiente / leva per la variazione % ipotizzata per il corrispondente parametro



Business plan, flussi finanziari e loro analisi

Riferimenti bibliografici

2011



**Linee guida alla redazione
del Business Plan**
CNDCEC

2014



Guida al Piano Industriale
BORSA ITALIANA

2022



**Principi per la redazione dei
piani di risanamento**
CNDCEC - FNC



Business plan, flussi finanziari e loro analisi

Adeguati assetti organizzativi ex art. 2086 cc

TRIB. CAGLIARI, 19 GENNAIO 2022

«Ritiene il Tribunale che altrettanto (se non più) grave sia la mancata adozione di adeguati assetti di una impresa in situazione di equilibrio economico finanziario.

[...]

In altri termini, la violazione della obbligazione di predisporre adeguati assetti è più grave quando la società non si trova in crisi, anche perché, del resto, proprio in tale fase essa ha le risorse anche economiche per predisporre con efficacia le misure organizzative, contabili, amministrative»

SINTESI

Rilevata l'inadeguatezza dell'assetto amministrativo a causa della mancata redazione di un **budget di tesoreria**, di **strumenti di natura previsionale**, di una **situazione finanziaria giornaliera**, di un **piano industriale**, oltre che per l'assenza di **strumenti di reporting**

ALTRI PRECEDENTI GIURISPRUDENZA DI MERITO

TRIB. MILANO, 18 OTTOBRE 2019

TRIB. ROMA, 15 SETTEMBRE 2020

CFR. E.BOZZA, *Grave irregolarità nella gestione se mancano adeguati assetti organizzativi*, Eutekne.info, 28 aprile 2022



Business plan, flussi finanziari e loro analisi

Conclusioni

GRAZIE PER L'ATTENZIONE

stefano.golin@belluzzo.net