



ReTMES - Laboratorio universitario sulla creazione d'impresa e le startup
Università Mediterranea di Reggio Calabria
Via dei Bianchi, 2 (89124) Reggio Calabria (RC) - ITALIA

Il business plan: il riferimento alle startup AA 2019/20

Prof. Domenico Nicolò

domenico.nicolo@unirc.it

Dicembre, 2019

La funzione del business plan

- Non svela il futuro, ma consente di **analizzare criticamente l'idea imprenditoriale, il modello di business e le stime e le ipotesi poste a base del piano**, sottoponendoli a sfidanti test di sostenibilità economico-finanziaria e di fattibilità tecnica:
 - per porre in luce eventuali **errori di progettazione** (esempio: insufficienza della domanda, sovra- o sotto-dimensionamento della capacità produttiva e distributiva, surplus o carenze di personale, sovra-indebitamento, ecc.), da correggere prima di dare vita all'impresa
 - per **"apprendere"** attraverso il confronto con la realtà e, per questa via, fare **evolvere** l'impresa coerentemente con i **cambiamenti ambientali (di mercato e di settore)**, dopo che l'impresa è stata avviata

Elementi essenziali del business plan (1/6)

- **Executive summary**

- Molto spesso è l'unico elemento del piano esaminato dagli investitori (o che si ha il tempo di illustrare agli investitori)
- La capacità di descrivere in sintesi gli elementi-chiave del piano è indicativa del grado di chiarezza del modello di business
- Nell'executive summary si deve descrivere sinteticamente:
 - l'idea imprenditoriale
 - la missione
 - gli obiettivi strategici
 - le risorse finanziarie necessarie per lo start-up, distinguendo i mezzi propri dai mezzi di terzi
 - la redditività attesa
 - i tempi di "entrata a regime"
 - per quanto è possibile attendere una risposta del mercato prima di esaurire la liquidità disponibile

Parte descrittiva del business plan: il prodotto e il processo produttivo

Quali saranno le caratteristiche di ciascun prodotto/servizio offerto?

Saranno migliori di quelli già presenti nel mercato?

Come si svolgerà il processo produttivo

Parte descrittiva del business plan: la descrizione dell'impresa, del team, dell'idea imprenditoriale e del modello di business

- **La descrizione dell'impresa** implica l'esplicitazione dei seguenti elementi:
 - ❑ L'idea imprenditoriale e il modello di business
 - ❑ La missione
 - ❑ Gli obiettivi intermedi e strategici
 - ❑ La filosofia aziendale (cosa è importante per l'impresa)
 - ❑ la forma giuridica
- Del **team** è opportuno fornire una biografia sintetica dei co-fondatori, privilegiando le eventuali esperienze imprenditoriali, i titoli accademici e tutto ciò che esprime le capacità loro
- L'**idea imprenditoriale** attraverso cui si intende produrre ricchezza trasformando valore latente, o potenziale, in valore reale
- Il **modello di business** concepito per sfruttare economicamente l'idea imprenditoriale

Parte descrittiva del business plan: il mercato e la strategia competitiva

- In quale (i) mercato (i) e in quali segmenti specifici opererà l'impresa?
- Quali sono le dimensioni attuali e prospettiche del mercato e dei segmenti nei quali l'impresa intende operare in termini di fatturato, in valore assoluto e in termini di tasso di crescita?
- Quali sono i profitti medi del mercato?
- Qual è la natura del vantaggio competitivo che l'impresa intende conquistare in ciascun segmento?
- Quali obiettivi di quota di mercato si intende raggiungere con riferimento a ciascun prodotto? In quanto tempo detti obiettivi potranno essere raggiunti?
- Quanto tempo occorrerà per raggiungere questi obiettivi?
- Quale strategia di marketing l'impresa intende adottare?
- Quali scelte adotterà con riferimento a ciascuna leva del marketing mix (prodotto, promozione, prezzo, distribuzione)?
- È importante fornire queste informazioni anche in chiave prospettica, indicando quali cambiamenti sono prevedibili nel breve e nel medio-lungo termine

Parte descrittiva del business plan: il settore e la concorrenza

- In quale (i) settore (i) l'impresa opererà?
- Qual è la struttura del (i) settore (i)?
- Quali sono i principali concorrenti per ciascun prodotto/servizio (o famiglia di prodotti/servizi omogenei), gruppo di clienti, area geografica?
- Come si posizionerà l'impresa rispetto ai concorrenti per quanto attiene ai prodotti, ai prezzi, alla qualità?
- Quali sono le modalità di difesa dagli attacchi dei concorrenti che si ritiene di poter attuare?
- Quali sono le barriere all'ingresso in ciascun settore?
- Quali sono alle minacce di sostituzione in ciascun settore?
- È importante fornire queste informazioni anche in chiave prospettica, indicando quali cambiamenti sono prevedibili nel breve e nel medio-lungo termine

Parte descrittiva del business plan: l'organismo personale e la struttura organizzativa

- Quale sarà la composizione dell'organismo personale
- Quale sarà il modello di struttura organizzativa?
- Quale sarà il costo del personale, complessivo e per categorie di lavoratori, in ciascun anno?

Parte descrittiva del business plan: i risultati attesi e la loro volatilità

- Anche se il piano sarà presentato nella seconda parte, quella della simulazione economico-finanziaria, in questa sezione sarà necessario riportare alcuni indicatori sintetici che rivestono grande importanza per gli investitori quali, ad esempio, le previsioni in materia di:
 - tempo di recupero dell'investimento, di raggiungimento degli obiettivi, di esaurimento della liquidità disponibile,
 - reddito netto, redditività operativa e netta attesa per ciascun anno della simulazione;
 - il flusso di cassa netto ed operativo atteso per ciascun anno di riferimento del piano;
 - le risorse finanziarie (mezzi propri e mezzi di terzi) che saranno necessarie all'avvio;
 - le evidenze dell'analisi di sensitività (volatilità) dei risultati attesi in ciascun anno della simulazione dei rispetto al prezzo, ai costi variabili e ai volumi di vendita.

Un problema cruciale per le start-up: la mancanza di una storia e di una reputazione e i legami fiduciari “deboli” con gli stakeholder

- Le imprese riescono ad attrarre le risorse umane, tecniche e finanziarie necessarie per svolgere l'attività se forniscono ricompense adeguate agli stakeholder
- Le imprese giovani non hanno una storia che possa testimoniare la loro capacità di fornire remunerazioni adeguate agli stakeholder
- Di conseguenza, esse stentano ad acquisire le risorse generalmente riescono a costruire legami fiduciari “deboli” con gli stakeholder
- Non appena si verificano problemi, questi legami deboli si recidono e le giovani imprese collassano su sé stesse
- per approfondimenti <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2212567115002890>

Alcune determinanti della reputazione delle imprese giovani e delle startup

Prodotto/ servizio	Fondatore / Team co-fondatori	Risorse umane	Distribuzione e approvvig.to	Capitale di rischio	Capitale di prestito
<p>Ottenimento di premi e riconoscimenti</p> <p>Gradimento manifestato dai clienti rispetto a esperimenti-pilota e prototipi</p> <p>Il prodotto/servizio risponde ad un'esigenza avvertita nel mercato o risolve un problema che non ha ancora avuto una soluzione adeguata</p>	<p>Precedenti esperienze positive di lavoro manageriale o imprenditoriale del fondatore e/o dei componenti del team</p> <p>Qualità delle relazioni interpersonali nel team dei co-fondatori</p>	<p>Livello di istruzione, competenze, capacità ed esperienza dei lavoratori</p> <p>Clima e benessere organizzativo</p>	<p>Alleanze strategiche e partecipazione a network consolidati</p>	<p>Attrazione di soci e di operatori del private equity (venture capitalist e business angel)</p> <p>Successo di campagne di crowdfunding</p>	<p>Ottenimento di finanziamenti</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ordinari - Agevolati - d'aparte di familiari e/o amici

Innovazione, incertezza e vulnerabilità delle imprese

- fino agli anni '70 del secolo scorso di è impiegata la metodologia del *long range planning*, basata sulla costruzione di scenari mediante estrapolazione trend storici. Quest'approccio è entrato in crisi : costruire scenari a cinque o più anni diventato un mero esercizio teorico, sistematicamente smentito dalla realtà
- la turbolenza è diventata la regola, non è più un'eccezione, un'irregolarità lieve in un ambiente che evolve in modo lineare
- Cause
 - Concorrenza sempre più agguerrita, su scala globale
 - Incremento esponenziale della produttività (eccesso di offerta)
 - Caduta barriere protezionistiche
 - Concorrenza dei paesi emergenti basata sul basso costo della manodopera
 - Crisi occupazionale persistente anche in paesi altamente industrializzati e conseguente riduzione del reddito medio pro-capite e dei consumi (dovuta anche alla massiccia delocalizzazione della produzione in paesi a basso costo della manodopera e con minore pressione fiscale)
 - Globalizzazione dei mercati e dei settori
 - Effetto "contagio" dei trend su scala mondiale
 - Diffusione delle tecnologie informatiche
 - Velocizzazione delle transazioni

L'imprevedibilità dell'esito del processo genetico. L'importanza di seguire principi-guida per ridurre l'elevata vulnerabilità delle startup

- Il processo genetico delle imprese coinvolge numerosissime variabili di varia natura che possono si combinano in modo sempre diverso rendendo praticamente "irripetibile la realtà genetica e funzionale di ogni impresa" (Buttà 03, 72)
- "Al variare dei fattori, dei loro caratteri e delle diverse combinazioni con cui intervengono nel processo di generazione, si modifica sensibilmente il patrimonio genetico, funzionale ed organizzativo della nuova entità". (Buttà 03, 72)
- Non è possibile prevedere i risultati del processo genetico (soprattutto quando l'impresa è innovativa)
- È tuttavia utile definire principi-guida dal porre a base del processo di creazione d'impresa per orientarlo lungo un percorso fisiologico
- In media nel mondo il 30% delle imprese non arriva al terzo anno di vita: evidentemente sono assai frequenti errori di progettazione

Fattori di vulnerabilità delle imprese nella fase di start-up.

Fattore di criticità generale (o comune)	Carenza di reputazione
Fattori di criticità derivanti dalle piccole dimensioni	Carenze informative derivanti da un sistema informativo inadeguato Carenze manageriali e di risorse umane con elevata esperienza e qualificazione Più elevati costi unitari rispetto ai concorrenti di maggiori dimensioni Sottocapitalizzazione Elevato indebitamento e rischio finanziario
Fattori di criticità "specifici"	Caratteristiche sociali, politiche ed economiche dell'ambiente nel quale operano e risorse presenti nell'ecosistema
	Configurazione del settore e delle forze competitive che in esso operano
	Caratteristiche del fondatore (team dei co-fondatori) Genere sessuale Aspetti cognitivi: competenze, attitudini, istruzione, intelligenza emotiva, capacità di percezione delle opportunità, esperienza Componenti psicologiche: paura di fallire, tolleranza del rischio, perseveranza Conflittualità nel team dei co-fondatori
	Natura, durata e sequenza delle attività poste in essere prima e subito dopo l'avvio
	Partecipazione a programmi di incubazione e di accelerazione
	Adozione di un orientamento alla responsabilità sociale
	Coerenza tra la strategia adottata e le caratteristiche del settore nel quale operano
Errori di valutazione	Stima della domanda Dimensionamento capacità produttiva Selezione dei componenti del team dei co-fondatori Tipologia, composizione ed entità delle fonti di finanziamento Eccessiva importanza attribuita alle caratteristiche tecniche del prodotto rispetto agli aspetti che orientano le scelte di acquisto della massa dei clienti Eccessiva importanza attribuita ad indicatori effimeri di gradimento Avvio precoce senza verificare l'esistenza di una domanda adeguata, il possesso di un effettivo vantaggio competitivo e l'adeguatezza della dotazione di capitale rispetto al fabbisogno finanziario

I più comuni fattori di criticità delle startup 1/2

- Inadeguata pianificazione che porta a sotto-stimare i tempi necessari per raggiungere le vendite di equilibrio e, di conseguenza, il capitale iniziale: numerose startup “bruciano” tutta la cassa disponibile prima di raggiungere l’equilibrio
- Inadeguata conoscenza del mercato e del settore (concorrenza): molti startupper avviano l’attività troppo velocemente senza effettuare una analisi del mercato e del settore, perché ritengono che un avvio veloce sia di per sé garanzia di successo (impazienza) e perché temono che qualcun altro possa sfruttare la loro idea
- Inadeguato approccio al mercato: spesso gli startupper si dedicano personalmente alle vendite e alle strategie di marketing, senza avvalersi di specialisti

I più comuni fattori di criticità delle startup 2/2

- Eccessiva importanza data al prodotto/servizio Gli startupper sono sovente tecnici o ricercatori e, quindi
 - considerano la tecnologia più importante degli aspetti economico-finanziari del business sulla base dell'assunto che "un buon prodotto si vende da sé"
 - realizzano un prodotto/servizio che soddisfa le esigenze di una nicchia assai ristretta di utilizzatori professionali, trascurando le esigenze della massa dei consumatori (semplicità di utilizzo)
- Eccessiva importanza è data ad indicatori effimeri di gradimento dei clienti, quali: il numero dei visite alla pagina web e dei "mi piace"
- Alcune startup basate su internet spostano la competizione dalla creazione di valore per il cliente al basso prezzo di vendita. Internet ha ridotto le barriere all'ingresso in numerosi settori, causando una caduta degli investimenti nella creazione di valore per il cliente. Vendendo a prezzi che non riflettono i reali costi, esse a volte distruggono interi settori e mettono a rischio la loro stessa sopravvivenza (M.E. Porter, Internet and Strategy, HBR, 79, no. 3, Marzo 2001: 62-78)

Gli “ingredienti” fondamentali della “ricetta” imprenditoriale: le domande e le verifiche cruciali

- Non ci sono, dunque, “ricette” per conseguire il successo imprenditoriale. Tuttavia è seguendo alcuni principi-guida è possibile mitigare la vulnerabilità ed evitare clamorosi errori di valutazione, già nella fase che precede l’avvio dell’impresa
- Avere una buona idea imprenditoriale non basta: con una stessa idea imprenditoriale, aziende diverse, operanti in luoghi e in tempi differenti, ottengono risultati diversi
- Gli altri “ingredienti” necessari, sono:
 - La presenza di un imprenditore nell’ambito del team con riconosciute doti di leadership che si impegni con determinazione nella realizzazione del progetto
 - La superiorità del prodotto/servizio rispetto a quelli già presenti nel mercato (questa valutazione deve essere condotta ascoltando anche il parere di imprenditori del settore nel quale opererà l’impresa)
 - L’adeguatezza della domanda potenziale, avuto riguardo alla necessità di remunerare adeguatamente l’investimento
 - La disponibilità delle risorse umane, tecniche e finanziarie necessarie
 - La creazione di solide relazioni di fornitura e di vendita
 - La sostenibilità economica, finanziaria e competitiva del progetto di impresa

Il business plan: funzioni

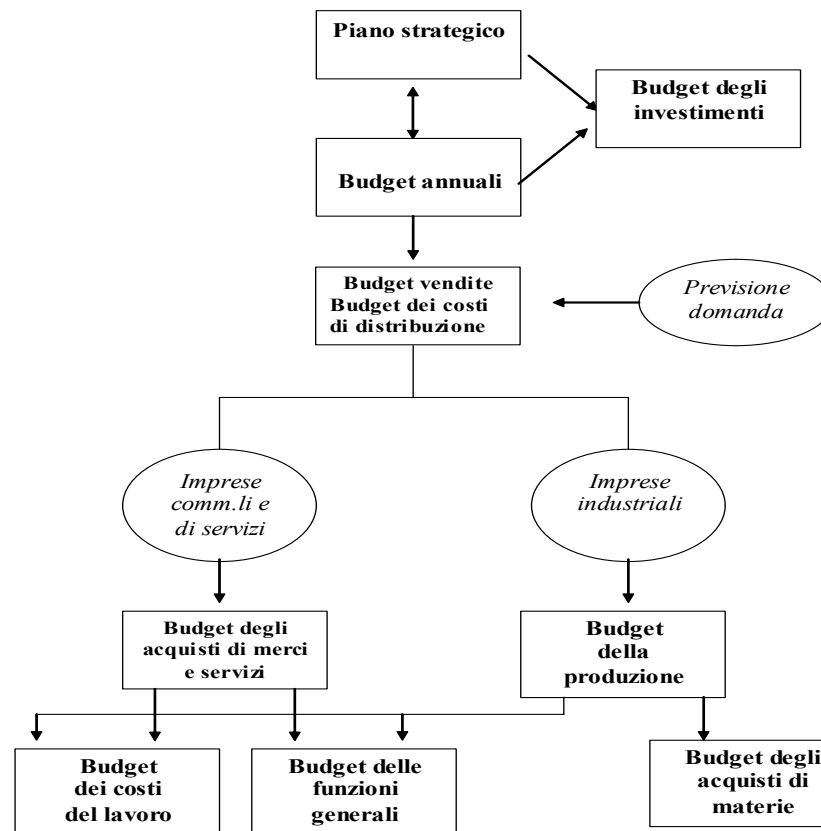
Oltre a fornire le informazioni necessarie valutare la sostenibilità economico-finanziaria e competitiva di un progetto d'impresa, il business plan assolve anche alle seguenti funzioni:

- coordinamento, guida, motivazione e tensione al raggiungimento degli obiettivi
- integrazione organizzativa, negoziazione e comunicazione interna
- controllo dell'efficacia, dell'efficienza e dell'economicità
- programmazione, oltre che di controllo
- orientamento al miglioramento continuo della performance (prospettiva feed-forward)

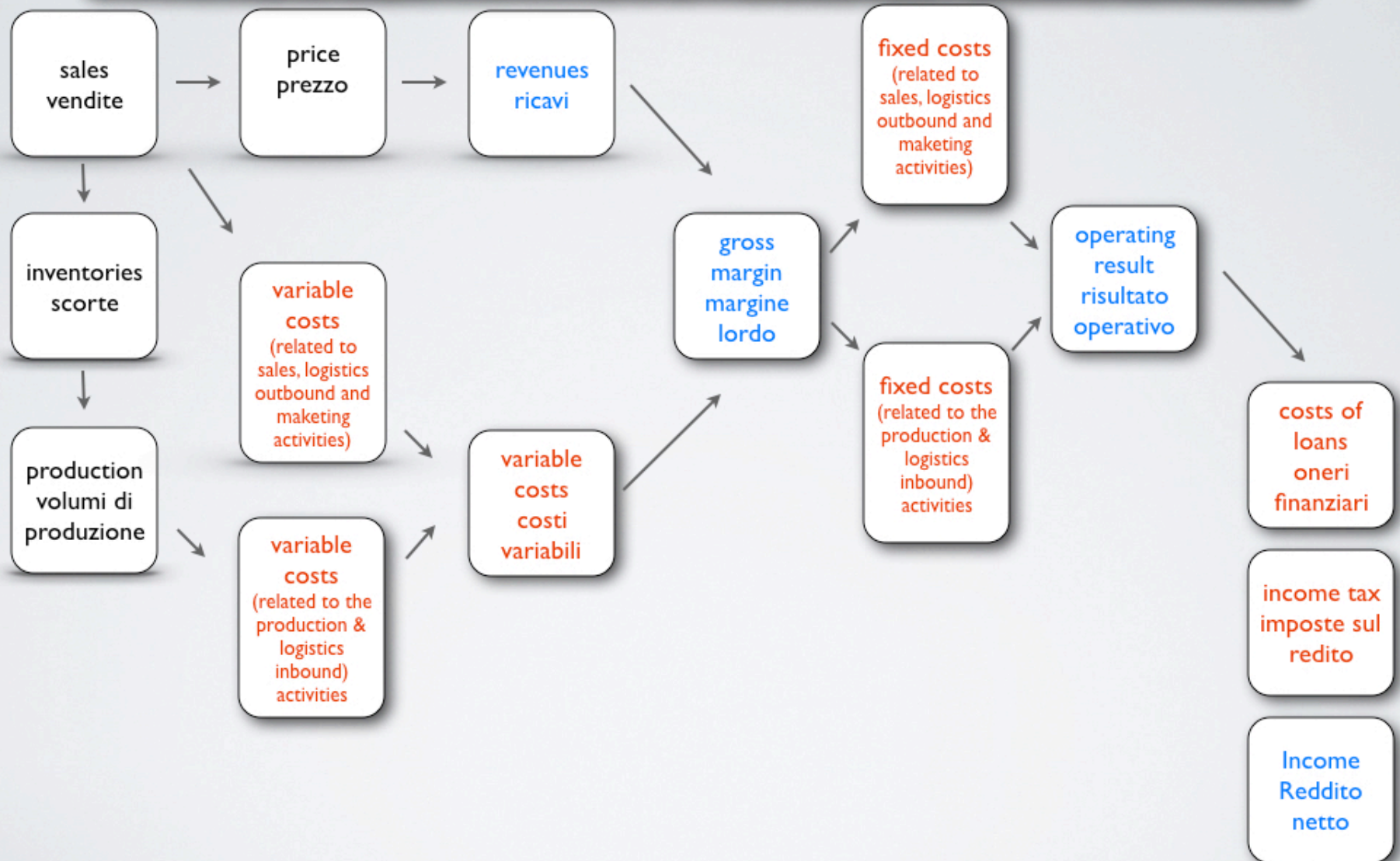
Il business plan: l'articolazione spaziale e temporale

- Il business plan si articola:
 - nel "tempo" in budget annuali ed infra-annuali
 - nello "spazio" in segmenti corrispondenti:
 - ai prodotti / servizi;
 - ai prodotti/servizi offerti dall'impresa;
 - alle aree geografiche di vendita (nelle quali sono ubicati i mercati);
 - alle aree geografiche di produzione (nelle quali sono ubicate le attività e gli impianti di produzione);
 - ai canali di distribuzione utilizzati per raggiungere clienti) grossisti, dettaglianti, vendita diretta);
 - alla tecnologia impiegata.
- Nella fase di realizzazione del piano, si riformulano le stime e le ipotesi alla base del piano, che così evidenzia i risultati attesi rivisti con l'approccio feed-forward

Il business plan: l'iter logico di redazione



FOR EACH PRODUCT /SERVICE (A, B, C ...)
PER CIASCUN PRODOTTO / SERVIZIO



Il piano delle vendite e i budget commerciali

- È il punto di partenza della redazione del business plan e dei budget annuali nei quali esso si articola: stimare quanto e cosa si potrà vendere è il presupposto necessario per **programmare gli investimenti** da effettuare per dotare l'impresa della capacità produttiva necessaria per far fronte alla domanda prevista
- Generalmente nel programmare gli investimenti durevoli è necessario far riferimento alla stima della domanda prevista nel medio-lungo termine. Le start-up innovative, fanno eccezione: non devono programmare gli investimenti durevoli assumendo come riferimento la domanda prevista nell'anno di **"entrata a regime"**. Ciò perché sono assai modeste le probabilità di realizzare il piano delle vendite rispettando la tempistica indicata business plan. Gli investimenti necessari per soddisfare la domanda prevista "a regime", devono essere effettuati soltanto dopo aver avuto inequivocabili segnali di gradimento da parte del mercato.
- Il piano delle vendite e i budget commerciali annuali e intra-annuali accolgono i ricavi di vendita previsti e i costi commerciali
- Per la redazione di questi si inizia con la predisposizione della **distinta commerciale**, nella quale si indicano le variabili rilevanti: prezzo unitario, sconti, provvigioni, % costi di trasporto

La distinta commerciale

PIANO OPERATIVO DEI VOLUMI DI VENDITA				
Prodotto A	Gennaio	Febbraio	Marzo	...
	100	110	105	

DISTINTA COMMERCIALE (prodotto A)	
Prezzo di listino	100
Sconto std.	10%

PIANO DI CONTABILIZZAZIONE DEL FATTURATO				
Prodotto A	Gennaio	Febbraio	Marzo	...
Fatturato	€ 9.000,00	€ 9.900,00	€ 9.450,00	...
IVA	€ 1.800,00	€ 1.980,00	€ 1.890,00	...
Fatturato lordo	€ 10.800,00	€ 11.880,00	€ 11.340,00	...

BUDGET DELLE ENTRATE				
Prodotto A	Gennaio	Febbraio	Marzo	...
Crediti iniz.
+ Fatt. lordo
Entrate

BUDGET DEI CREDITI COMMERCIALI				
Prodotto A	Gennaio	Febbraio	Marzo	...
Crediti iniz.
+ Fatt. lordo
- Entrate
Crediti finali

Le dimensioni rilevanti: volumi di vendita, ricavi, crediti, entrate

budget dei ricavi di vendita

$p \times q =$ ricavi teorici (prezzo di listino)
(per canale, prodotto, tipologia di clienti, ecc.)

budget degli sconti

ricavi teorici \times % di sconto std.
(per canale, prodotto, tipologia di clienti, ecc.)

budget dei crediti commerciali

- ❑ crediti comm.li già esistenti all'inizio dell'esercizio;
- ❑ crediti comm.li che sorgono nell'esercizio.
- ❑ Calcolati considerando i tempi medi di dilazione concessi alla clientela.

budget delle entrate commerciali

- ❑ crediti comm.li già esistenti all'inizio dell'esercizio
- ❑ crediti comm.li dell'esercizio
- ❑ vendite in contanti

budget dei costi commerciali di esercizio

- ❑ trasporto;
- ❑ provvigioni;
- ❑ sconti e premi;
- ❑ affitti e spese generali degli uffici della funzione vendite;
- ❑ personale addetto alla vendita;
- ❑ promozione delle vendite e pubblicità;
- ❑ ammortamenti di investimenti commerciali;
- ❑ accantonamento a fondo svalutazione crediti;

budget degli investimenti commerciali

accoglie gli investimenti materiali (ad es., l'acquisto di autoveicoli per il trasporto) ed immateriali (ad es., una campagna pubblicitaria, la partecipazione a mostre e fiere, ecc.) riconducibili alla funzione vendite.

budget dei debiti commerciali (per costi della funzione vendite)

budget delle uscite per debiti commerciali

Il budget a margine lordo di contribuzione

Valori	Totale	Oggetto	
		Prodotto a	
		Dettaglio	Ingresso
Ricavi teorici			
Sconti std.			
Fatturato			
Costi var. ind.li			
Margine di contr. ind.			
Costi var. comm.li			
Margine di contr. comm.			
Costi fissi:			
- industriali			
- commerciali			
- di struttura			
Margine Operativo Lordo (M.O.L.)			

Il piano e i budget integrati degli acquisti, della produzione, delle scorte e degli scarti

- L'articolazione può essere per prodotti/servizi (o "famiglie" di prodotti/servizi) e centri di responsabilità
- Oggetto caratteristico del budget della produzione sono i costi delle materie e della manodopera diretta e i costi generali industriali (manodopera indiretta, materie ausiliarie e di consumo, energia elettrica e altri servizi, combustibili, manutenzioni, ammortamenti, ecc.).

La distinta base della produzione

- Nella distinta base di produzione, con riferimento a ciascun centro, si indicano, al lordo e al netto degli scarti std.:
 - ❑ i consumi unitari standard delle materie e degli altri fattori;
 - ❑ costi unitari standard delle materie e degli altri fattori;
 - ❑ tempo unitario standard della manodopera diretta;
 - ❑ costo unitario standard della manodopera diretta.

$$\begin{aligned} & \textit{input lordo} \\ & = \\ & \textit{output netto desiderato} / (1 - \textit{scarto del centro}) \end{aligned}$$

Centro 1	lordo	scarto	netto
Tempi std. Mod (h)	0,323	7%	0,3
Tempi std. Macchina (h)	0,108	7%	0,1
<u>Consumi m.p. (Kg.):</u>			
- m.p. A	0,645	7%	0,6
- m.p. B	0,022	7%	0,02

Centro 2	lordo	scarto	netto
Tempi std. Mod	0,205	2,30%	0,2
Tempi std. Macchina	0,020	2,30%	0,02
<u>Consumi m.p. (Kg.)</u>			
- m.p. D	0,409	2,30%	0,4
- m.p. E	0,307	2,30%	0,3

Centro 3	lordo	scarto	netto
Tempi std. Mod	0,152	1,20%	0,15
Tempi std. Macchina	0,018	1,20%	0,018
<u>Consumi m.p. (Kg.)</u>			
- m.p. D	0,020	1,20%	0,02

L'iter logico di elaborazione del budget della produzione

- Dopo aver elaborato il piano di produzione è possibile programmare i volumi di attività di ciascun centro e, avuto riguardo ai dati della distinta base, il fabbisogno di fattori produttivi di ciascun centro.
- Dopo aver stimato il fabbisogno di capacità produttiva di ciascun centro in termini di ore/macchina è necessario verificare l'adeguatezza della capacità produttiva disponibile.

Disponibilità ore/macchina

-

fabbisogno ore/macchina

=

deficit o surplus di capacità produttiva

- Se risulta un deficit di capacità produttiva è necessario programmare investimenti nell'assetto tecnico
- Se invece emerge un surplus va valutata l'entità e il tempo per il quale tale surplus si potrà presentare: soltanto se i tempi di eccedenza di capacità produttiva sono consistenti e prolungati è opportuno dimettere elementi dell'assetto tecnico (problematica dei costi del disinvestimento), oppure, se è possibile, destinarli ad altro utilizzo
- Tale verifica deve essere effettuata anche con riferimento alla disponibilità di manodopera, tenuto conto della relativa rigidità delle risorse umane

Il budget della manodopera diretta

La stima del fabbisogno di m.o.d. per centro e per qualifica è fondamentale per conoscere l'eventuale gap (qualitativo e quantitativo) esistente rispetto alla disponibilità di m.o.d., misurata considerando le ore effettive di presenza dei lavoratori.

Fabbisogno di m.o.d. per centro = *vol. prod.ne lorda X t. std. m.o.d.*

Disponibilità m.o.d. (per centro e per qualifica)

=

h. di calendario - ferie e festività + % straordinario - % assenteismo

nella determinazione del tempo unitario std. bisogna stimare l'inattività, i tempi di messa a punto (set-up) delle macchine e di movimentazione dei materiali, l'affaticamento.

La determinazione del costo std. della m.o.d. per centro si ottiene effettuando la ripresa del costo std. orario dal budget del personale.

$$\begin{aligned} & \textbf{Costo std. m.o.d. per centro} \\ & = \\ & \textit{costo orario m.o.d. medio annuo (per qualifica)} \\ & \times \\ & \textbf{fabbisogno m.o.d. del centro} \end{aligned}$$

Il budget dei costi delle materie e dei consumi

- Deriva dal **piano operativo dei consumi, delle scorte e degli acquisti**
- Consente di elaborare il budget dei costi delle materie prime per centro e complessivo, noti il costo std. dei fattori, i consumi std. per centro, gli scarti std. e gli sfridi std.

Costo unitario std.

X

Consumo unitario std.

=

Costo unitario std. materie per centro

Trattasi di un consumo lordo, ossia comprensivo degli scarti e degli sfridi

- L'approvvigionamento di materie, pertanto, deve essere pari a:

consumo complessivo lordo (compresi scarti e sfridi)

+

rimanenze finali di materie programmate

-

rimanenze iniziali di materie

- I tempi di acquisto delle materie dipendono dalla politica di approvvigionamento che è elaborata avuto riguardo alle caratteristiche del processo produttivo.

GEN. FEB. MAR. APR. MAG. GIU. LUG. AGO. SET. OTT. NOV. DIC. TOTALE

1. SALDO INIZIALE DI CASSA

2. ENTRATE CORRENTI

3. USCITE CORRENTI

Costi diversi di produzione

Acquisti materie prime

Forza motrice

Prodotti commercializzati

Costi fissi commerciali

Provvigioni

Trasporti

Costi fissi delle strutture centrali

Uscite IVA

Personale

TOTALE USCITE

4. SALDO DI CASSA GESTIONE
CORRENTE

5. SALDO DI CASSA CORRENTE

6. ENTRATE NON CORRENTI

Entrate da finanziamenti

Entrate da aumenti di capitale

Vendita titoli

Interessi su titoli

7. USCITE NON CORRENTI

Quota capitale mutui in scadenza

Interessi mutui in scadenza

Imposte

Acquisto titoli

Dividendi

8. SALDO DI CASSA GESTIONE
NON CORRENTE

9. AVANZO DI CASSA PROGRESSIVO

PROSPETTO FONTI ED IMPIEGHI -ANALITICO-

INCREMENTI IMPIEGHI

Crediti Commerciali
Rimanenze
Terreni e Fabbricati
Impianti e Macchinari
Mobili e macchine uff.
Partecipazioni Finanziarie
Debiti verso fornitori
Debiti verso Erario
Debiti verso il personale
Debiti diversi
Ratei passivi
Debiti da finanziamenti
Titoli di Stato

Totale incremento impieghi

0 DECREMENTO IMPIEGHI

Crediti Commerc.
Rimanenze
Terreni e Fabbricati
Impianti e Macchinari
Mobili e macchine uff.
Partecipazioni Finanziarie
Debiti verso fornitori
Debiti verso Erario
Debiti verso il personale
Debiti diversi
Ratei passivi
Debiti da Finanziamento
Titoli di Stato

Totale decremento impieghi

SBILANCIO FINANZIARIO

ReTMES - Laboratorio universitario sulla creazione d'impresa e le startup

Università Mediterranea di Reggio Calabria

Via dei Bianchi, 2 (89124) Reggio Calabria (RC) - ITALIA

Prof. Domenico Nicolò



FONTI DI AUTOFINANZIAMENTO

Utile
Ammortamenti
Imposte tasse
Svalut. Cred. Commerc.
Indennita' T.F.R.

TOTALE FONTI

COPERTURA DELLO SBILANCIO FINANZIARIO

Cassa e Banche
Capitale Sociale

Totale copertura

Controllo di quadratura
(Sbilancio - Copertura)

CONTO ECONOMICO "a ricavi e costo del venduto"

Ricavi	
Teorici	
Sconti	
Fatturato	
Costi diretti variabili	_____
MARGINE INDUSTRIALE	
Costi commerciali variabili	
Vendite	
Distribuzione	_____
MARGINE COMM. DI CONTRIB.	
COSTI COMM. FISSI	
MARGINE COMM. CONTRIB. NETTA	
COSTI STRUTTURE CENTRALI	
RISULTATO OPER. GEST. CARATT.	
Variazione standard di mag.	
TOT. ONERI-PROVV. EXTRA-GEST.	
REDDITO OPERATIVO	
ONERI E PROV. FIN.:	
Interessi bancari	
Interessi su titoli	
Oneri bancari	
Interessi su mutui	
REDDITO LORDO DI COMPETENZA	
Sopravvenienze attive	
Sopravvenienze passive	
TOTALE SOPRAVVENIENZE	
REDDITO PRIMA DELLE IMPOSTE	
IMPOSTE E TASSE	
REDDITO NETTO	

STATO PATRIMONIALE - Attivo -	ANNO t	ANNO t+1
	CONSUNTIVO	BUDGET---
Cassa e banche		
Crediti Commerciali		
Rimanenze finali prod. finiti		
Rimanenze finali materie prime		
TOTALE ATTIVO CORRENTE		
Partecipazioni finanziarie		
Titoli		
Impianti e macchinari		
Mobili e macchine per ufficio		
Fabbricati e terreni		
TOTALE ATTIVO IMMOBILIZZATO		

TOTALE ATTIVO		

STATO PATRIMONIALE - Passivo -	ANNO t	ANNO t+1
-----	CONSUNTIVO	BUDGET---
Debiti verso fornitori		
Debiti verso Erario		
Debiti verso il personale		
Debiti diversi		
Ratei passivi		
TOTALE PASSIVO CORRENTE		
Fondo indennita' T.F.R.		
Fondo imposte e tasse		
Fondo rischi su crediti		
Fondo ammortamento		
Debiti da finanziamenti		
TOTALE PASSIVO CONSOLIDATO		
TOTALE MEZZI DI TERZI		
Capitale sociale + riserve		
Utile di esercizio		

TOTALE A PAREGGIO		

QUADRATURA (Attivo - Passivo)	0	0

La valutazione della sostenibilità del business plan



ReTMES - Laboratorio universitario sulla creazione d'impresa e le startup

Università Mediterranea di Reggio Calabria

Via dei Bianchi, 2 (89124) Reggio Calabria (RC) - ITALIA

Prof. Domenico Nicolò

Oggetto della valutazione

- Nelle imprese che intendono operare in più business (aree strategiche d'affari) la valutazione deve essere condotta sia a livello aziendale complessivo sia a livello di ogni singolo business (o area strategica d'affari)
- La valutazione delle sostenibilità nel medio-lungo termine del piano strategico formulato per realizzare l'idea d'impresa deve essere condotta da più profili d'osservazione:
 - economico (redditività netta a livello aziendale e redditività operativa di ciascun business)
 - finanziario
 - sociale
 - Competitivo (di ciascun business)

I test sulla strategia

- ❑ Coerenza tra la struttura, le attività della catena del valore, gli obiettivi e le scelte strategiche
- ❑ Orientamento di lungo termine
- ❑ Flessibilità/rigidità dell'impostazione strategica
- ❑ Sensitività/volatilità dei risultati economico-finanziari attesi
- ❑ Sostenibilità del vantaggio competitivo nel medio-lungo termine
- ❑ Socialità

Le dimensioni rilevanti della valutazione

- ❑ Soddisfazione dei clienti (profilo competitivo)
- ❑ Consenso/coesione degli interlocutori sociali (profilo sociale)
- ❑ Redditività attesa, accumulazione delle risorse intangibili e tangibili, sostenibilità dello sviluppo (profilo economico-finanziario)

La valutazione della redditività attesa e dello sviluppo sostenibile

- **Modello contabile:** misura la sostenibilità economico-finanziaria della strategia e la sua idoneità a remunerare congruamente il costo opportunità del capitale
- **Modello della creazione di valore:** pone l'enfasi sull'interesse degli azionisti, in quanto valuta la strategia sulla base del valore attuale dei dividendi attesi e dell'incremento di valore economico dell'azienda atteso a conclusione della realizzazione del piano

Il modello contabile

Valuta la strategia attraverso il confronto tra la redditività attesa e il costo opportunità :

- ▣ del capitale proprio
- ▣ del capitale investito

Il costo opportunità del capitale

Il costo opportunità del capitale è considerato pari:

- ❑ al rendimento medio di investimenti con profilo di rischio simile
- ❑ al rendimento di investimenti senza rischio maggiorato del premio per il rischio assunto avendo impiegato il capitale nell'impresa (metodologia C.A.P.M.)

La componente premiale della remunerazione del capitale proprio

$$r_o + P$$

$$P = (r_m - r_o) \times \beta_e$$

dove:

P = premio per il rischio

r_m = rendimento medio degli investimenti in attività rischiose

r_o = rendimento degli investimenti in assenza di rischio

β_e = coefficiente di rischio (operativo e finanziario)

Il rischio operativo e il rischio finanziario

- ❑ Il **rischio operativo**: è dato dalla variabilità dei rendimenti attesi nello specifico (o negli specifici) business in cui l'impresa opererà
- ❑ Dipende da vari fattori:
 - ❑ variabilità dei prezzi di vendita
 - ❑ variabilità dei volumi di vendita
 - ❑ variabilità dei costi variabili
 - ❑ incidenza dei costi fissi (leva operativa)
 - ❑ barriere all'entrata
 - ❑ rischio di approvvigionamento
 - ❑ rigidità della struttura dei costi
 - ❑ obsolescenza degli impianti
 - ❑ evoluzione tecnologica
 - ❑ dinamica dei gusti dei consumatori
 - ❑ concorrenza
- ❑ Il **rischio finanziario**: è funzione del "peso" del capitale di terzi rispetto al capitale proprio

Il beta

- Questo coefficiente esprime il grado di rischio di ciascun titolo rispetto alla media del mercato azionario (un beta pari ad 1 corrisponde ad un profilo di rischio/rendimento in linea con la media dei titoli quotati, valori superiori o inferiori a 1 corrispondono, rispettivamente, ad un maggiore o minore livello rischio/rendimento)

Il costo del capitale proprio e il costo del capitale investito

- Il costo del capitale investito è misurato sulla base del rischio operativo
- Il costo del capitale proprio è misurato sulla base del rischio operativo e del rischio finanziario. Grava sui conferenti di capitale che possono non ottenere dividendi e, nel caso di conseguimento di perdite, subire l'erosione del capitale conferito.

L'analisi del rischio

- Nella valutazione della strategia, il rischio è connesso alla possibilità di scostamento tra le ipotesi e le stime formulate e la realtà
- La misura del beta dovrebbe decrescere negli anni di "entrata a regime" perché il business si stabilizza

La stima del tasso di rischio

r_0	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03
$r_m - r_0$	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09
β_e	1,40	1,40	1,40	1,40	1,30	1,30
$P = (r_m - r_0) \times \beta_e$	0,13	0,13	0,13	0,13	0,12	0,12
$K = r_0 + (r_m - r_0) \times \beta_e$	0,16	0,16	0,16	0,16	0,15	0,15

Alternativa A.1	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
roe atteso	14,76	11,35	23,4	21,69	22,68	21,93	22,28
costo del capitale proprio	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
differenza	- 1,24	- 4,65	7,40	5,69	6,68	5,93	6,28
Alternativa A.2	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
roe atteso	10,25	11,8	24,5	23,02	22,63	22,98	23,12
costo del capitale proprio	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
differenza	- 5,75	- 4,20	8,50	7,02	6,63	6,98	7,12
Alternativa A.3	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
roe atteso	13,44	11	21,95	21,98	21,35	21,09	21,41
costo del capitale proprio	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
differenza	- 2,56	- 5,00	5,95	5,98	5,35	5,09	5,41
Alternativa B	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
roe atteso	10,41	10,15	22,84	20,99	22,11	21,4	21,32
costo del capitale proprio	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00	16,00
differenza	- 5,59	- 5,85	6,84	4,99	6,11	5,40	5,32
Alternativa C.b	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
roe atteso	13,91	15,52	33,45	26,38	23,17	23,96	24,19
costo del capitale proprio	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00
differenza	- 1,09	0,52	18,45	11,38	8,17	8,96	9,19
Alternativa C.a	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
roe atteso	12,38	11,95	26,51	22,64	22,65	22,23	22,06
costo del capitale proprio	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00	15,00
differenza	- 2,62	- 3,05	11,51	7,64	7,65	7,23	7,06

Il modello della leva finanziaria

$$\text{ROE} = \text{ROI} \times \text{CI/CN} \times \text{RN/RO}$$

oppure

$$\text{ROE} = [\text{ROI} + (\text{ROI} - i) \times \text{D/CN}] \times (1 - t)$$

- ❑ Questa formula esprime la relazione tra il ROE e le sue determinanti (roi, struttura finanziaria, e pressione fiscale)
- ❑ L'effetto amplificativo dell'indebitamento sulla redditività netta dei mezzi propri si produce fino a che:

$$\text{ROI} > i$$

Utile netto 100
Capitale netto **1000** 0,10 roe

ricavi di vendita 500
 costi del venduto 200
R.O. 300
 Oneri finanziari 100
R.A.I. 200
 Tributi 100
R. N. 100

C.I. **2000**

R.O.I **RO/CI** **0,15**
rapporto di indebitamento CI/CN 2
% RN/RO 0,333333

ROE 0,10 =roi x CI/CN x RN/RO

se cresce l'indebitamento (da 1000 a 2000) si accresce il ROE

MT 2000
CI 3000
CI/CN 3
ROE **0,15** *il roe è cresciuto del 10% al 15%*
 =roi x CI/CN x RN/RO

se cresce l'indebitamento (da 2000 a 2500) si accresce il ROE

MT 2500
CI 3500
CI/CN 3,5
ROE **0,175** *il roe è cresciuto dal 15% al 17,5%*
 =roi x CI/CN x RN/RO

Lo sviluppo internamente sostenibile 1/2

Con l'espressione sviluppo internamente sostenibile si intende l'incremento del capitale investito realizzabile mediante l'autofinanziamento

$$g = A / CN$$

dove:

g = % di autofinanziamento

A = autofinanziamento

CN = capitale proprio

Lo sviluppo internamente sostenibile 2/2

$$g = \text{ROE} \times (1 - d)$$

dove:

d = tasso di distribuzione degli utili

$$g = [\text{ROI} + (\text{ROI} - i) \times D/\text{CN}] \times (1 - t) \times (1 - d)$$

Lo sviluppo globalmente sostenibile

$$g = ROE \times (1 - d) + \delta CS/CN_i + (D_f - CN_f)/CI_f$$

Limiti del modello contabile

- Si fonda su grandezze basate sui risultati attesi dal piano (Roe e Roi) la cui misura risente della validità delle ipotesi poste a base della simulazione economico-finanziaria
- Non perviene ad una grandezza di sintesi espressiva dei complessivi risultati attesi dalla strategia, bensì a risultati attesi su base annua
- Non considera i risultati attesi dalla strategia che si conseguiranno oltre l'orizzonte temporale del piano
- Non considera il valore finanziario del tempo

La teoria della creazione del valore per l'azionista

- I modelli elaborati dagli studiosi esprimono il valore della strategia in relazione ai risultati attesi in termini di:
 - dividendi distribuiti nel periodo di piano
 - accrescimento del valore economico dell'azienda derivante dalla realizzazione della strategia

Il modello di Fruhan

Il valore della strategia è dato dalla differenza tra:

il valore economico dell'azienda

*(determinato sommando il valore attuale dei dividendi attesi e il
valore del capitale netto previsto a fine piano)*

e il

capitale netto iniziale rettificato

La stima dei dividendi attesi

$$D1 = RN \times d$$

$$D1 = RN/CN \times CN \times d = ROE \times CN \times d$$

poiché: $g = ROE (1 - d)$

si ha: $g = ROE - ROE \times d$

$$Roe - g = Roe \times d$$

Quindi, ricordando che :

$$D1 = ROE \times CN \times d$$

si può scrivere che:

$$D1 = (Roe - g) \times CN$$

Analogamente, per i dividendi degli esercizi successivi al primo:

$$D2 = (Roe - g) \times (1 + g) \times CN$$

$$Dt = (Roe - g) \times (1 + g)^{t-1} \times CN$$

Il tasso di attualizzazione

Si assume pari al costo opportunità del capitale proprio:

$$K_e = r_0 + P$$

$$P = (r_m - r_0) \beta_e$$

$$K_e = r_0 + (r_m - r_0) \beta_e$$

Orizzonte temporale

$$W = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{(Roe - g) \times (1 + g)^{t-1} \times CN}{(1 + K_e)^t}$$

Se $t \rightarrow$ ad infinito:

$$W / CN = (Roe - g) / (K_e - g)$$

$W > CN$ se $Roe > K_e$

$W < CN$ se $Roe < K_e$

La determinazione del roi minimo

Problema: Qual è il roi che assicura una redditività netta soddisfacente?

Posto $ROE_{min} = K_e$, si ha:

$$ROE_{min} = K_e = [ROI_{min} + (ROI_{min} - i) D/CN] (1-t)$$

Se si esprime il ROI_{min} e i al netto delle imposte:

$$K_e = [ROI_{min} + (ROI_{min} - i) D/CN]$$

Moltiplicando entrambe i membri per CN/CI , si ha:

$$K_e \times CN/CI = [ROI_{min} + (ROI_{min} - i) D/CN] \times CN/CI$$

$$K_e \times CN/CI + i \times D/CI = ROI_{min}$$

Il ROI_{min} è pari al costo medio del capitale proprio e di terzi calcolato con riferimento alla struttura finanziaria desiderata

CN	40
D	60
i	0,09
Ke	0,18

CN/CI	0,4
D/CI	0,6

Ke x CN/CI	0,072
i x D/CI	0,054
K = ROI min	0,126 costo m. pond. del capitale

ROE min = Ke	0,18
K = ROI min	0,126
ROI min - i	0,036
D/CN	1,5

Il modello di Rappaport



ReTMES - Laboratorio universitario sulla creazione d'impresa e le startup

Università Mediterranea di Reggio Calabria

Via dei Bianchi, 2 (89124) Reggio Calabria (RC) - ITALIA

Prof. Domenico Nicolò

La ricchezza creata si misura come differenza tra il valore del capitale azionario derivante dalla realizzazione della strategia e il capitale azionario iniziale (calcolato nell'ipotesi di non realizzazione della strategia, o di mantenimento dell'impostazione strategica).

La determinazione del valore del capitale azionario iniziale

La determinazione del valore del capitale azionario iniziale si effettua attualizzando con la formula della rendita perpetua i flussi di cassa attesi (pari al flusso di cassa più recente) nel caso di non realizzazione della strategia al netto dei debiti (se non si sottraessero i debiti, infatti, si otterrebbe il valore dell'intero capitale investito e non il valore economico del capitale azionario).

$$f_0 / r$$

Il flusso di cassa (f_0)

Utile operativo al netto delle imposte
+ Ammortamenti
+/- Var. CCN
+/- Var. Capitale Fisso

Operational cash flow

Questa nozione di flusso di cassa non coincide con i dividendi perché, seppur è depurata dalle imposte, è al lordo del pagamento degli oneri finanziari. Questa grandezza, pertanto, è pari alla somma:

- dei dividendi (remunerazione CN)
- e degli oneri finanziari (remunerazione D).

Il tasso di attualizzazione (r)

Coerentemente alla natura della grandezza da attualizzare il tasso è il *costo del capitale investito* ($K = K_e \times CN/CI + i \times D/CI$) media ponderata del costo del capitale proprio – K_e – e del costo del capitale di prestito – i –)

La determinazione del valore del capitale azionario derivante dalla strategia

- valore attuale dei flussi di cassa fino all'entrata "a regime" della strategia
- valore attuale dei flussi di cassa dall'anno di entrata "a regime" fino alla realizzazione del piano
- determinazione del valore azionario della strategia attraverso la somma dei valori sub 1) e 2) al netto dei debiti

La determinazione del valore residuo (oltre l'orizzonte del piano) della strategia

Il valore residuo si ottiene attualizzando i flussi di cassa attesi oltre l'orizzonte del piano mediante la formula della rendita perpetua ad un tasso pari al costo medio del capitale.

Sommando il valore del capitale azionario e il valore residuo della strategia si ottiene il valore del capitale azionario derivante dalla strategia.

Il contributo alla creazione di valore del capitale azionario recato dalla realizzazione della strategia si ottiene dalla differenza del capitale azionario derivante dalla strategia e quello ottenibile senza la realizzazione della medesima.