



Il Piano economico e finanziario per la ripartenza delle imprese

Dott. Claudio Orsini

Cauli, Marmocchi, Orsini & Associati

Dottori Commercialisti

<http://www.studiassociato.it>



La pianificazione economico e finanziaria

Quali sono gli strumenti e le attività da porre in essere per una efficace pianificazione aziendale ?

- piano aziendale
- budget economico finanziario
- cash flow preventivo e preventivo di tesoreria



La pianificazione economico e finanziaria

Il Piano aziendale

E' un processo di pianificazione che esplicita le fondamentali scelte e politiche di gestione aziendale in termini di mercato, prodotto, tecnologia e organizzazione. Ha un orizzonte temporale minimo di tre anni.

Lo scopo, sotto il profilo della pianificazione finanziaria, è valutare l'impatto o il vincolo finanziario derivante dai piani aziendali.



La pianificazione finanziaria a supporto della gestione ordinaria

Il Piano aziendale

In uno scenario economico ancora condizionato dai negativi effetti della pandemia da Covid-19, non è semplice pianificare con un orizzonte temporale ultrannuale.

Sarà pertanto necessario ipotizzare differenti scenari per verificare quale è la traiettoria di evoluzione aziendale, la sua sostenibilità e il relativo fabbisogno finanziario



La pianificazione finanziaria a supporto della gestione ordinaria

Il Piano aziendale

Attraverso i prospetti che compongono il piano (S.P., C.E. e Rendiconti finanziari), è possibile effettuare analisi per scenari, per valutare l'impatto della modifica di alcune variabili chiave.

E' possibile inoltre verificare il raggiungimento degli obiettivi prefissati quali: redditività, flussi finanziari, punteggi di rating ecc..



La pianificazione finanziaria a supporto della gestione ordinaria

Il Budget economico finanziario

E' uno strumento di gestione aziendale che supporta un periodo temporale annuale, e che assume una maggiore valenza organizzativa rispetto al "piano". Infatti le varie funzioni aziendali, nel processo di budget, esprimono o si impegnano in una serie di azioni che si dovranno manifestare nell'arco dell'orizzonte di budget.



La pianificazione finanziaria a supporto della gestione ordinaria

Il Budget finanziario

A livello di pianificazione finanziaria, la valutazione di fattibilità e di vincolo finanziario derivante dal budget, è assai più puntuale, costituendo un supporto nella stima di importi e tempi, nonché durate dei fabbisogni da coprire.

Il budget costituisce pertanto un supporto alle decisioni di politica di copertura finanziaria, strettamente collegato alla gestione operativa.



La pianificazione finanziaria a supporto della gestione ordinaria

Il Budget finanziario

La costruzione del budget finanziario avviene partendo dal budget economico mensilizzato.

I dati finanziari sono ricavati dalla rielaborazione dei dati economici di budget mediante l'utilizzo di un insieme di parametri che esprimono le caratteristiche rilevanti del ciclo monetario, dei diversi processi aziendali.



La pianificazione finanziaria a supporto della gestione ordinaria

Il Budget finanziario

Il budget finanziario si propone come strumento a valenza sia strategica che operativa, in quanto può consentire (come il piano aziendale) al management di condurre analisi di scenario, per valutare gli effetti finanziari di opzioni strategiche alternative.



La pianificazione finanziaria a supporto della gestione ordinaria

Il Cash Flow preventivo e il preventivo di tesoreria

Si parla in questo caso di *pianificazione finanziaria a breve termine*, che ha per oggetto la gestione dei flussi finanziari su un arco temporale che va solitamente dall'immediato ai 3-4 mesi.

Gli strumenti in questo ambito sono a supporto di decisioni di tesoreria piuttosto che di politica finanziaria, si riferiscono pertanto alla finanza operativa piuttosto che a quella strategica.



La pianificazione finanziaria a supporto della gestione ordinaria

Il Cash Flow preventivo e il preventivo di tesoreria

Lo scopo della pianificazione finanziaria in questo ambito è monitorare l'andamento prospettico delle variabili finanziarie chiave, non sulla base di previsioni riguardanti gli accadimenti aziendali e relativo impatto economico, ma sulla base di accadimenti certi, già avvenuti sotto il profilo economico, ma che devono ancora manifestare il loro impatto finanziario.



La pianificazione finanziaria a supporto della gestione ordinaria

Il Cash Flow preventivo

L'obiettivo è quello di fornire una visione dei flussi finanziari prospettici con sufficiente grado di dettaglio, attendibilità e precisione per *consentire il controllo preventivo della dinamica finanziaria aziendale, prevedendo pertanto le eventuali disponibilità e/o fabbisogni finanziari.*



La pianificazione finanziaria a supporto della gestione ordinaria

Il preventivo di tesoreria

L'obiettivo è quello di fornire elementi informativi necessari al Tesoriere per gestire in modalità anticipata i saldi bancari. Questo permette di ottimizzare eventuali disponibilità di brevissimo termine e, se necessario, porre in essere azioni idonee nel caso si manifestassero segnali di tensione occasionale di liquidità.

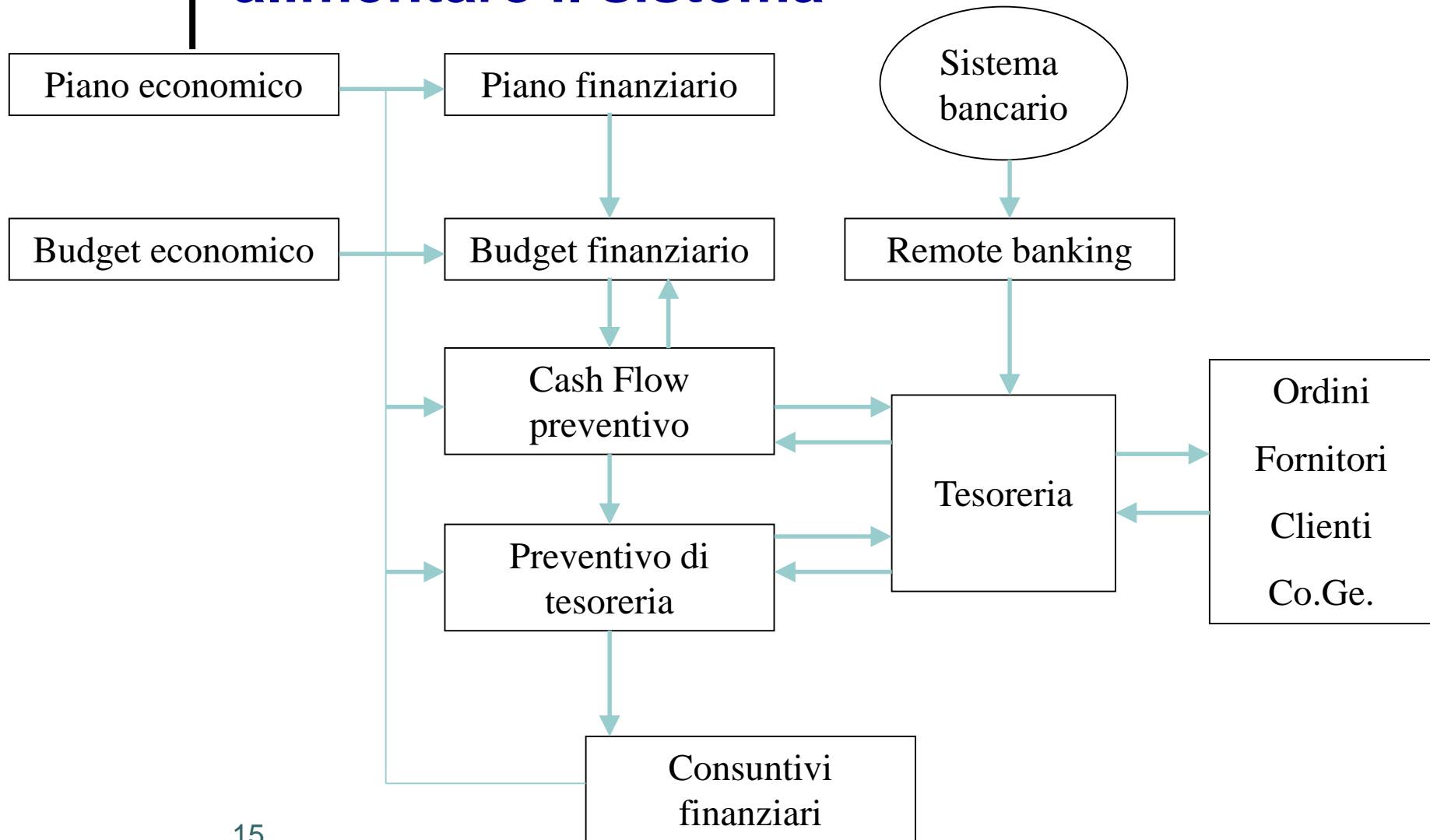


Scopo della pianificazione finanziaria

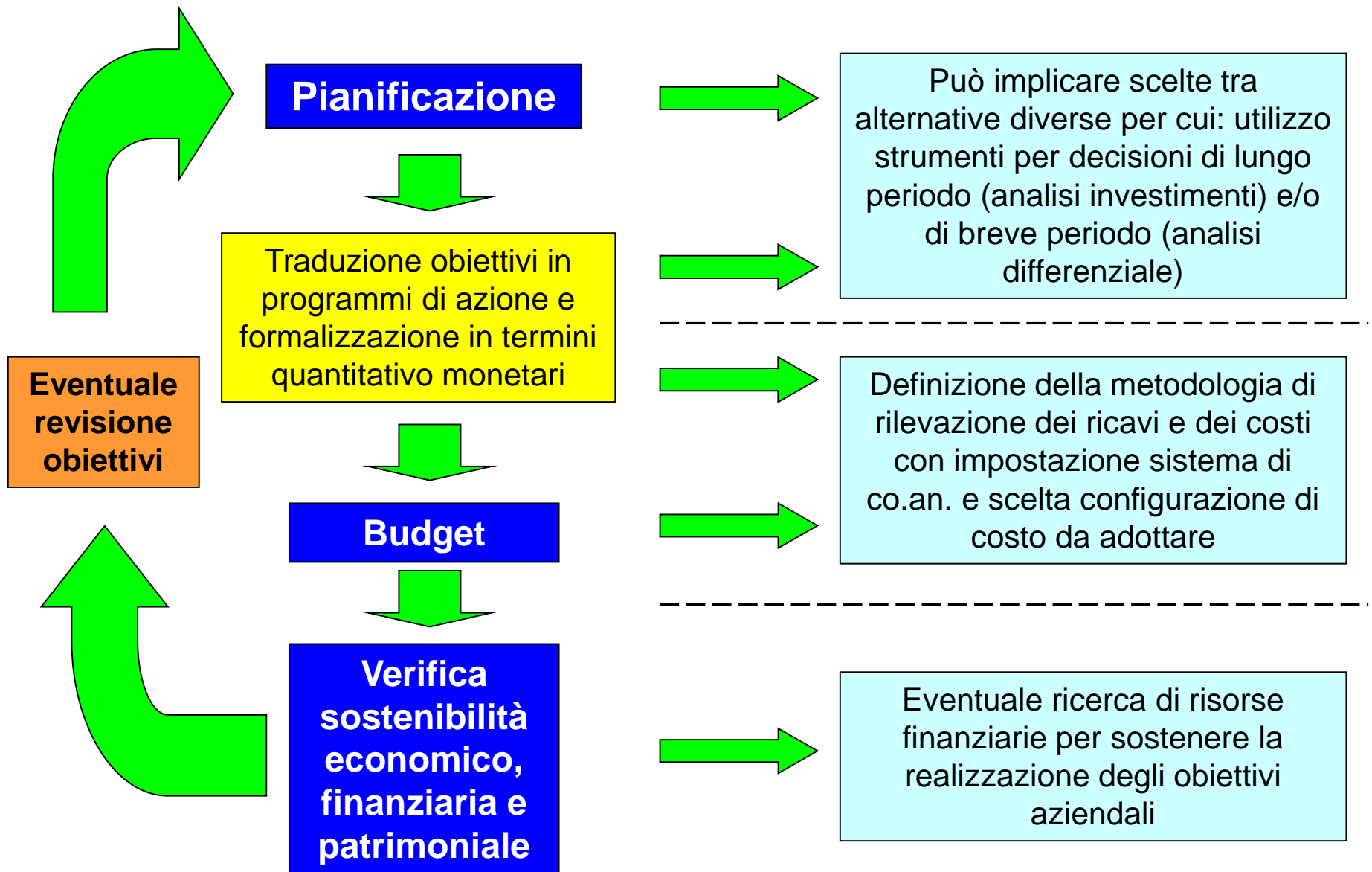
Mettere in atto un percorso di pianificazione finanziaria, vuol dire verificare se la *traiettoria* di sviluppo aziendale è coerente con un requisito di equilibrio finanziario.

Pianificare la finanza significa stabilire un'idea di equilibrio finanziario e vedere quali siano i percorsi migliori per raggiungere l'equilibrio prefissato e mantenerlo nel tempo.

La pianificazione finanziaria: come alimentare il sistema



La pianificazione economico e finanziaria: sintesi





Gli schemi da utilizzare per il piano economico finanziario

E' importante utilizzare schemi di riclassificazione dei dati di bilancio consuntivi e prospettivi, che consentano una corretta analisi delle performance aziendali, che però deve essere anche allineata alla chiavi di lettura utilizzate dal sistema bancario, che è l'interlocutore principale a cui rivolgersi per coprire i fabbisogni finanziari.




I modelli di riclassificazione dello Stato Patrimoniale

La riclassificazione dello Stato Patrimoniale può essere operata in base a due modelli:




Modello finanziario



Il più conosciuto, anche per l'utilizzo nei sistemi di rating bancari



Modello di pertinenza gestionale o funzionale



Meno conosciuto, ma fondamentale per interpretare le dinamiche aziendali

I modelli di riclassificazione del Conto Economico

I principali modelli di riclassificazione del Conto Economico sono tre:

A valore aggiunto

A costo del venduto

A margine di contribuzione

Utilizzato da analisti esterni all'azienda

Utilizzati per analisi interne all'azienda



La riclassificazione dello Stato Patrimoniale: il modello finanziario

L'obiettivo conoscitivo di questo modello, è quello di misurare “il grado di solvibilità” dell'impresa che può essere analizzata su due livelli:

1. Solvibilità nel breve termine: **Liquidità**
2. Solvibilità nel medio-lungo termine: **Solidità patrimoniale**



Lo stato patrimoniale finanziario

Quindi lo Stato patrimoniale finanziario, ha come obiettivo la misurazione delle condizioni di solvibilità e conseguentemente di rischio finanziario proprie dell'impresa.

In questa ottica, le attività vengono analizzate considerandole come la potenziale fonte da cui attingere per coprire le passività.



I criteri di riclassificazione del modello “finanziario”

Le poste di bilancio vengono riclassificate in modo da evidenziare degli aggregati che possano segnalare la capacità dell'impresa di fronteggiare “istante per istante” i propri impegni di pagamento, rispettando due condizioni:

1. In tempi brevi
2. Mantenendo l'impresa in funzionamento



Lo stato patrimoniale finanziario

- ❑ Le attività sono classificate a seconda che le stesse diventino liquide o meno entro i 12 mesi.
- ❑ Le passività sono classificate a seconda che le stesse siano o meno da pagare entro i 12 mesi.

Lo stato patrimoniale secondo il modello finanziario

Schema di Stato patrimoniale "finanziario"

Attività immobilizzate	Capitale Netto	} Capitali permanenti
Attività correnti distinte in: <ul style="list-style-type: none">• liquidità• crediti• rimanenze	Passività consolidate	
	Passività correnti	



Il capitale circolante netto finanziario

Attività immobilizzate	Capitale Netto
Attività correnti distinte in:	Passività consolidate
<ul style="list-style-type: none">• liquidità• crediti• rimanenze	Passività correnti

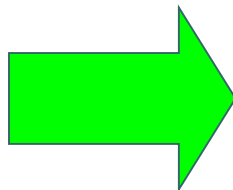
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO FINANZIARIO (CCNF)

= Attività correnti meno passività correnti



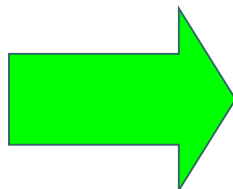
Il Capitale circolante netto finanziario

$CCNf > 0$



Presenza di condizioni di
liquidità "contabile"

$CCNf < 0$



Condizioni di pericolo
per rischio di liquidità

Riclassificazione funzionale dello Stato Patrimoniale

Capitale investito

Investimenti operativi
correnti

Investimenti operativi
non correnti

Investimenti finanziari
correnti

Investimenti finanziari
non correnti

Capitale acquisito

Passività operative
correnti

Passività operative
non correnti

Passività finanziarie
correnti

Passività finanziarie
non correnti

Capitale netto



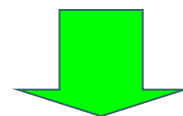
Riclassificazione funzionale dello Stato Patrimoniale

Attività e passività operative:
Suddivisione in base al ciclo operativo di
Acquisto – Produzione - Vendita



CORRENTI: riguardano il ciclo di acquisto, produzione e vendita

- Magazzino
- Clienti
- Crediti/Debiti Erario e Diversi



NON CORRENTI: si realizzano nell'arco di più cicli operativi

- Immobilizz.ni mat. e imm.li
- TFR
- Fondi rischi e oneri operativi



Riclassificazione funzionale dello Stato Patrimoniale

Attività non operative (o finanziarie):
Suddivisione in base al ciclo temporale:
entro oltre i 12 mesi



CORRENTI: entro 12 mesi

- Partecipazioni
- Crediti finanziari
- Strumenti finanziari



NON CORRENTI: oltre 12 mesi

- Partecipazioni
- Crediti finanziari
- Strumenti finanziari



Riclassificazione funzionale dello Stato Patrimoniale

Passività non operative (o finanziarie):
Suddivisione in base al ciclo temporale:
entro oltre i 12 mesi



CORRENTI: rimborso entro 12 mesi

- Debiti verso banche
- Obbligazioni
- Debiti verso soci/altri finanz.



NON CORRENTI: rimborso oltre 12 mesi

- Debiti verso banche
- Obbligazioni
- Debiti verso soci/altri finanz.



Riclassificazione funzionale dello Stato Patrimoniale

INVESTIMENTI	FONTI DI FINANZIAMENTO
Capitale fisso netto operativo (a)	Patrimonio Netto (d)
Capitale circolante netto operativo (CCNo) (b)	Posizione finanziaria netta di breve termine (e)
Altre attività e passività non operative (c)	Posizione finanziaria netta di lungo termine (f)
Capitale investito netto (CIN) (a+b+/-c)	Capitale acquisito netto (d+e+f)



Capitale circolante netto finanziario VS Capitale circolante netto operativo

Capitale circolante netto finanziario	Capitale circolante netto operativo
+ MAGAZZINO	+ MAGAZZINO
+ LIQUIDITA' IMMEDIATE E DIFFERITE	+ CREDITI OPERATIVI
- PASSIVITA' CORRENTI	- DEBITI OPERATIVI

CCNf e CCNo hanno differenti modalità di calcolo e forniscono diverse informazioni.

Capitale circolante netto finanziario VS Capitale circolante netto operativo

ATTIVO	Anno 1	Anno 2	PASSIVO	Anno 1	Anno 2
.....				
Attività correnti:			Passività correnti:		
Magazzino	70	120	Debiti operativi	60	90
Crediti commerciali	110	170	Debiti finanziari	100	125
Liquidità immediate	20	25			

$$\text{CCNf Anno 1} = (70+110+20) - (60 + 100) = 40$$

$$\text{CCNf Anno 2} = (120+170+25) - (90 + 125) = 100$$

Aumenta la
«liquidità contabile»

$$\text{CCNo Anno 1} = (70+110) - (60) = 120$$

$$\text{CCNo Anno 2} = (120+170) - (90) = 200$$

Aumenta il
fabbisogno finanziario




Il Capitale circolante netto operativo

- ❑ Il CCNo è una grandezza fondamentale per misurare il fabbisogno finanziario di breve. Una crescita, indica un incremento del fabbisogno finanziario di breve.
- ❑ Il CCNo va quindi confrontato con la PFN di breve (*debiti finanziari a breve meno liquidità e titoli dell'attivo circolante*), e questa è un'analisi immediata che effettua il gestore bancario.

Il Capitale circolante netto operativo

- Il gestore bancario si aspetta di avere una PFN di breve non superiore al CCNo, dato che è ragionevole attendersi che una parte del CCNo (quella durevole) sia finanziata a medio lungo.

Se PFN di breve > CCNo  **indice di squilibrio**
(incapacità di rimborso mutui, finanziamento a breve di investimenti ecc.)



Riclassificazione del Conto economico a valore aggiunto

Fatturato
Contributi in conto esercizio
Incrementi immobilizzazioni materiali
Valore della produzione
Acquisti +/- Variazione magazzino
Servizi e Godimento beni di terzi
Valore aggiunto
Costo del lavoro
MOL (EBITDA)
Accantonamenti per rischi/svalutazione circolante
Ammortamenti e svalutaz. Imm.ni materiali
MON (EBIT)
Altri ricavi e proventi
Oneri diversi di gestione
Capitalizzazioni immobilizzazioni immateriali
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali
Margine operativo
Proventi e oneri finanziari
Proventi e oneri straord./Rettifiche attività finanziarie
Utile ante imposte
Imposte correnti e differite
Utile (perdita) netto



La sostenibilità del debito finanziario

Definiti gli schemi di riclassificazione del bilancio attraverso i quali misurare le performance aziendali in chiave storica e prospettica, definiamo i principali indicatori di sostenibilità del debito finanziario utilizzati dal sistema bancario con i relativi range di valori, che costituiscono elementi da tenere in considerazione nell'elaborazione dei piani prospettici.

La sostenibilità del debito finanziario

PFN totale/Patrimonio netto



Valori tra 0 e 3

**Debiti finanziari (+ debiti residui
leasing) / EBITDA (+ canoni
leasing spesi a CE)**



**Valori tra 2 e 4
(valori oltre 4
ritenuti anomali)**

**Oneri finanziari/Fatturato
e
Ebitda / Oneri finanziari**



**Valori tra 2% e 4%
e
Valori > 2**



Le fasi di redazione del piano economico e finanziario

1. Budget Investimenti
2. Budget Finanziamenti
3. Budget Economico
4. Budget Patrimoniale
5. Rendiconto finanziario previsionale
6. Verifica sostenibilità economico e finanziaria



Il calcolo del Debt Service Coverage Ratio (DSCR)

Il DSCR è un indice finanziario prospettico, rilevante sia per le imprese, nell'ottica della riforma della crisi d'impresa e dell'insolvenza, sia per le banche per verificare la sostenibilità del debito.

Questo indice è in linea con il nuovo approccio «forward looking» utilizzato dagli istituti di credito.



Il calcolo del Debt Service Coverage Ratio (DSCR)

Il DSCR non si limita a quantificare in maniera “statica” l’ammontare totale del debito finanziario in relazione al patrimonio netto, ma analizza in modo “dinamico” e prospettico la capacità di rimborso del debito dell’impresa e la sostenibilità del debito considerando anche i piani di sviluppo aziendali.



Il calcolo del Debt Service Coverage Ratio (DSCR)

$$\text{DSCR} = \frac{\text{Flusso di cassa al servizio del debito}}{\text{Rimborso debiti finanziari}}$$

Il DSCR si può calcolare partendo dal rendiconto finanziario, rapportando il «free cash flow al servizio del debito» (incrementato delle liquidità iniziali e delle linee di credito disponibili), al totale dei pagamenti previsti (inclusi arretrati fornitori, tributari e contributivi non fisiologici)