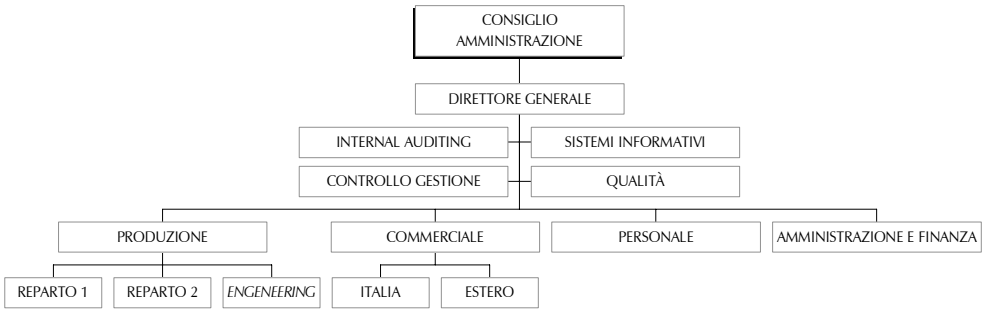
L'utilizzo combinato del principio funzionale con quello gerarchico, porta alla stesura – da un punto di vista organizzativo – di *organigrammi aziendali* che oltre ai sopraccennati organi esecutivi o di *line* (le funzioni) ne presentano anche altri di tipo consultivo o di *staff:* tipicamente il controllo di gestione, l'ufficio "qualità", l'internal audit.

Organigramma gerarchico funzionale



Le principali informazioni rilevate sono quelle di costo di funzione (da rapportare ai ricavi delle vendite), fondamentali per monitorare il processo di formazione dei costi per fase e di efficacia (raggiungimento dei risultati prefissati).

Naturalmente, però, nell'ambito dell'attribuzione dei poteri, e delle connesse responsabilità, non dovrà dimenticarsi di favorire meccanismi di coordinamento e di condivisione degli obiettivi, per evitare il sorgere di inutili e dispendiosi conflitti di interessi, dettati dalla separazione e specializzazione funzionale così creata.

Si pensi, ad esempio, al caso in cui si assegni al responsabile di produzione l'obiettivo della riduzione del costo di prodotto ed a quello commerciale dell'incremento dei ricavi. In una situazione di tale tipo, senza opportuni meccanismi correttivi, potrebbe accadere che:

- la direzione della produzione sia tentata – per conseguire economie di scala – di aumentare (anche a dismisura) il volume produttivo, cosa che potrebbe portare all'elevata accumulazione di scorte, ove si riscontrasse l'incapacità della forza vendita di oltrepassare certe soglie di penetrazione commerciale, o se, ad esempio, fosse necessario differenziare la gamma produttiva. Va peraltro rilevato, circa quest'ultima (la differenziazione produttiva), come a dispetto del passato – ove era spesso inconciliabile con la riduzione del costo di produzione, a causa della rigidità degli impianti – oggi siano disponibili impianti di produzione di nuova concezione altamente flessibili, che limitano od addirittura annullano questo fenomeno;
- la direzione commerciale non soltanto non provveda a vendere i prodotti

---

e di *controllo ed informazione* (sistema informativo e pianificazione e controllo). Cfr. G. Ferrero, *Impresa e management*, Giuffrè, Milano 1980, pag. 145 e G. Bruni, *Analisi del valore*, Giappichelli, Torino, 1994, pag. 23.

zione, per la sua attitudine ad investigare il processo di creazione e distribuzione del *valore aggiunto* dall'azienda. Il *valore aggiunto*, in questo senso, può essere una prima, ma incompleta, forma di misurazione da parte del *management* del valore creato dall'azienda.

Nelle sue quantità intermedie, il modello evidenzia il *valore aggiunto (*calcolato per differenza fra il *valore della produzione* ed il *costo dei beni e servizi acquistati da terzi* rettificati della variazione delle rimanenze*)*, ossia la ricchezza creata attraverso i processi di acquisizione, trasformazione e vendita dei beni e servizi sul mercato [3].

Da un punto di vista operativo, tale definizione ha dato luogo a due diverse interpretazioni di valore aggiunto, entrambe le quali trovano applicazione nelle relazioni sulla gestione o negli allegati di alcuni bilanci sociali di società quotate italiane.

Esse sono:

- *il valore aggiunto al lordo degli oneri e delle spese diverse di gestione* (concezione *allargata* di valore aggiunto), considerata, ad esempio, nelle relazioni al bilancio di Telecom Italia e Fiat;
- *il valore aggiunto al netto degli oneri e delle spese diverse di gestione* (concezione *ristretta* di valore aggiunto), adottata da Marzotto, ENI, ecc.

La prima, opposta alla seconda, considera che gli oneri e le spese diverse di gestione non siano il corrispettivo di alcun servizio ricevuto, quindi costituiscono una destinazione del valore aggiunto creato.

Quale che sia il modello seguito per il calcolo del *valore aggiunto*, ad importi più elevati (rispetto al passato o nei confronti di altri *competitors*), può corrispondere un miglior *risultato operativo della gestione caratteristica*, per effetto di processi più efficaci ed efficienti.

Il passaggio dal *valore aggiunto* al *reddito operativo*, non è però automatico, in quanto vi potrebbero essere situazioni in cui, pur in presenza di un valore aggiunto più elevato, non vi sia un corrispondente incremento del *reddito operativo della gestione caratteristica*.

---

[3] Per alcuni tipi di imprese è opportuno effettuare ulteriori adattamenti allo schema di Conto Economico proposto. Per quelle commerciali, ad esempio, detraendo al valore della produzione quello degli acquisti si perviene al *margine lordo commerciale*, significativo della capacità di intermediazione commerciale dell'azienda a prezzi rimuneratori; per quelle che lavorano su commessa è opportuno evidenziare il *valore lordo della produzione effettuata*, pari alla sommatoria del valore dei beni prodotti e delle variazioni di lavori in corso su ordinazione. Cfr. F. Ferrero-F. Dezzani-P. Pisoni-L. Puddu, *Le analisi di bilancio*, Giuffrè, Milano, 1998, pag. 269.

Analisi percentuale del Conto Economico (a VP)

Voce di CE	A	B
Ricavi	**100%**	**100%**
Costi di acquisto beni e servizi terzi	30%	70%
VA	**70%**	**30%**
Personale	40%	5%
MOL (EBITDA)	**30%**	**25%**
Ammortamenti ed altri costi operativi	10%	5%
ROGC (EBIT)	**20%**	**20%**

Nell'esempio riportato si sono considerate due differenti strutture percentuali di Conto Economico (A e B), corrispondenti a due ipotetiche aziende operanti nel medesimo settore con una gamma di prodotti simili.

Il livello di *reddito operativo della gestione caratteristica* è il medesimo in entrambe (20%), pur in presenza di differenti incidenze percentuali del *valore aggiunto* sui ricavi (rispettivamente 70% e 30%). È una situazione teorica, non poi così rara nella pratica, che può essere spiegata con diversità:

- nel grado di esternalizzazione della produzione (l'azienda B potrebbe aver affidato la produzione a terzi abbassando il VA);
- nella remunerazione dei capitali investiti in beni a fecondità ripetuta (l'ottenimento di un maggior valore aggiunto potrebbe essere legato ad un più elevato deperimento degli impianti, conseguente all'innalzamento del livello qualitativo, o ad un uso più logorante);
- nella remunerazione del fattore lavoro (un prodotto migliore spesso richiede migliori gratifiche ai dipendenti);
- nella tecnologia impiegata (lo stesso prodotto potrebbe essere ottenuto con differenti combinazioni dei fattori materie, servizi, personale ed ammortamenti).

I risultati differenziali toccati dal modello di Conto Economico a valore della produzione (con specifica evidenza del VA) sono:

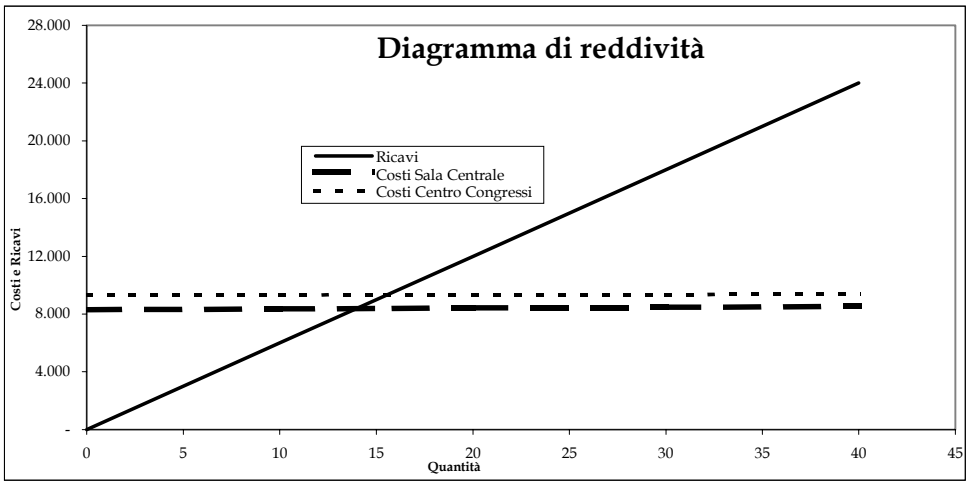
- *valore aggiunto:* calcolato detraendo al valore della produzione – comprensivo delle capitalizzazioni per lavori interni – il costo dei beni e servizi acquisiti da terze economie consumati per la produzione ottenuta [4];
- *margine operativo lordo (EBITDA):* pari al *valore aggiunto* meno il costo del personale;
- *reddito operativo della gestione caratteristica (EBIT):* ottenuto detraendo al margine operativo lordo gli altri componenti negativi caratteristici di reddito, tipicamente gli ammortamenti, le svalutazioni dei crediti, gli altri accantonamenti e gli oneri diversi di gestione;

[4] Fra essi è opportuno inserire convenzionalmente anche gli oneri diversi di gestione accolti residualmente in bilancio alla voce B14.

Reddito operativo a differenti volumi di partecipanti	**Sala attrezzata**	**Centro congressi**
Ricavo	600	600
Costo variabile	6	2
Margine unitario di contribuzione	594	598
Volume	10	10
Margine di contribuzione totale	5.940	5.980
Costi costanti	8.300	9.800
Reddito operativo	– 2.360	– 3.820
Volume	20	20
Reddito operativo	3.580	2.160

Al di sotto del punto di pareggio entrambe si chiudono in perdita. Tuttavia la prima consente risultati stabilmente migliori della seconda, almeno per limitati volumi di partecipanti.

Il diagramma di redditività (a quantità) delle due soluzioni costruito evidenziando le rette dei costi totali e dei ricavi totali è come segue:



Punto 4.

Le due soluzioni hanno costi fissi e variabili differenti. Si è visto che per contenuti volumi di partecipanti la prima risulta più conveniente, pur avendo costi variabili più elevati. Per elevati volumi, però, la situazione potrebbe capovolgersi, dato che la seconda soluzione ha costi fissi più elevati, mentre quelli variabili sono più contenuti.

Il livello di indifferenza fra le due ipotesi può essere determinato risolvendo la seguente equazione:

$$594 \times \text{Numero} - 3.500 = 598 \times \text{Numero} - 5.000$$

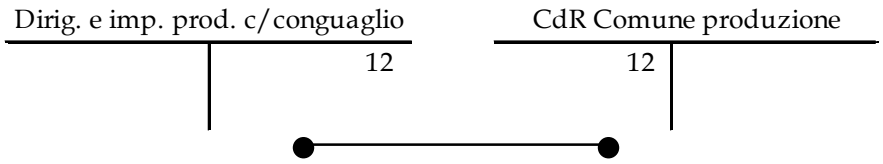
$$\text{Numero} = 375$$

Quindi fino a 375 partecipanti la prima soluzione consente risultati reddituali migliori della seconda. Oltre tale volume la seconda risulta più conveniente.

La manodopera indiretta, nell'esempio considerato, ammonta a 180 e viene attribuita al CdR comune (di produzione).

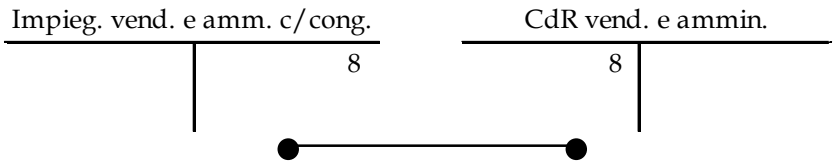
Al medesimo CdR vengono anche localizzati i costi di competenza relativi alla direzione di produzione.

Localizzazione degli stipendi direzione della produzione



Il costo del personale delle funzioni vendita e amministrazione viene, invece, rilevato in un apposito CdR (per semplicità il conto è unico per entrambe).

Localizzazione degli stipendi alla funzione vendite e amministrazione



A questo punto i saldi dei *conti conguaglio* del personale (80, 2 e 2) evidenziano distintamente per tipologia di addetti i maggiori costi di competenza del periodo considerato, rispetto a quelli contabilizzati in COGE.

Ammortamenti

Con riferimento agli ammortamenti degli impianti e macchinari, si deve chiarire attraverso quali modalità effettuare il collegamento fra i valori di contabilità generale ed analitica economica.

I punti critici sono due: il valore da sottoporre ad ammortamento ed il tempo da considerare.

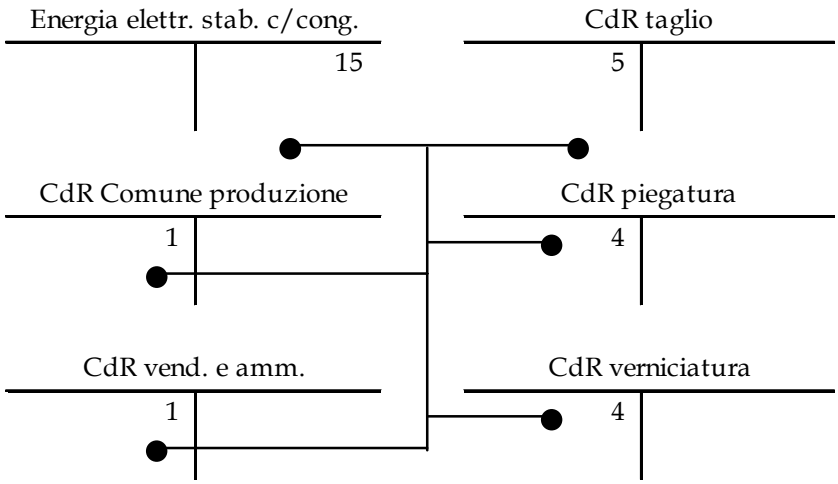
Per fornire una risposta, occorre rifarsi alle finalità per le quali esse vengono tenute.

La prima (la COGE) è orientata alla formazione dei valori di bilancio; la seconda, invece, al calcolo del costo sostenuto per l'utilizzo dei fattori produttivi.

Così, nel primo caso, dovendosi attenere ad un generale principio di prudenza, nel determinare il valore e, quindi, il concorso delle varie operazioni al risultato dell'esercizio è doveroso applicare, nel determinare il valore, il criterio del costo storico. Per quanto riguarda il tempo, essa considera il minore fra quello fisico di funzionamento dell'impianto, quello tecnico di conveniente utilizzo nei processi produttivi e mercatistico, di vendita dei prodotti ottenuti.

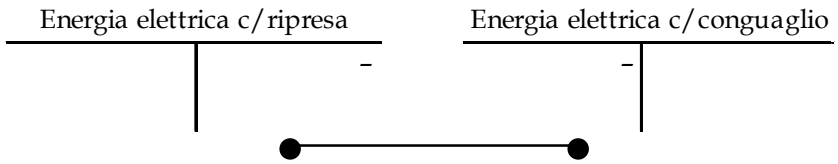
La contabilità analitica, invece, riprendendo quanto osservato nel paragrafo relativo all'analisi dei costi, se si vuole che all'atto della sostituzione sia stato prodot-

Attribuzione energia elettrica ai CdR



All'atto del ricevimento della fattura, in COAN si darà luogo alla registrazione di seguito riportata per l'importo bimensile esposto dal fornitore:

Ripresa Fattura fornitura energia di COGE



Come negli altri casi, il saldo del *conto conguaglio* evidenzia:

- se ha saldo dare, consumi energetici per i quali sono stati rilevati in COGE costi maggiori di quelli di competenza;
- se ha saldo avere, come nell'esempio per 15, la presenza di costi per consumi energetici non ancora contabilizzati in COGE di competenza del periodo considerato.

Materiali di consumo

Così come per le *materie prime*, si tratta di realizzare il collegamento fra la contabilità generale e quella analitica.

Esso può avvenire monitorando singolarmente ciascun materiale di consumo, impiegando un conto specifico di COAN, oppure a livello complessivo per l'intera azienda, avendo almeno cura di separare l'impiego sulla base della funzione (produzione, vendita, amministrazione).

Per semplicità espositiva, si è preferito l'impiego di un unico conto per la totali-

occupati da ciascuno di essi. Nella pratica è anche diffuso ricorrere a ripartizioni pro-quota od in funzione di parametri soggettivi, indicanti il peso percentuale di ciascun CdR rispetto agli altri (come indicatore del consumo di risorse).

Circa il numero di conti *ripresa* e di *conguaglio* interessati, vale quanto detto a proposito delle forniture energetiche.

Nell'esempio considerato, immaginando di procedere sulla base della superficie, l'importo complessivo di competenza (13) viene suddiviso in:

- 3 CdR taglio;
- 2 CdR piegatura;
- 6 CdR verniciatura;
- 1 CdR Comune produzione;
- 1 CdR vendita e amministrazione.

Come negli altri casi, il saldo del *conto conguaglio* evidenzia:

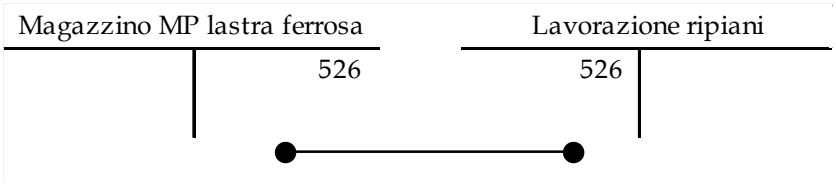
- se ha saldo dare (come nell'esempio considerato per 7): affitti passivi rilevati in COGE nel periodo considerato per un importo superiore alla competenza;
- se ha saldo avere: la presenza di fatture da ricevere per affitti passivi.

Consumo di materie prime

Come già accennato, la contabilità analitica ha diversità di metodo rispetto alla COGE, nel senso che oltre ai fatti di gestione esterna che hanno impatto sul patrimonio numerario misura anche quelli interni o che non hanno incidenza sul patrimonio numerario (cassa, banca, crediti e debiti). Le scritture relative al consumo di materie (ma lo stesso vale anche per tutte le altre di seguito riportate) hanno questa caratteristica, ossia si riferiscono a fenomeni che non hanno rilevanza per la COGE.

Circa le materie prime, si rende necessario scaricare il magazzino MP sulla base delle bolle di prelievo del magazzino e delle Bolle di lavorazione, nelle quali viene, infatti, indicata la lavorazione cui sono destinate.

Imputazione consumo MP lastre ferrose alla lavorazione



Nel caso considerato, nel mese di gennaio i prelievi ammontano a 526 per lamiera ferrosa consumata nella lavorazione del ripiano grezzo ed a 400 per vernice grigia utilizzata nella seconda lavorazione di verniciatura.

7.5. Il *reporting* della CASESTUDY.IT

La CASESTUDY.IT redige mensilmente il *report informativo generale*, suddiviso nei tre documenti elementari (1. *rapporto commerciale*, 2. *produttivo* e 3. *amministrativo e generale*), ed il *rapporto economico-finanziario* limitatamente alla sola sezione economica.

Di seguito si riportano le informazioni disponibili relativamente al mese di febbraio dell'esercizio *N* – 1.

Rapporto informativo generale – Rapporto commerciale

Il *rapporto commerciale* evidenzia come i due prodotti – che totalizzano il medesimo fatturato del mese di gennaio – siano destinati al solo canale professionale (istituti bellezza, case di cura, estetiste) e siano venduti esclusivamente nel Nord Italia.

Vendite per prodotto

	QUANTITÀ			FATTURATO		
	Febbraio	**Gennaio**	**Var %**	**Febbraio**	**Gennaio**	**Var %**
Crema corpo	4.600	4.500	2,2%	46.000	45.000	2,2%
Crema viso	750	800	– 6,3%	15.000	16.000	- 6,3%
Totale	5.350	5.300	0,9%	61.000	61.000	0,0%

Se si prendono in esame i risultati lordi conseguiti con la vendita della crema per il corpo e di quella per il viso, si ha la seguente tabella:

Margine di contribuzione operativo (I livello) per prodotto

	ANNO *N*– 1			ANNO *N*– 2		
	Q.tà	**Fatturato**	**MDC oper.**	**Q.tà**	**Fatturato**	**MDC oper.**
Crema Corpo						
Gennaio	4.500	45.000	32.300	4.400	41.000	30.000
Febbraio	4.600	46.000	32.200	4.700	47.000	38.000
Crema Viso						
Gennaio	800	16.000	11.300	800	15.800	12.000
Febbraio	750	15.000	11.000	780	15.200	13.000
Totale genn.	5.300	61.000	43.600	5.200	56.800	42.000
Totale febbr.	5.350	61.000	43.200	5.480	62.200	51.000
Variazione %	0,9%	0,0%	– 0,9%	5,4%	9,5%	21,4%

A livello di situazioni competitive, si rinvia alle informazioni fornite nel paragrafo relativo agli oggetti di rilevazione ed ai sistemi informativi.

La differenza complessiva fra ROGC consuntivo e di *budget* è pari a + 750, quindi c'è stato un risultato migliore di quanto atteso. Fra i due, la riconciliazione analitica, effettuata con le sole varianti significative e girate di segno per quelle del CdV, è la seguente:

Riconciliazione fra *budget* e consuntivo

Reddito operat. gest. Car *budget* (a)	**15.000,0**	
Variante volume ricavi	–	
Variante mix ricavi	– 5.000,0	
Variante prezzo ricavi	2.500,0	
Variante volume c. var. comm.	–	
Variante mix c. var. comm.	–	Var. mercato
Variante prezzo c. var. comm.	–	
Variante volume CdV	–	
Variante mix CdV	3.500,0	
Variante spesa costi commerc.	–	
Variante efficienza	2.515,0	
Variante prezzo	– 3.165,0	Var. produzione
Variante compl. costi fissi	–	
Variante spesa costo ammin.	400,0	Var. amministr.
Reddito operat. gest. car. cons. (b)	**15.750,0**	
Quadratura (a – b)	**–**	

9.4. Il metodo per attività

La *variance analysis* per attività è una modalità di confronto, per cause logiche, degli scostamenti fra *budget* e consuntivo ancora poco diffusa.

Essa si caratterizza, rispetto al procedimento tradizionale basato sui CdR, per lo spiegare le diversità fra quanto programmato ed i risultati ottenuti sulla base di informazioni di costo riferite alle attività e, in quanto loro sommatoria, ai processi.

In questo senso, quindi, la *variance analysis* per attività richiede la presenza sia del *budget* che della contabilità analitica con *logica activity*.

Gli scostamenti individuati sono di tre tipi:

1. di mercato;
2. delle materie;
3. delle attività (e dei processi).

Tutti e tre vengono, poi, ricomposti in un prospetto di riconciliazione fra risultato operativo di *budget* e consuntivo, nel quale, partendo dal reddito operativo della gestione caratteristica di *budget* ed aggiungendo le varianti (ossia le cause di scostamento scisse nelle sue determinanti fondamentali), si perviene al reddito operativo della gestione caratteristica consuntivo.

Punto 5.

La variante efficienza si determina moltiplicando il salario orario standard per la differenza fra le ore effettivamente lavorate e quelle di *budget* flessibile.

Variante efficienza lavoro	
Salario orario std *budget*	10,00
Differenza ore effettiv. e ore *budget* flessibile	60.000
	600.000

Punto 6.

Il calcolo analitico delle varianti e la relativa riconciliazione fra *budget* e consuntivo, avviene come segue:

		Quantità	**Tempo**	**Prezzo**	**Totale**	
BGT	Prodotto 1	10.000	15,0	10,00	1.500.000	
	Prodotto 2	18.000	10,0	10,00	1.800.000	
					3.300.000	Var. vol. + 450.000
BGT FLEX	Prodotto 1	9.000	15,0	10,00	1.350.000	
	Prodotto 2	15.000	10,0	10,00	1.500.000	
					2.250.000	Var. effic. – 600.000
CONS a std	Prodotto 1	9.000	20,0	10,00	1.800.000	
	Prodotto 2	15.000	11,0	10,00	1.650.000	
					3.450.000	Var. pr./costo – 690.000
CONS	Prodotto 1	9.000	20,0	12,00	2.160.000	
	Prodotto 2	15.000	11,0	12,00	1.980.000	
					4.140.000	

Punto 7.

La variante complessiva è pari alla somma delle tre varianti, ossia a 60.000 e combacia con la differenza del *budget* con il consuntivo.

Analizzando le varianti ed il relativo segno (calcolate sui costi, quindi procedendo dal *budget* al consuntivo) si rilevano:

1. un effetto positivo per 450.000 originato da un minor volume produttivo, che causa un minor fabbisogno di lavoro;
2. un effetto negativo nell'efficienza produttiva, per 600.000, che compensa ampiamente la diminuzione nel fabbisogno che ci si attendeva, visto il più ridotto volume produttivo;
3. un risultato positivo nel costo del personale, che vale 690.000.

Riconciliazione fra *Budget* e consuntivo		
RO *budget*		180.000.000
Var. volume		–
Var. mix	Ricavi	(25.000.000)
Var. prezzo		15.000.000
– Var. volume		–
– Var. mix	CdV	15.000.000
– Var. prezzo		–
– Var. spesa	Costi fissi	(10.000.000)
RO *consuntivo*		175.000.000

Punto 5.

La differenza fra il risultato consuntivo (175.000.000) e quello di *budget* (180.000.000) negativa per 5.000.000 è da scindere in più differenze elementari.

In particolare, mentre c'è stato un effetto positivo per 15.000.000, dovuto a prezzi a consuntivo mediamente superiori, vi è anche stato un peggioramento del mix di vendita che complessivamente sul margine di contribuzione incide per (– 25.000.000 + 15.000.000) = 10.000.000. Negativo è anche l'andamento dei costi fissi commerciali, che aumentano per 10.000.000, fenomeno che può essere spiegato con un puro e semplice aumento del relativo costo d'acquisto o, anche, con un accresciuto livello di attività o di struttura di supporto.

Sommario

In questo capitolo si è fornita una metodologia di analisi degli scostamenti fra il *budget* economico ed i relativi dati consuntivi, in grado di isolare e quantificare analiticamente gli effetti economici prodotti da fenomeni come la maggiore o minore efficienza nell'acquisizione e/o nell'impiego delle risorse, il grado di utilizzo degli impianti, la forza vendita, sotto forma di maggiori o minori volumi di vendita, mix di prodotti e/o prezzi praticati.

È uno strumento relativamente complesso, ma di indubbia utilità pratica e dotato di una buona flessibilità di impiego.

Le ragioni sottostanti questo tipo di analisi sono la valutazione delle *performances* ottenute da ciascun responsabile di CdR o di attività.

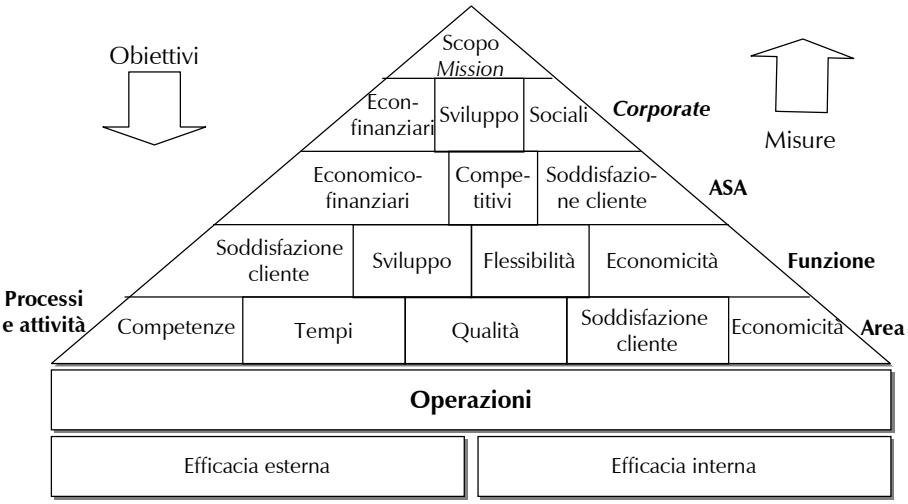
La finalità della scomposizione per cause logiche degli scostamenti fra i valori di *budget* e quelli consuntivi, viene ottenuta costruendo delle quantità aziendali intermedie (di costo, di ricavo, di margine, ecc.), determinate partendo dai valori previsti ed inserendo, in sequenza, una alla volta, i valori effettivamente manifestati per ciascuna variabile considerata.

Così facendo, ad esempio, nel caso delle materie prime gli scostamenti fra *budget* e consuntivo vengono scissi in varianti volume di produzione, varianti efficienza e varianti prezzo.

Naturalmente si potranno calcolare sia valori complessivi per l'intera produzione, che analitici per ciascun fattore impiegato.

Per fornire un'esemplificazione del predetto concetto si esamini la *piramide della performance* riportata [5]:

La piramide della *performance*



Fonte: Adattato da C. McNair, *Do financial and non financial performance measures have to agree?*, in *Management Accounting*, 1990.

Essa fornisce un'esemplificazione degli obiettivi perseguibili a ciascun *livello (Corporate, ASA, Funzione, Area, Processo, Attività*), cui bisognerà associare convenienti indicatori di misurazione del relativo raggiungimento.

Si noti come man mano che si scende di livello hanno sempre meno peso obiettivi (e conseguentemente misurazioni) di tipo economico finanziario a favore di altri di natura tecnica, qualitativa, ecc.

Pur nella consapevolezza che le grandezze determinabili sono potenzialmente senza fine, di seguito si fornisce un modello generale di *indicatori* di *performance*, impiegabile al livello di *corporate*, di ASA e di funzione.

Si tratta di una serie di misurazioni minimali (che possono quindi essere arricchite) e generiche, ossia che non analizzano fenomeni particolari, presenti in alcune aziende soltanto.

Nelle imprese impegnate in attività diverse da quelle manifatturiere (come quelle di servizio, commerciali, ecc.) o nelle aziende che non operano prevalentemente per il mercato (quindi che non sono imprese) alcune misure devono essere accantonate e/o adeguate, al fine di rispecchiarne le peculiarità.

Così, ad esempio, nelle aziende di servizi viene probabilmente a mancare

---

[5] Cfr. C.J. McNair, *Do financial and non financial performance measures have to agree?*, in *Management Accounting*, 1990, pag. 30.

l'utilità di una misurazione della logistica o degli scarti, mentre in un'azienda pubblica diventa essenziale misurare il grado di copertura dei ricavi ai costi, senza considerare le eventuali sovvenzioni percepite. Nelle aziende *non profit*, poi, in molti casi è improprio parlare di ricavi, dato che manca un vero e proprio corrispettivo per il servizio prestato, quindi le connesse misurazioni sono fuori luogo, mentre assume un ruolo cruciale il rapporto con la comunità sociale, che richiede specifiche misurazioni (come il numero di donazioni, di manifestazioni solidaristiche, ecc.).

Molti degli indicatori proposti, com'è intuibile, possono essere ulteriormente scomposti, da un punto di vista logico, in altri più elementari, secondo una *logica top-down*.

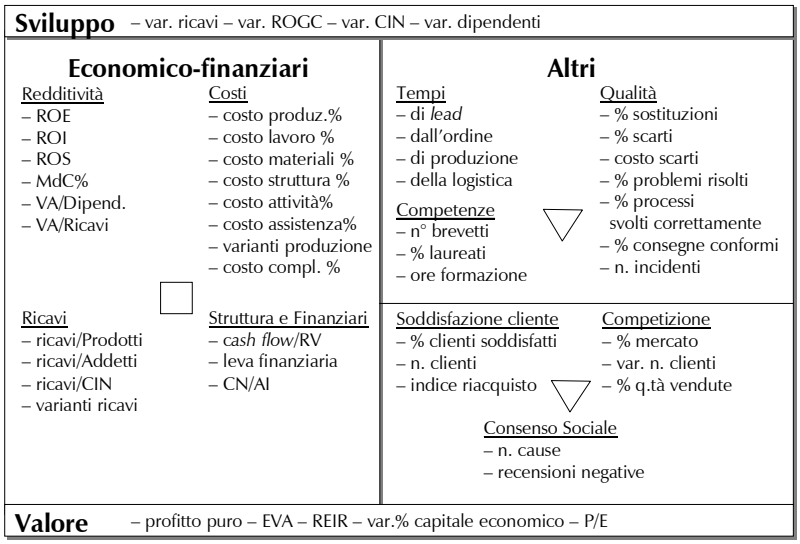
Gli *indicatori di performance* possono essere esposti in un modello generale e raggruppati in quattro macro aree: quelli di sviluppo, quelli economico-finanziari, quelli di altra natura e quelli di valore.

Quelli di altra natura, a loro volta, possono riguardare fenomeni e grandezze interne od esterne all'azienda.

I parametri della crescita (o sviluppo) apprezzano la modificazione della dimensione aziendale, attraverso la misurazione della variazione intervenuta nei ricavi, nel ROGC, nel numero di dipendenti, nel capitale investito.

Le misurazioni del valore, invece, stimano quantità aziendali come l'EVA, il profitto puro, il REIR, la variazione del capitale economico, il rapporto Prezzo/utile (*Price/Earnings*) con lo scopo di fornire una quantificazione della creazione o della distruzione di valore operata dall'azienda.

Gli indicatori fondamentali



2. costi;
3. ricavi;
4. struttura e finanziari.

I primi misurano grandezze quali il ROE, il ROI, il ROS, il margine di contribuzione percentuale, il valore aggiunto per dipendente o sul fatturato, indici che consentono di apprezzare la redditività aziendale ed il valore creato dall'azienda.

Ad essi seguono misure che investigano porzioni aziendali dal punto di vista dei ricavi o dei costi, il cui principale impiego è quello dell'analisi della produttività dei fattori.

Da ultimo, le grandezze circa la struttura patrimoniale e finanziaria osservano l'azienda con lo scopo di investigare la liquidità generata in relazione ai ricavi, il grado di indebitamento e di autocopertura dell'attivo immobilizzato.

Gli indicatori di altra natura, invece, si dividono in indicatori interni ed esterni.

Gli indicatori interni sono delle seguenti categorie:

1. tempi;
2. qualità;
3. competenze.

I primi investigano le operazioni aziendali da un punto di vista temporale, individuando la durata complessiva del ciclo di produzione, di evasione di un ordine, di fabbricazione vera e propria, della logistica.

La qualità, invece, viene misurata attraverso indicatori quali la percentuale di pezzi sostituiti, quella di scarti, il valore degli scarti e dei sottoprodotti, il numero dei problemi risolti, la percentuale dei processi svolti correttamente (indici contenuti potranno consigliare una loro modifica o l'aggiornamento dei manuali), delle consegne effettuate conformemente alle condizioni pattuite, del numero di incidenti. Si noti come quest'ultima categoria sia strettamente correlata agli indici di competenza, che costituiscono il presupposto per la formazione del *capitale intangibile*. Indicatori sono il numero di brevetti, dei laureati sul totale degli addetti, delle ore di formazione svolte.

Quelli esterni, invece, sono di tre categorie:

1. soddisfazione dei clienti (esterni);
2. competizione;
3. consenso sociale.

I primi hanno come scopo l'analisi della capacità di mantenere, nel medio-lungo periodo, un'adeguata fidelizzazione con i clienti. Essi sono la percentuale di clienti soddisfatti, l'indice di riacquisto, la variazione del numero di clienti.

La seconda serie di grandezze, invece, effettua l'analisi dei risultati conseguiti in relazione alla competizione con gli altri soggetti presenti sul mercato, andando a rilevare la quota di mercato detenuta, l'incremento del numero di clienti, delle quantità vendute.

Quelle del terzo tipo, infine, prendono in esame l'impatto sociale dell'azienda e la sua capacità di generare consensi. Gli indicatori sono al negativo, ossia considerano fenomeni sgradevoli, la cui presenza è indice di scarsa attenzione al consenso.

Quelle del terzo tipo, infine, prendono in esame l'impatto sociale dell'azienda e la sua capacità di generare consensi. Gli indicatori sono al negativo, ossia considerano fenomeni sgradevoli, la cui presenza è indice di scarsa attenzione al consenso. Essi sono il numero di cause nelle quali essa è chiamata a difendersi e il numero di recensioni negative presenti sui media.

Come già osservato, esistono poi, tutta una serie di indicatori specifici per tipo di attività esercitata e di azienda. Senza volerne fare una casistica esaustiva, di seguito se ne forniscono alcuni esempi:

Tipo di attività	Indicatori
Assicurativa	Premi/polizze, premi/liquidazioni sinistri
Bancaria	% crediti in sofferenza, margine di interesse/margine di intermediazione
Commercio al dettaglio	Ricavi/superficie, MslC per referenza
Commercio all'ingrosso	N. referenze, rotazione magazzino, merci non movimentate negli ultimi 6 mesi
Elettrica	Costo al Mwh, costo allacciamento utente, ricavi prestazioni/utente
Ferroviaria	Coefficiente d'esercizio, costi d'esercizio per treno/km; costi es. per all'asse/km
Internet service provider (ISP)	Ricavi/utenti attivi, n. utenti registrati
Ristorazione	Ricavi/n. posti a sedere, ricavi/numero scontrini
Telecomunicazioni	Ricavi/numero contratti (ARPU); numero contratti attivi/numero contratti; numero utenti/popolazione servita
Tour operator	Ricavi prestazioni/n. pacchetti, n. viaggiatori per pratica di prenotazione
Trasporto aereo	Passeggeri/km, posti occupati/posti disponibili (*load factor*)

10.4. Un sistema di misurazione della *performance*

Di seguito si fornisce una proposta sistemica di *indicatori di performance* per un'azienda dalle seguenti caratteristiche:

- attività manifatturiera;
- medio-piccole dimensioni, in cui sono individuabili sei differenti livelli rilevanti a fini direzionali (*corporate, ASA, funzione, area, processo ed attività*);
- buona cultura al controllo aziendale;
- *managers* con buone conoscenze ed abilità pratiche.

L'analisi avviene *per livello*, ricostruendo gli *obiettivi/fattori critici di successo* e, successivamente, individuando le connesse *misurazioni* ritenute più opportune.

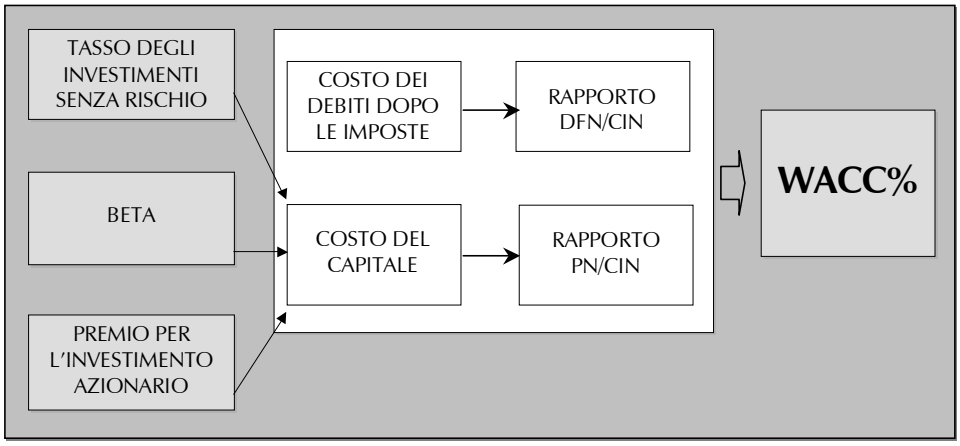
PROIEZIONI DI VALORE *(quinquennale)*

	Dati	*N*	Dati	*N* + 1	Dati	*N* + 2	Dati	*N* + 3	Dati	*N* + 4
Capitale investito netto medio (a)		*176.865*		*152.045*		*126.580*		*99.785*		*66.380*
Beni immateriali		–		–		–		–		–
Totale capitale investito + BI (a1)		**176.865**		**152.045**		**126.580**		**99.785**		**66.380**
Capitale proprio medio (b)		95.604		77.009		71.867		75.746		81.361
DFN medi (c)		81.261		75.036		54.713		24.039		– 14.981
Incidenza DFN sul CIN (d=c/a)		45,95%		49,35%		43,22%		24,09%		– 22,57%
Incidenza CP sul CIN (e=b/a)		54,05%		50,65%		56,78%		75,91%		122,57%
Ofn (f)		4.244		3.888		3.186		1.883		– 100
Costo DFN (g=f/c)		5,22%		5,18%		5,82%		7,83%		0,66%
Reddito netto d'esercizio		–28.764		–8.426		–1.858		9.616		11.229
Ammortamento beni immateriali		–		–		–		–		–
Reddito netto (h)		– 28.764		– 8.426		– 1.858		9.616		11.229
Remunerazione Capitale Proprio (i)	5,0%	4.780	5,0%	3.850	5,0%	3.593	5,0%	3.787	5,0%	4.068
Profitto economico (i)		**– 33.544**		**– 12.276**		**– 5.451**		**5.828**		**7.161**
WACC% (j=f*d+i*e)		5,10%		5,09%		5,36%		5,68%		5,98%
WACC (k=a1*j)		9.024		7.738		6.779		5.670		3.968
NOPAT		– 24.520		– 4.538		1.328		11.498		11.130
NOPAT – WACC% × CI (EVA)		**– 33.544**		**– 12.276**		**– 5.451**		**5.828**		**7.161**

Una differente configurazione di profitto economico, in uso soprattutto nei paesi anglosassoni, è quella che vede grossomodo detrarre al reddito operativo lordo, al netto delle imposte (il NOPAT), il costo medio ponderato del capitale (WACC) moltiplicato per il capitale investito. Per la verità, per giungere al calcolo dell'EVA (così viene denominato), Stern Stewart prevede oltre 150 rettifiche sulle grandezze espresse nel Conto Economico e nello Stato Patrimoniale di bilancio (o di piano).

Il WACC% è pari alla sommatoria del costo del capitale proprio ponderato per il relativo peso sul CIN più il costo dei DFN moltiplicato per il peso dei DFN sul totale del CIN. Questo secondo adendo può essere anche rettificato del risparmio fiscale conseguente alla deducibilità degli oneri finanziari (moltiplicando per 1 – t).

Costo medio ponderato Capitale Investito (WACC%)



La differenza fra il NOPAT ed il costo medio ponderato del capitale (WACC) in valore assoluto prende il nome di EVA di periodo, ossia:

$$EVA = NOPAT - WACC\% \times CIN$$

Attualizzando tutti gli EVA di periodo ed aggiungendoli al capitale investito, si perviene, per altra via, alla determinazione del valore del capitale aziendale, questa volta, però, comprensivo anche del valore dei debiti. Tale valore (del capitale proprio e dei debiti) prende il nome di *Enterprise value* (EV). L'attualizzazione di tutti gli EVA è denominata MVA – *market value added* (Valore mercato = Σ EVA + CIN).

A livello di singolo esercizio, un *profitto economico* (od un EVA) positivo è sintomo di creazione di valore; valori opposti rappresentano una contrapposta distruzione di valore.

L'analisi delle proiezioni di valore, e, quindi, il confronto fra i valori stimati, rispetto a quelli attesi, conduce ad apprezzare il grado di accettabilità del piano nel suo complesso o della necessità di una sua riformulazione.

Sui dati precedenti, non essendovi valori immateriali, occorre calcolare il capitale mediamente investito (media algebrica fra i valori di inizio e di fine esercizio).

Calcolo capitale proprio medio	***N***	***N* + 1**	***N* + 2**
Capitale investito medio	*176.865*	*152.045*	*126.580*
Beni immateriali	–	–	–
Totale capitale investito + BI	**176.865**	**152.045**	**126.580**
Capitale proprio medio	*95.604*	*77.009*	*71.867*

Nell'esercizio N esso risulta pari a 176.865 €, che si riduce a 152.045 € in quello successivo.

Nello stesso periodo il capitale proprio medio scende da 95.604 € a 77.009.

Calcolo profitto economico		***N***		***N* + 1**
Reddito netto		– 28.764		– 8.426
Interesse sul capitale proprio	5,0%	4.780	5,0%	3.850
Profitto economico		**– 33.544**		**– 12.276**

Decurtando il reddito netto di un saggio di remunerazione del CP, fissato pari al 5%, si ottiene un valore di profitto economico pari a – 33.544 € nell'*N* e di – 12.276 nell'*N* + 1.

I valori (negativi) del profitto economico rivelano una distruzione di valore fino a tutto l'*N* + 2. Dall'*N* + 3 il fenomeno si inverte e si registrano valori positivi prima di 5.828 € e, poi, di 7.161.

Ai medesimi risultati si può anche pervenire attraverso la seconda via proposta, che, partendo dal NOPAT, detrae il costo del capitale, per giungere all'EVA di periodo. Per semplicità non si considerano rettifiche rispetto ai dati contabili e, quindi, il NOPAT coincide con il ROGC (essendo l'esercizio in perdita non ci sono imposte).

Determinazione EVA	***N***	***N* + 1**
WACC (%)	5,10%	5,09%
NOPAT	– 24.520	– 4.538
NOPAT – WACC% × CIN	**– 33.544**	**– 12.276**

Per il capitale proprio viene mantenuta l'ipotesi di remunerazione al 5%.

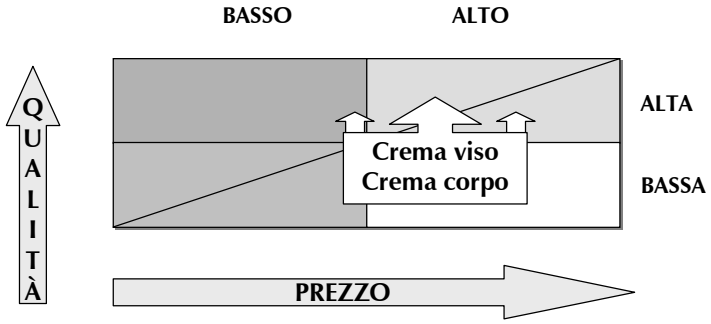
Si noti come, nonostante il *turnaround* al valore, il piano pluriennale mostri, comunque, una distruzione di valore di oltre il 40%, sui valori di capitale proprio dell'*N*, che dovrebbero indurre l'alta direzione a seri ripensamenti sul modello di business adottato e sulle possibili altre azioni correttive.

Più particolarmente, l'apprezzamento complessivo del valore creato (o distrutto) dall'azienda lungo tutto il periodo di piano e, conseguentemente, la misurazione dell'eventuale valore generato dalla *strategia aziendale*, richiede di riunire le precedenti misurazioni di periodo in un unico valore.

Tale unica quantità aziendale dovrà essere misurata prima e dopo l'elaborazione e la stesura del *piano di sviluppo pluriennale*, onde fornire una quantificazione, in termini di valore, del grado di accettabilità del medesimo.

Le idee di miglioramento della qualità e di potenziamento della linea, di lancio di nuovi prodotti, di miglioramento del grado di automazione, di completamento della tecnologia sottovuoto, di arricchimento della gamma produttiva attraverso l'*outsourcing*, di esternalizzazione parte della produzione trovano supporto nelle informazioni disponibili all'alta direzione, che rivelano la potenzialità del processo produttivo sottovuoto, la differenziazione in atto fra i *competitors*, l'avvio del processo di terziarizzazione già compiuto da numerosi *competitors*, i rischi connessi con una gamma ridotta e l'importanza del "colpo d'occhio" nella forma del contenitore e del *package*.

Il posizionamento della Casestudy.it



Dossier produzione: documento risorse umane

Personale	*N*	*N + 1*	*N + 2*	*N + 3*	*N + 4*
Tecnici ed operai					
Numero	5	5	5	5	5
Costo unitario medio	30.000	31.000	33.000	34.000	35.000
Totale	150.000	155.000	165.000	170.000	175.000
Mansioni	1,5 Miscelaz.	1,5 Miscelaz.	2 Miscelaz.	2 Miscelaz.	2 Miscelaz.
	2 Riempim.	2 Riempim.	1 Riempim.	1 Riempim.	1 Riempim.
Commerciale	1,5 Conf e sped.	1,5 Conf e sped.	2 Conf e sped.	2 Conf e sped.	2 Conf e sped.
Numero	1	1	1	1	1
Costo Totale	22.500	25.000	27.000	30.000	30.000
Mansioni	Add. vendite	Add. vendite	Add. vendite	Add. vendite	Add. vendite
Amministrativo					
Numero	1	1	1	1	1
Costo Totale	22.500	25.000	28.000	30.000	30.000
Mansioni	Add. Ammin.	Add. Ammin.	Add. Ammin.	Add. Ammin.	Add. Ammin.
Dir. Amm.e Comm.					
Numero	1	1	1	1	1
Costo Totale	30.000	31.000	31.000	32.000	32.000
Mansioni	Dir. Vend.+ amm	Dir. Vend.+ amm	Dir. Vend.+ amm	Dir. Vend.+ amm	Dir. Vend.+ amm

Tenuto conto di una storia recente che ha mostrato un approccio per piccoli passi nell'aggiornamento tecnologico ed una scarsa propensione per l'*outsourcing*, le ipotesi allo studio sono indirizzate:

PIANO DEGLI AFFARI *(quinquennale)*

	Val. un.	Q.tà	*N* Totale	Q.tà	*N* + 1 Totale	Q.tà	*N* + 2 Totale	Q.tà	*N* + 3 Totale	Q.tà	*N* + 4 Totale
Ricavi											
Crema corpo	10	60.000	600.000,0	65.000	650.000,0	68.000	680.000,0	70.000	700.000,0	70.000	700.000,0
Crema viso	20	10.000	200.000,0	13.000	260.000,0	16.000	320.000,0	18.000	360.000,0	18.000	360.000,0
Crema anticellulite	15	–	–	2.000	30.000,0	6.000	90.000,0	10.000	150.000,0	10.000	150.000,0
Totali		70.000	800.000,0	80.000	940.000,0	90.000	1.090.000,0	98.000	1.210.000,0	98.000	1.210.000,0
Ricavo unit. medio (€)			11,4		11,8		12,1		12,3		12,3

ELABORAZIONI DA DOSSIER *(quinquennale)*

	V. un. (€)	Q.tà	*N* Valore (€)	Q.tà	*N* + 1 Valore (€)	Q.tà	*N* + 2 Valore (€)	Q.tà	*N* + 3 Valore (€)	Q.tà	*N* + 4 Valore (€)
Prezzo medio unitario			11,4		11,8		12,1		12,3		12,3
Quantità		70.000		80.000		90.000		98.000		98.000	
Totale ricavi			800.000,0		940.000,0		1.090.000,0		1.210.000,0		1.210.000,0
Costi operativi											
Materiali per unità	1,404	70.000	98.280,0	80.000	112.320,0	90.000	126.360,0	98.000	137.592,0	98.000	137.592,0
Servizi variab. per unità	0,687	70.000	48.090,0	80.000	54.960,0	90.000	61.830,0	98.000	67.326,0	98.000	67.326,0
Servizi industr. costanti			7.000,0		8.000,0		9.000,0		10.000,0		10.000,0
Godimento beni di terzi			–		–		–		–		–
Servizi comm. (pubbl.)			9.500,0		2.000,0		2.000,0		2.000,0		2.000,0
Altri servizi amm. e gen.			2.500,0		3.000,0		3.000,0		3.000,0		3.000,0
Costo beni e servizi acq. est.			165.370,0		180.280,0		202.190,0		219.918,0		219.918,0
Valore aggiunto			634.630,0		759.720,0		887.810,0		990.082,0		990.082,0
MOD per unità	0,8/0,64	70.000	56.000,0	80.000	64.000,0	90.000	57.600,0	98.000	62.720,0	98.000	62.720,0
M.IIND			94.000,0		91.000,0		93.000,0		91.600,0		96.600,0
Personale commerciale			37.500,0		40.500,0		42.500,0		46.000,0		46.000,0
Personale amministrativo			37.500,0		40.500,0		43.500,0		46.000,0		46.000,0
Margine operativo lordo			**409.630,0**		**523.720,0**		**651.210,0**		**743.762,0**		**738.762,0**

PIANO ECONOMICO	*(quinquennale)*				
	N	***N* + 1**	***N* + 2**	***N* + 3**	***N* + 4**
Ricavi	**800.000,0**	**940.000,0**	**1.090.000,0**	**1.210.000,0**	**1.210.000,0**
Costo beni e serv. acq. Est.	165.370,0	180.280,0	202.190,0	219.918,0	219.918,0
Valore aggiunto	**634.630,0**	**759.720,0**	**887.810,0**	**990.082,0**	**990.082,0**
Costo lavoro	225.000,0	236.000,0	236.600,0	246.000,0	251.320,0
Margine operativo lordo	**409.630,0**	**523.720,0**	**651.210,0**	**743.762,0**	**738.762,0**
Ammort. e svalut.	51.457,0	54.296,0	57.642,0	58.182,0	48.182,0
Oneri diversi di gestione	2.450,0	2.800,0	3.150,0	3.430,0	3.430,0
Reddito operativo	**355.723,0**	**466.624,0**	**590.418,0**	**682.150,0**	**687.150,0**
Oneri/Prov. Fin.	– 532,5	1.760,1	4.982,2	6.584,8	8.537,5
Utile Ante imposte	**355.190,5**	**468.384,1**	**595.400,2**	**688.734,8**	**695.687,5**
Imposte d'esercizio	142.076,2	177.986,0	238.160,1	275.493,9	278.275,0
Reddito netto	**213.114,3**	**290.398,1**	**357.240,1**	**413.240,9**	**417.412,5**

Per quanto attiene al piano finanziario, oltre ai già ricordati valori modificativi delle immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie (che nell'esercizio *N* – 1 sono pari, rispettivamente, a 80.000-30.000, 419.000-69.000 e 50.000) occorre conoscere i parametri per il calcolo del CCN operativo.

Dal documento di analisi funzionale del capitale investito emerge come per i crediti verso clienti si possa ipotizzare una riduzione della dilazione concessa applicata alle vendite (maggiorate di IVA) da 105 a 60 giorni.

Per gli altri crediti commerciali l'incidenza può essere mantenuta costante al 6% delle vendite, mentre per i debiti commerciali (calcolati sugli acquisti di MP e di servizi, di qualsiasi natura) si prevede di passare da 243 giorni a 108 giorni.

In lieve calo e, poi, in ripresa (per effetto dell'accantonamento del TFR) la voce altri debiti.

Per quanto riguarda le fonti di finanziamento, stante la politica di completa distribuzione degli utili prodotti, l'azienda rivela una propensione per una forte autocopertura delle immobilizzazioni ed il finanziamento con capitale proprio.

Nell'esercizio *N* si prevede il rimborso dei debiti verso banche per 100.000, mentre prosegue fino a scadenza il rimborso annuo di 25.000 del prestito obbligazionario e dei debiti finanziari.

L'eventuale eccedenza delle fonti sugli impieghi costituiscono disponibilità liquide, che vengono remunerate con gli interessi già ricordati.

Il principale effetto delle precedenti indicazioni contenute nel dossier finanza è il contenimento del CCN op. che si assesta, dopo l'esercizio *N* + 1, al 10-12%dei ricavi.

In calo anche il capitale investito netto, che nell'orizzonte considerato passa da 641.361 dell'esercizio *N* a 378.179 dell'*N* + 4, nell'ordine di circa il 10% annuo.

I dati analitici sono i seguenti:

PROIEZIONI DI VALORE				*(quinquennale)*					
		N		***N* + 1**		***N* + 2**		***N* + 3**		***N* + 4**
Capitale proprio medio (b)		606.557		651.756		723.819		785.241		815.327
DFN medi (c)		54.124		– 98.005		– 246.612		– 314.241		– 399.375
Capitale invest. netto medio (a)		660.681		553.751		477.208		471.000		415.952
Incidenza DFN su CIN (d=c/a)		8,19%		– 17,7%		– 51,68%		– 66,72%		– 96,01%
Incidenza CP/CIN (e=b/a)		91,81%		117,70%		151,68%		166,72%		196,01%
Oneri finanziari netti (no partec.) (f)		2.532,5		239,9		– 2.982,2		–		–
Costo DFN (g=f/c)		5,22%		5,18%		5,82%		7,83%		0,66%
Costo del CP (h)		5,00%		5,00%		5,00%		5,00%		5,00%
WACC% (j=g*d+h*e)		4,97%		5,93%		6,96%		7,36%		8,23%
NOPAT (con proventi da partecip.)		215.647		290.638		354.258		408.656		410.875
WACC (su CIN lordo da part.) (j*b)		32.860		32.828		33.209		34.677		34.229
NOPAT – WAC (EVA)		**182.786**		**257.810**		**321.049**		**373.979**		**376.646**
Reddito netto d'esercizio		213.114		290.398		357.240		413.241		417.413
Amm. v. imm.	20,0%	–	20,0%	–	20,0%	–	20,0%	–	20,0%	–
Reddito netto		**213.114**		**290.398**		**357.240**		**413.241**		**417.413**
Interesse su CP	5,0%	30.328	5,0%	32.588	5,0%	36.191	5,0%	39.262	5,0%	40.766
Profitto economico		**182.786**		**257.810**		**321.049**		**373.979**		**376.646**
Valore Aggiunto/Ricavi		79%		81%		81%		82%		82%
MOL/Ricavi		51%		56%		60%		61%		61%

Difficilmente si possono conseguire significative riduzioni del costo di produzione, essendo la tecnologia pressoché omogenea per i vari produttori.

È, così, molto difficile aumentare la redditività scaricandone l'onere sui prezzi di vendita, senza cambiare radicalmente il mercato della propria produzione.

Molto probabilmente ad un rialzo dei prezzi, conseguirebbe una significativa contrazione delle vendite, dato che i clienti si rivolgerebbero ad altri produttori in grado di realizzare il prodotto con la medesima qualità a prezzi più competitivi.

Punto 2.

Una possibile strategia aziendale, da porre in atto al livello più elevato di *corporate*, potrebbe essere quella della creazione o dell'acquisizione di un marchio conosciuto dal mercato, con cui vendere quote crescenti della produzione.

L'operazione, in buona sostanza, verrebbe a creare una nuova ASA, per la quale andrebbero poi definite adeguate strategie di sviluppo.

Più in particolare, occorrerebbe assicurare la prosecuzione delle attuali forniture, che garantiscono la copertura dei costi aziendali, ma al contempo, sviluppare un proprio marchio, che consenta di appropriarsi di tutto o parte del valore oggi destinato ad altre aziende apprezzate dal mercato.

A livello di funzione produttiva, probabilmente non vi è nulla da cambiare; in ambito commerciale, invece, occorre definire per la nuova ASA obiettivi crescenti di mercato, da supportare con adeguate politiche promozionali e di marca.

Inizialmente il *premium price* che si potrà spuntare sul mercato con la vendita diretta dei prodotti al cliente finale, rispetto al prezzo ottenuto con la vendita alle altre aziende, forse non sarà in grado di coprire i relativi costi commerciali.

Tuttavia nel medio-lungo periodo questa può essere la via per recuperare valore, in precedenza lasciato a chi stava a valle dell'azienda nella filiera del prodotto.

Ciò, naturalmente, richiede tempo e risorse.

Agevola, dal punto di vista finanziario, la disponibilità di linee di credito non utilizzate.

Esercizio 2

Un'azienda si trova costretta, per adeguarsi alle normative di sicurezza, ad effettuare un consistente programma di investimenti. Il costo stimato è di 20.000 €.

Ci si attende, a parità di altre condizioni, una riduzione dei costi variabili diretti di produzione del 10% annuo, anche per effetto di economie di esperienza.

Il prodotto, dopo i suddetti interventi, può incrementare le vendite a 1.200 unità nel primo esercizio, 1.300 nel secondo e 1.400 nel terzo.

Il costo storico delle immobilizzazioni è di 100.000 €.

Si analizzi la sostenibilità finanziaria del progetto, tenendo conto che le attuali linee di credito (costo 12,5% annuo) non possono essere ulteriormente intaccate.

L'orizzonte temporale considerato è di 3 anni. Non si da luogo a distribuzione di utili.

Il bilancio dell'ultimo esercizio evidenzia i seguenti dati:

Stato Patrimoniale funzionale

CCN	40.000	DFN	80.000
CF	60.000	CP	20.000
Totale CIN	100.000	TOTALE CIN	100.000

Conto Economico a MC

	Volume	**Totale**
Ricavi	1.000	100.000
Costi variabili produzione	1.000	50.000
Margine contribuzione	1.000	50.000
Ammortamenti industriali		10.000
Costi fissi commerciali e amministrativi		10.000
ROGC		30.000
Oneri finanziari		10.000
Imposte		8.000
Reddito netto		12.000

Soluzione

Traccia logica:

1. stesura del piano economico pluriennale fino al conteggio del ROGC con evidenza del calcolo degli OF e delle imposte del piano economico;
2. definizione piano finanziario pluriennale.

Punto 1.

Occorre innanzitutto indicare, per ciascun esercizio del piano, l'ammontare dei volumi di vendita. Per l'esercizio *N* + 1 esso è pari a 1.200 €, che diventano 1.300 nell'*N* + 2 e 1.400 in quello successivo.

I costi variabili di produzione si riducono di un 10% annuo, mentre la quota di ammortamento passa da 10.000 € (10% di 100.000 €) a 12.000 (10% di 120.000 €).

In questa prima fase gli oneri finanziari possono essere trascurati, e considerati dopo la redazione del piano finanziario; stesso dicasi per le imposte (calcolate con la percentuale presunta del 40%). Si ha quindi che il piano economico evidenzia un ROGC di 44.000 per l'esercizio *N* + *1*, di 55.350 per l'*N* + *2* e di 66.970 per l'*N* + *3*.

PIANO ECONOMICO	***N* + 1**		***N* + 2**		***N* + 3**	
	Volume	**Totale**	**Volume**	**Totale**	**Volume**	**Totale**
Ricavi	1.200	120.000	1.300	130.000	1.400	140.000
Costi variabili produzione	1.200	54.000	1.300	52.650	1.400	51.030
Margine contribuzione		66.000		77.350		88.970
Ammortamenti industr.		12.000		12.000		12.000
Costi fissi comm. e amm.		10.000		10.000		10.000
ROGC		44.000		55.350		66.970
Oneri finanziari		9.714		7.120		1.870
Imposte		13.714		19.292		26.040
Reddito netto		20.572		28.938		39.060

Come si può notare dall'esame della tabella, dal punto di vista economico il piano evidenzia redditi operativi dopo tre esercizi praticamente doppi di quelli iniziali.

Quindi il progetto, valutato sotto questo unico punto di vista, acquista un giudizio positivo.

Punto 2.

Dal lato finanziario, è, però, ragionevole attendersi un incremento del fabbisogno finanziario.

In particolare, l'incremento delle vendite genera, a parità di altre condizioni, un incremento del CCN op. Ciò si aggiunge all'aumento di 20.000 € delle immobilizzazioni previsto nell'esercizio *N* + 1.

Per contro, tali fabbisogni finanziari addizionali risultano mitigati dalla rilevazione dell'ammortamento dei cespiti (che genera autofinanziamento) e dalla destinazione a riserva dell'utile.

I debiti finanziari netti sono calcolati per differenza fra il totale degli impieghi ed il capitale proprio, comprensivo dell'utile netto (20.000 + 20.572) (o del ROGC pari a 44.000 se si tratta del primo *loop*).

Effettuato il calcolo dei debiti finanziari netti si completa il piano economico con gli oneri finanziari (al 12,5% sui valori medi dell'indebitamento). Il piano finanziario è il seguente:

PIANO FINANZIARIO	***N***		***N* + 1**		***N* + 2**		***N* + 3**
CCN Op.	40.000	+ 20,0%	48.000	+ 8,3%	52.000	+ 7,7%	56.000
CF	60.000	+ 20.000	68.000		56.000		44.000
		– 12.000					
Totale Impieghi	100.000		116.000		108.000		100.000
DFN	80.000		75.428		38.490		– 8.570
CP	20.000		40.572		69.510		108.570
Totale Fonti	100.000		116.000		108.000		100.000

Nel caso dell'esercizio *N + 1,* gli impieghi pari a 116.000 sono coperti da CP per 20.000 e da ROGC per 44.000. I DFN per far quadrare le fonti con gli impieghi devono essere pari a 52.000. I DFN medi ammontano a 66.000, così che gli OF al 12,5% sono pari a 8.250. Tolte le imposte (40%), il reddito netto che si conteggia al secondo *loop* è pari a 21.450 (44.000 – 8.250 – 14.300). I DFN (pari a 74.550) calcolati sul nuovo valore di CP conducono ad OF pari a 9.659 (determinati sui valori medi dei DFN). Al termine del 5° *loop* i DFN valgono 75.428 e gli OF 9.714. Il maggior fabbisogno di capitale (116.000) si ha nell'esercizio *N* + 1. Esso deriva dall'incremento del CCN Op. originato dal nuovo livello di fatturato e dall'investimento nei nuovi impianti. Grazie all'autofinanziamento ed alla mancata distribuzione di utili, però, esso non si tramuta in debiti finanziari netti, tant'è che nell'esercizio N + 3 i DFN diventano negativi (segno che la liquidità eccede i debiti finanziari).

Ritornando all'analisi della situazione economica, l'azienda vede passare il ROI dal 30% (sui valori puntuali dell'esercizio N) al 38% dell'*N + 1*, via via in crescita fino al 67% del *N* + 3. Tale crescita è frutto dell'azione congiunta di due fenomeni, ossia l'espansione del numeratore (il ROGC) ed il contenimento del denominatore (il CIN).

Esercizio 3

Si determini il valore prospetticamente creato da una PMI che dispone delle seguenti informazioni contenute nel piano di sviluppo pluriennale:

	N + 1	*N* + 2	*N* + 3
DFN medio	60.000	60.000	100.000
CP medio	40.000	60.000	60.000
CIN medio	100.000	120.000	160.000
VI medi	–	–	–
Totale CIN + VI medi	**100.000**	**120.000**	**160.000**
OFN	3.600	3.600	6.000
ROGC	10.000	12.000	12.000
Imposte	2.000	2.000	2.000

Nei tre esercizi considerati il tasso di interesse sui titoli di stato a 10 anni è mediamente pari al 5%. Il premio per l'investimento azionario è stimato nel 7%.

Soluzione

Traccia logica:

1. selezione del modello e determinazione del costo medio capitale;
2. calcolo dell'EVA, stesura delle proiezioni di valore e commento ai risultati.

Punto 1.

I dati disponibili non forniscono il reddito netto prospettico, bensì il solo ROGC. Si rende, quindi, necessario determinare il valore creato/distrutto dall'azienda, attraverso il modello dell'EVA.

Esso prevede di sottrarre al NOPAT il costo medio ponderato del capitale. Per semplicità, il NOPAT viene calcolato sottraendo al ROGC le imposte sul reddito, nell'ipotesi non vi siano elementi da normalizzare.

Dato che il costo dei debiti finanziari è facilmente individuabile (rapportando gli OFN sui DFN), si richiede di individuare il costo del capitale proprio. Esso viene determinato maggiorando la remunerazione per gli investimenti a medio-lungo termine privi di rischio (supposto pari al 5%) del premio per il rischio in investimenti azionari in aziende del medesimo settore (pari al 7%).

Il costo medio del capitale (WACC%) è una media ponderata, in base alla composizione delle fonti, del costo del capitale proprio e di quello dei DFN. Il valore ricercato è pari a:

Costo capitale	*N* + 1	*N* + 2	*N* + 3
WACC%	8,4%	9,0%	8,25%

Punto 2.

Si tratta di sottrarre al NOPAT il costo medio ponderato del capitale.

Nei 5 esercizi di piano si hanno i seguenti risultati:

	N + 1	*N* + 2	*N* + 3
NOPAT	8.000	10.000	10.000
WACC	8.400	10.800	13.200
NOPAT – WACC	**– 400**	**– 800**	**– 3.200**

Nei tre esercizi considerati l'azienda distrugge valore, visto che il NOPAT è inadeguato a coprire il costo del capitale investito netto.

rato. Nella maggior parte dei casi è, infatti, rinvenibile una correlazione diretta fra i medesimi e l'ammontare delle vendite, fenomeno valido, come si vedrà, anche per il CCN operativo commerciale nel suo complesso.

Si può supporre una sua lieve contrazione, che ne porti dal 6,84 al 6% l'incidenza, per un valore di 10.800 €.

Piano Patrimoniale annuale	***N* – 1**	***N***
Impieghi		
CCN op.		
Crediti commerciali	18.000	18.000
Altri crediti operativi	13.000	10.800
Magazzino	69.000	67.533

Per quanto riguarda il magazzino, il corrispondente valore può essere calcolato, in via analitica, moltiplicando la relativa durata media delle giacenze per il valore degli acquisti e del lavoro diretto giornaliero (visto che anche le giacenze sono valorizzate a *direct cost*). In formule si ha che:

$$\textit{Rimanenze magazzino} = \textit{Durata} \times \textit{Valore acquisti e lavoro giornaliero}$$

La durata, a sua volta, viene calcolata dividendo 360 per la rotazione di magazzino. Quest'ultima è calcolata dividendo gli acquisti di beni e servizi industriali variabili sommati al lavoro diretto per la giacenza di magazzino.

Sui dati forniti, la rotazione dell'esercizio $N - 1$ è pari a 1,23. La conseguente durata media delle scorte è di 292 giorni. Un dato abbastanza elevato, sul quale ci si sente di poter intervenire con adeguate politiche di contenimento (eliminazione prodotti obsoleti, produzione mirata alle vendite, diminuzione delle varietà, ecc.).

L'obiettivo che si ritiene prudenzialmente di poter centrare è una durata media pari a 270 giorni, per un valore del magazzino di 67.533 €.

Stimati gli elementi attivi del CCN operativo commerciale, non resta che passare ora su quelli passivi.

Circa i debiti commerciali, vale lo stesso procedimento visto a proposito dei crediti commerciali, avendo cura di considerare i soli componenti dilazionabili.

Nell'esempio si considerano tali i soli acquisti di beni e servizi industriali. Pertanto si moltiplicano gli acquisti giornalieri per la relativa dilazione media ottenuta.

$$\textit{Debiti commerciali} = \textit{Acquisti giornalieri} \times \textit{Dilazione media debiti}$$

Questi ultimi, maggiorati dell'IVA media sugli acquisti, sono pari a circa 200 (72.058/360).

I giorni di dilazione concessi erano 273 nell'$N - 1$. Si è, però, a conoscenza che i fornitori stanno progressivamente accorciando i tempi concessi, così che è ragionevole attendersi una dilazione (comunque elevata) pari a 7 mesi, ossia 210 giorni.

L'importo così calcolabile è pari a 42.034 €.

La voce successiva è quella relativa agli altri debiti operativi.

La sua determinazione potrebbe avvenire in rapporto al costo diretto della produzione (materie e lavoro).

Tale procedimento sarebbe relativamente rispettoso dell'andamento degli altri debiti, se non fosse che al suo interno è compresa una voce, quella dei debiti tributari, soggetta a notevoli oscillazioni.

Sarebbe allora preferibile, in ragione della sua entità, la stima alternativa:

a) in funzione dell'utile dell'esercizio precedente e dei connessi versamenti degli acconti d'imposta;
b) in diretta correlazione con il fatturato

Nel caso specifico, si ritiene che l'incidenza del consuntivo $N - 1$ sul fatturato (metodo b) pari al – 1,11% sia dovuta ad una posizione arretrata, che dovrebbe evolvere verso una situazione di incidenza all'1% (con segno positivo), per un valore di 1.800 €.

La voce restante di altri debiti viene stimata in rapporto al costo industriale diretto della produzione, per un'incidenza che passa dal 2,67% al 4,10%, ed un valore di 6.424.

CCN operativo	***N* – 1**	***N***
Crediti commerciali	18.000	18.000
Altri crediti operativi	13.000	10.800
Magazzino	69.000	67.533
– Debiti commerciali	– 50.000	– 42.034
– Debiti tributari	2.100	– 1.800
– Altri debiti operativi	– 4.000	– 6.424
– Fondi rischi e spese	– 4.200	– 4.200
– TFR	– 9.600	– 14.959
Totale CCN op.	34.300	26.916

Restano da determinare i valori dei fondi rischi e spese futuri.

Per entrambi la via migliore è quella della determinazione analitica, in funzione degli accantonamenti stimati.

Non sussistendo ragioni per accantonamenti vari si calcola l'importo relativo al TFR, sommando al valore dell'esercizio precedente quello già calcolato nel piano economico (che dovrebbe esprimere sia l'accantonamento annuale che la rivalutazione del fondo pregresso).

Determinato il CCN operativo in 26.916 €, resta da calcolare il capitale fisso impiegato.

La sua quantificazione si deve raccordare con gli ammortamenti indicati nel piano economico.

La sommatoria del CCN con il Capitale Fisso fornisce il capitale investito netto (CIN), pari a 164.416 €.

Capitale fisso netto	***N* – 1**	***N***
Immobilizzazioni immateriali	25.000	25.000
– Fondo amm. immobilizzazioni immateriali	– 12.000	– 17.000
Immobilizzazioni immateriali nette	13.000	8.000
Immobilizzazioni materiali	210.000	210.000
– Fondo amm. immobilizzazioni materiali	– 70.000	– 80.500
Immobilizzazioni materiali nette	140.000	129.500
Immobilizzazioni finanziarie	–	–
Totale capitale fisso	153.000	137.500
Totale capitale investito netto (impieghi)	187.300	164.416

Calcolato il fabbisogno di capitale, non resta che quantificare le modalità della sua copertura.

Se vi fossero più ASA occorrerebbe determinare il fabbisogno complessivo di capitale, pari alla sommatoria dei fabbisogni parziali, originati da ciascuna di esse.

La copertura, invece, è unica per la totalità delle ASA.



Si può iniziare dal capitale proprio, visto che il calcolo dei debiti finanziari avviene in via residuale.

La difficoltà maggiore è il calcolo di icp, visto che le altre grandezze sono facilmente determinabili.

Sui dati riportati, immaginando un costo del capitale proprio del 5% (l'esercizio *N* è in perdita e non si hanno abbastanza informazioni sulla distribuzione dei dividendi), mediando i dati della struttura fra *N* – 1 e *N* (e tralasciando 1 – t) si ottiene:

$$WACC\% = 54{,}1\% \times 5\% + 45{,}9\% \times 5{,}22\%$$

ossia:

$$WACC\% = 5{,}10\%$$

Detraendo al NOPAT (– 24.560,4) il WACC% moltiplicato per il capitale mediamente investito (176.858) si ottiene una distruzione di valore di 33.580.

È anche possibile determinare il valore creato/distrutto dall'azienda con una differente espressione, denominata del profitto economico.

Essa prevede di sottrarre al reddito netto il costo del solo capitale proprio.

I risultati dei due metodi, a parità di altre condizioni, sono i medesimi.

La distruzione di valore per 33.580 € è un campanello per il management aziendale, che deve ricercare la via per un *turnaround* verso valori positivi.

A dire il vero già dall'esame del piano economico (che si chiude con una perdita operativa di 28.804) è evidente che si deve intervenire strutturalmente, se non si tratta di un fenomeno contingente, sul fronte dei costi e dei ricavi per riportare in equilibrio la situazione.

Lo strumento dell'EVA (o del profitto economico) rivela particolare utilità in tutte quelle situazioni in cui, pur essendoci un utile d'esercizio, si vuole andare oltre le risultanze del *Piano Economico*, chiedendosi se esso remuneri adeguatamente tutti i fattori (capitale azionario compreso), o se, piuttosto, lo faccia soltanto in parte od in misura soltanto trascurabile.

Nel suo complesso, oltre per la valenza informativa del sistema di valori in esso ricompreso, il *piano di esercizio annuale* deve essere apprezzato anche per la possibilità di fornire indicazioni per la verifica, in itinere, della direzione di marcia, nell'ottica del ciclo di controllo denominato di *feed-forward*.

Infatti, pur rendendosi necessaria la definizione di una seconda serie di indicatori specifici per il tipo di attività esercitata, la misurazione periodica del grado di raggiungimento dei parametri di obiettivo e delle tendenze di valore compresi nel *piano di esercizio annuale* costituisce un importante *input* per l'avvio, come si vedrà in seguito, del processo di controllo strategico, con modalità adeguate ai contesti ambientali e competitivi più instabili.

12.6. Il piano di esercizio annuale della CASESTUDY.IT

Il piano di esercizio annuale della CASESTUDY.IT prende avvio con la definizione del *piano economico annuale*, attingendo informazioni, così come *il piano di sviluppo pluriennale*, dai *dossier di pianificazione*.

Piano Economico	***N* + 1**
Ricavi vendite	800.000
Costi	
– Materie prime	– 245.000
VA	555.000
– Personale (escluso TFR)	– 240.000
– TFR	– 17.000
MOL	298.000
– Ammortamenti immobilizzazioni materiali	– 40.000
– Altri costi operativi	– 180.000
ROGC	78.000
– Oneri finanziari (sul mutuo passivo esistente)	– 3.000
Reddito ante imposte	75.000
– Imposte (40%)	– 30.000
Reddito netto	45.000

Punto 2.

Il risultato così ottenuto va inserito nel capitale proprio, per determinare la copertura finanziaria.

Gli altri dati rilevanti per la redazione del piano patrimoniale sono:

- crediti v/clienti: passano da 90 giorni (calcolati senza considerare l'IVA) a 120 giorni (150.000/(600.000/360)), quindi il relativo importo è pari a 266.667;
- magazzino: è pari a 90 giorni (calcolati considerando le sole materie prime) (45.000/(18.000/360)), ossia a 61.250;
- debiti v/fornitori: restano immutati a 90 giorni, calcolati considerando sia le MP che gli altri costi operativi (tutti senza IVA) (82.500/(245.000 + 180.000)/360). Ammontano a 106.250;
- immobilizzazioni materiali: tengono conto dei nuovi acquisti per 140.000, al netto del relativo fondo ammortamento.

Piano Patrimoniale				
		***N* + 1**		***N* + 1**
CCN operativo			DFN	
Crediti v/clienti		266.667	Mutui passivi	60.000
Magazzino		61.250	Totale DFN	60.000
– Debiti v/fornitori		– 106.250		
– TFR		– 117.000	Capitale proprio	140.000
Totale CCN		104.667	Totale	200.000
Immobilizzazioni materiali		320.000	Fabb. fin. Residuo	
– Lordo	670.000		– Mutuo passivo	100.000
– Netto	350.000		– Debiti v/banche	124.667
Totale capitale fisso		320.000		
Totale		424.667	Totale	424.667

Il fabbisogno finanziario da coprire è pari a 224.667.

Esso potrebbe essere così coperto:

- accensione mutuo passivo per 100.000;
- ricorso ad indebitamento bancario per la differenza.

La situazione pianificata

	Corporate	ASA	Funzione
Obiettivi strategici	▪ Redditività: ROE = 10%	ASA1: quota di mercato = 20% ASA2: ROI = 20%	ASA1: Sviluppo clienti ASA2: Crescita ROS
Strategia	▪ Crescita equilibrata con sinergie fra ASA	ASA1: Espansione vendite, vendite tirate da ASA2 ASA2: mungitura	Commerciale ASA1: Vendita abbinata Produzione ASA1 e ASA2: riduzione componenti
Politiche	–	–	ASA1 Commerciale: ▪ Consolidamento *brand*, ▪ Fidelizzazione cliente; ASA2 Commerciale: ▪ Fidelizzazione cliente; ▪ Eliminazione clienti non redditizi ASA1 e ASA2 Produzione: ▪ Qualità elevata
Parametri obiettivo	▪ ROE = 10% ▪ *Cash flow*/fatturato = 20% ▪ Saggio di rischio = 5%	ASA1: quota di mercato % = 20% ASA2: ROI = 20% ROS = 15%	ASA1 Commerciale: ▪ Soddisfazione cliente = 95% ASA1 Produzione: ▪ Difettosità = 5% ASA2 Commerciale: ▪ Soddisfazione cliente = 100% ASA2 Produzione: ▪ Difettosità = 1%

La messa in atto, 12 mesi dopo, del processo di controllo (non essendo intervenute significative variazioni delle variabili esterne) avviene sulla base della seguente situazione consuntiva:

La situazione consuntiva

	Corporate	ASA	Funzione
Parametri obiettivo	▪ ROE = 7% ▪ *Cash flow*/fatturato = 20% ▪ Saggio di rischio=5%	▪ ASA1: quota di mercato % = 20%	Commerciale: ▪ Soddisfazione cliente = 91% Produzione: ▪ Difettosità = 10%
		▪ ASA2: ROI = 15%	Commerciale: ▪ Soddisfazione cliente = 98% ▪ Difettosità = 1%

Vediamo in dettaglio il confronto fra dati consuntivi e dati pianificati per ciascun livello.

L'obiettivo si reputa raggiunto anche in presenza di uno scostamento (in negativo) massimo del 10%.

Livello *corporate*

Parametri obiettivo	Piano	Consuntivo	Giudizio
▪ ROE	10%	7%	–
▪ *Cash flow*/fatturato	20%	20%	+

Giudizio sull'obiettivo: ++ superato; + centrato; – non raggiunto; – – molto lontano.

Livello ASA

Parametri obiettivo	Piano	Consuntivo	Giudizio
ASA1			
▪ Quota di mercato %	20%	20%	+
ASA2			
▪ ROI	20%	15%	–
▪ ROS	15%	15%	+

Giudizio sull'obiettivo: ++ superato; + centrato; – non raggiunto; – – molto lontano.

Livello funzione

Parametri obiettivo	Piano	Consuntivo	Giudizio
ASA1:			
Commerciale:			
▪ Soddisfazione cliente	95%	91%	–
Produzione:			
▪ Difettosità	5%	10%	– –
ASA2:			
Commerciale:			
▪ Soddisfazione cliente	100%	98%	+
Produzione:			
▪ Difettosità	1%	1%	+

Giudizio sull'obiettivo: ++ superato; + centrato; – non raggiunto; – – molto lontano.

Come annunciato, il primo passo del controllo strategico riguarda la verifica del raggiungimento degli obiettivi strategici prefissati.

Se ipoteticamente tutti gli obiettivi fossero stati raggiunti il controllo strategico fornirebbe un giudizio positivo al processo nel suo complesso, ma proseguirebbe, comunque, con l'analisi del valore, delle strategie alternative perseguibili, della coerenza con lo *scopo aziendale* e la *missione*.