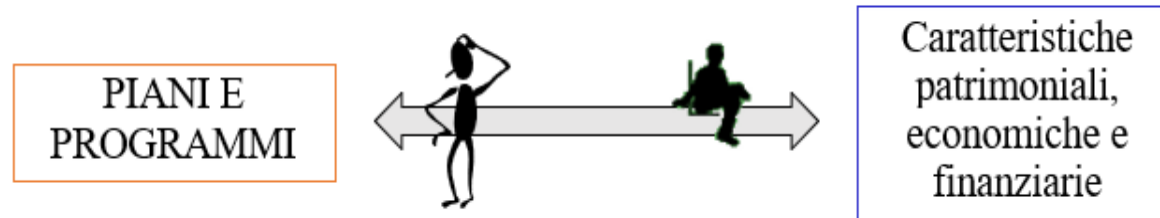


# *Crisi e ristrutturazione di impresa*

*Dall'analisi di bilancio al bilancio di previsione*

Anno Accademico 2024-2025

# L'analisi finanziaria in chiave previsionale



Il fine ultimo dell'analisi finanziaria in chiave previsionale è quello di consentire la determinazione del fabbisogno finanziario derivante dai piani e programmi aziendali, verificandone la sostenibilità rispetto alla capacità di finanziamento interno ed esterno alla data azienda.



*L'analisi deve consentire scelte (finanziarie) coerenti con il mantenimento di adeguate condizioni di equilibrio finanziario, tenendo conto della combinazione rischio/rendimento desiderata dal soggetto economico.*

## FINALITA' DELL'ANALISI FINANZIARIA A FINI PREVISIONALI

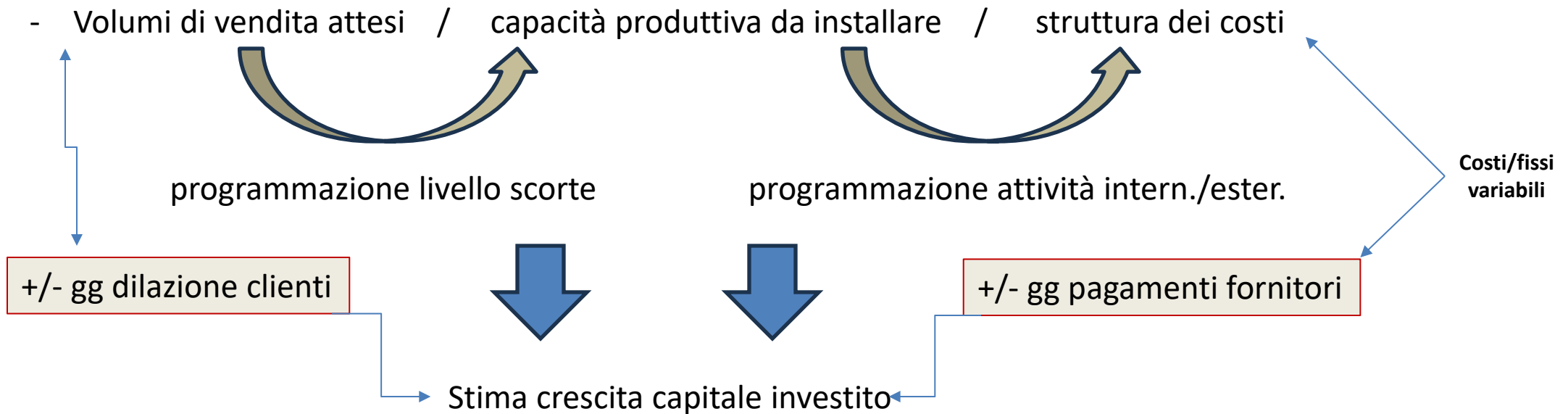


### **Congruenza interna delle assumption sottostanti ai piani:**

- a) se prevedo che crescano le vendite, devo ipotizzare che cresca anche il CCN, perché se vendo a 60 gg, più aumento le vendite, più avrò crediti, più avrò rimanenze, ecc; quindi, vuol dire che una parte di risorse deve essere impiegata per avere un magazzino più alto e far credito alla clientela;
- b) Devono essere ipotizzate strutture finanziarie coerenti con i margini programmati, con la politica dei dividendi, con le possibilità di acquisire nuovo capitale di rischio e nuovo indebitamento;

**Comparazione con il percorso di sviluppo dei concorrenti:** confrontarsi con aziende che siano comparabili o sotto il profilo strutturale o in quanto operano nel medesimo mercato

Nella definizione dei piani operativi, attraverso i quali si dovrà realizzare lo sviluppo e il risanamento dovranno essere stimate le seguenti grandezze:



Quali fonti utilizzare per il finanziamento della crescita? Ebitda? Indebitamento? mezzi propri?

# Fasi e livello del processo di pianificazione finanziaria

## PASSAGGI FONDAMENTALI

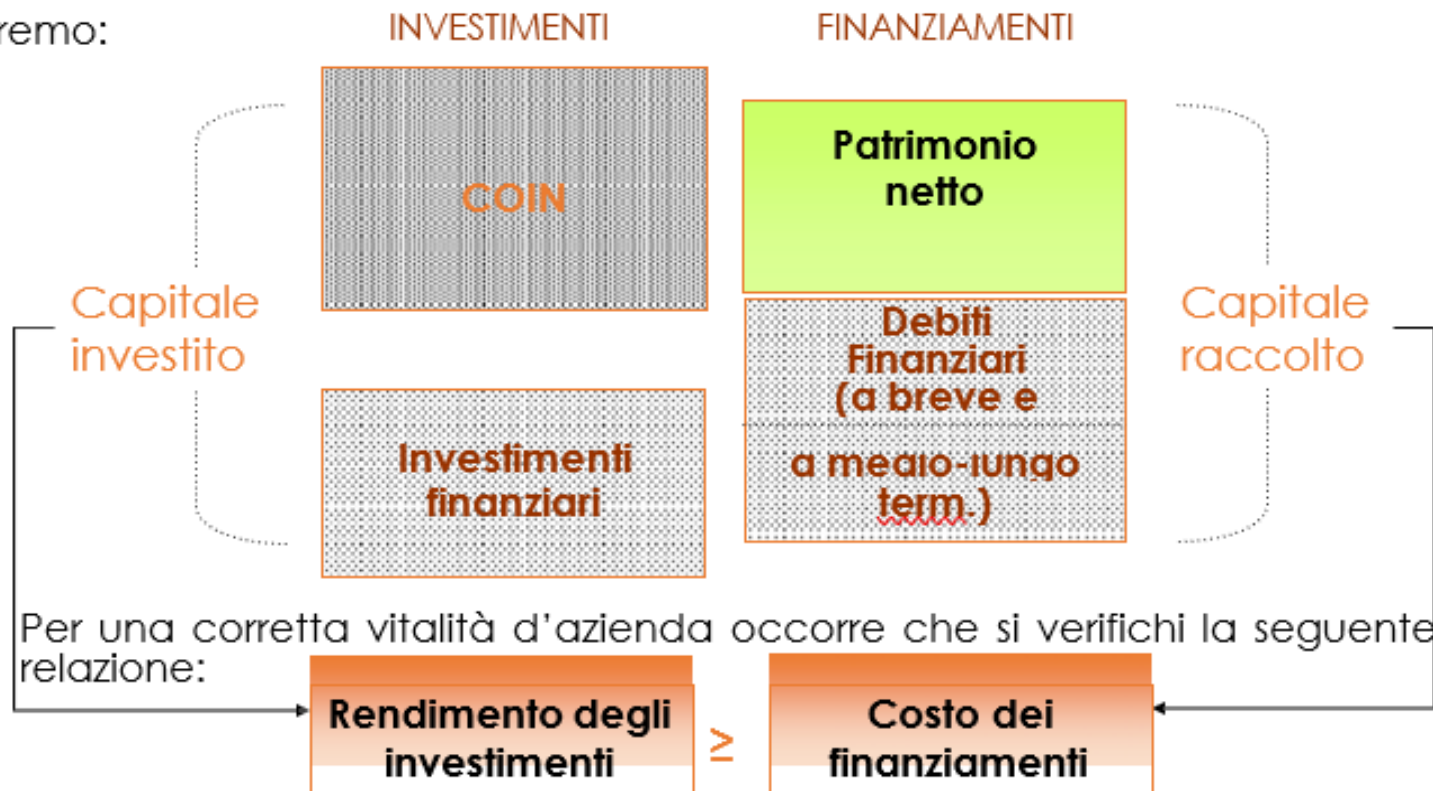
FASE	SCOPO
RACCOLTA E SELEZIONE DATI	Rendere possibili le successive fasi
ANALISI EX POST	Interpretare la gestione passata mediante l'analisi per indici e flussi
ANALISI EX ANTE	Individuare le linee evolutive della gestione, con riferimento alla capacità di generare reddito e flussi di cassa

## LIVELLI

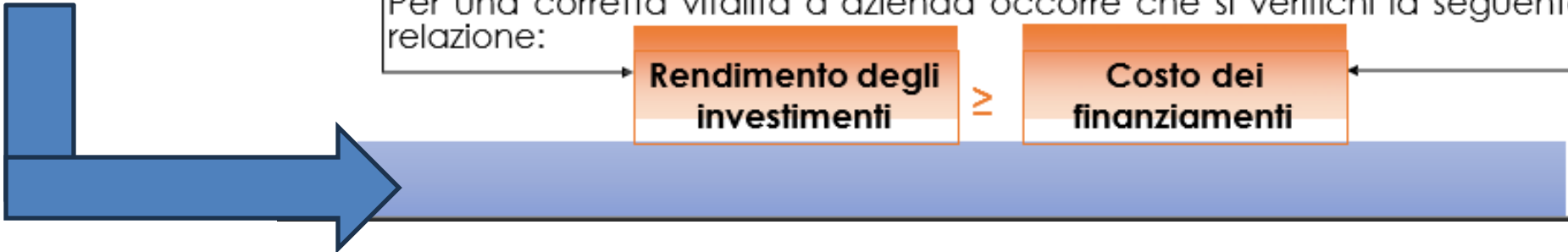
LIVELLO	SCOPO
Pianificazione e programmazione finanziaria <i>3-5 anni</i> <i>Bilancio previsionale</i>	<ol style="list-style-type: none"><li>1) Calcolo entità del fabbisogno finanziamento sulla base del piano di sviluppo</li><li>2) Valutazione soluzioni di copertura</li><li>3) Verifica equilibrio economico, patrimoniale e finanziario</li></ol>
Pianificazione e programmazione di tesoreria <i>6 mesi – 1 anno</i> <i>Budget di cassa</i>	<ol style="list-style-type: none"><li>1) Esame dell'andamento del fabbisogno finanziario</li><li>2) Verifica equilibrio entrate-uscite di breve periodo</li><li>3) Scelta soluzioni di copertura di temporanee esigenze di liquidità</li></ol>

Una volta determinato il Capitale investito netto globale è possibile ricostruire uno schema di SP che abbinì questa configurazione di capitale alle fonti reperite per la copertura del dato fabbisogno.

Avremo:

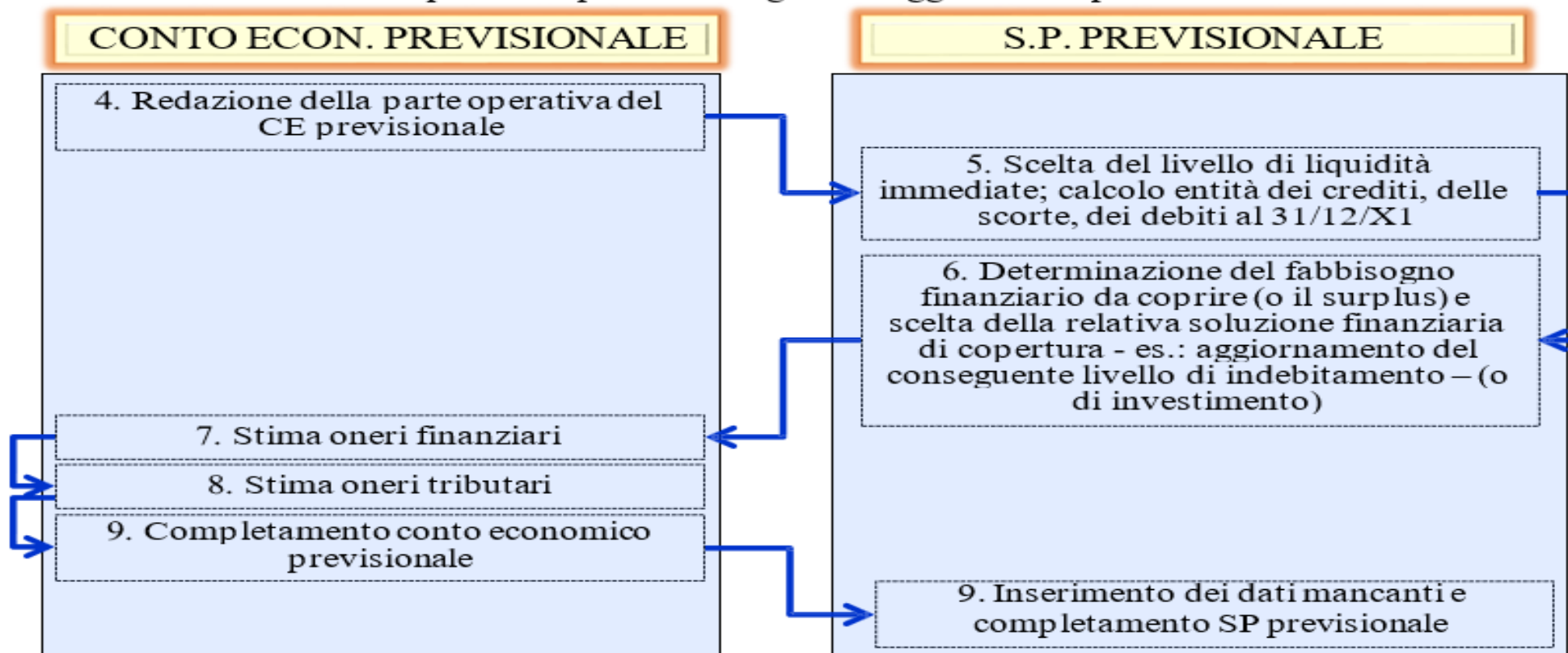


Tale relazione è tra le determinanti della creazione del valore che avviene solo in presenza di **rendimenti** superiori al **costo del capitale**



## IL MODELLO DI PREVISIONE FINANZIARIA: CENNI SULLA METODOLOGIA

1. Individuare i parametri necessari per le previsioni
2. Analizzare detti parametri nel loro trend storico
3. Formulare ipotesi sui parametri negli anni oggetto della previsione



# La situazione di partenza

**TAB 1 - Situazione Patrimoniale al 31/12/X0**

Immobil.ni nette	€ 195.000,00	Patrimonio netto	€ 250.000,00
Scorte	€ 100.000,00	Debiti v/fornitori	€ 125.000,00
Crediti	€ 200.000,00	Debiti v/banche	€ 125.000,00
Liquidità	€ 5.000,00		
	€ 500.000,00		€ 500.000,00

**TAB 2 - I dati per la costruzione del bilancio previsionale**

Vendite previste per l'anno X1	€ 900.000,00
Acquisti previsti per l'anno X1	€ 820.000,00
Variazione delle scorte (incrementativa)	€ 20.000,00
Spese generali previste per l'anno X1	€ 30.000,00
Ammortamenti previsti per l'anno X1	€ 20.000,00
Periodo medio di incasso dei crediti (gg)	60
Periodo medio di pagamento dei fornitori	30
Tasso di interesse applicato dalla banca	6%
Aliquota d'imposta	40%
Liquidità da tenere a disposizione	€ 5.000,00



# La costruzione del C.E. previsionale

**TAB 3 - Il Conto economico previsionale (anno X1)**

Ricavi delle vendite	€ 900.000,00
- Acquisti	€ -820.000,00
+ Variazione scorte in magazzino	€ 20.000,00
<hr/>	
Margine operativo lordo	€ 100.000,00
- Ammortamenti	€ -20.000,00
- Spese generali (operative)	€ -30.000,00
<hr/>	
Risultato operativo aziendale (EBIT)	€ 50.000,00
- Oneri finanziari	?
Risultato ante imposte (EBT)	?
- Imposte	?
Reddito netto	?

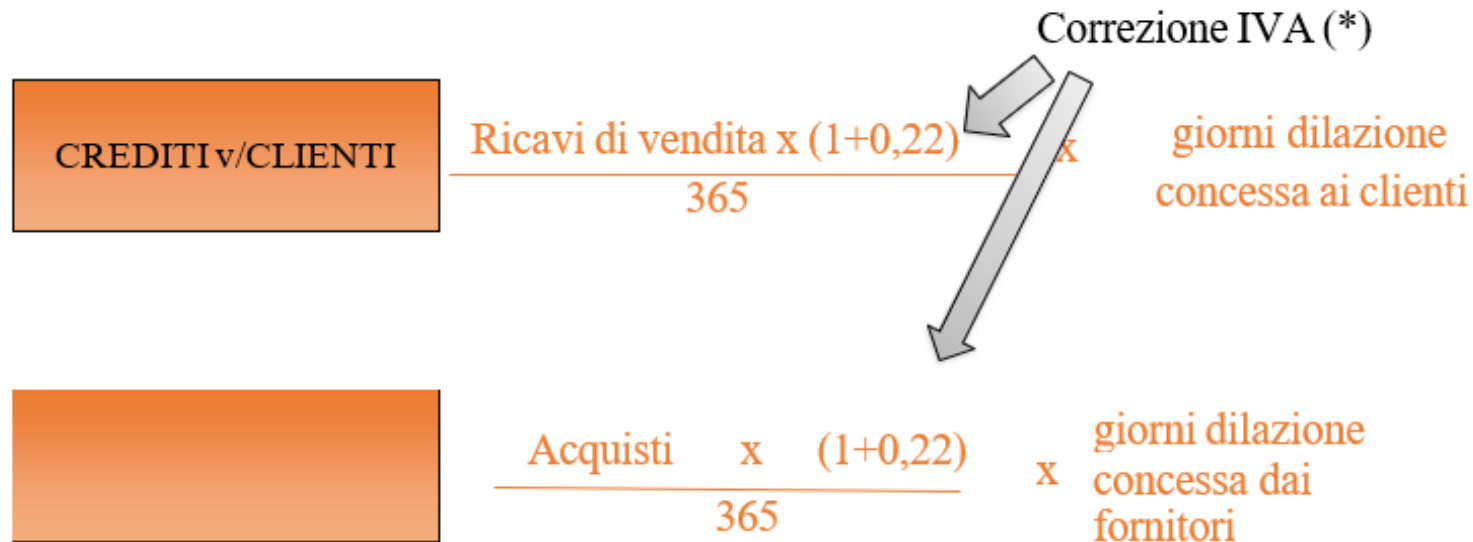
La determinazione del conto economico previsionale con i dati a disposizione (ottenuti dai piani operativi/settoriali) ci consente di arrivare al reddito operativo.

Non è ancora possibile determinare gli oneri finanziari da corrispondere alle banche perché non è nota l'esposizione nei confronti degli istituti bancari alla fine dell'anno, in funzione delle esigenze di copertura del fabbisogno di finanziamento.

Mancando questo dato non è ancora possibile determinare le imposte che si prevede graveranno sul reddito lordo di periodo.

## Spostiamoci allo SP previsionale

Con gli indicatori che abbiamo esaminato sinora, siamo in grado di determinare il valore finale dei crediti e dei debiti al 31/12/X1.



Per quanto riguarda le scorte il calcolo è più facile poiché il testo ci dice che l'impresa programma di aumentarne il livello, rispetto a quello di inizio periodo, per € 20.000,00.

**segue**

In termini numerici avremo:

$$\text{CREDITI}_v/\text{CLIENTI} \quad \frac{900.000,00 \times (1+0,22)}{365} \times 60 = \text{€ } 180.493,15$$

$$\text{DEBITI}_v/\text{FORNITORI} \quad \frac{820.000,00 \times (1+0,22)}{365} \times 30 = \text{€ } 82.224,66$$

Scorte al 31/12 = Valore al 1/1 + € 20.000 = € 100.000,00 + € 20.000,00 = € 120.000,00

Ricordiamo inoltre che le immobilizzazioni nette al 31/12/X1 saranno pari al valore iniziale - € 195.000 – meno i nuovi ammortamenti previsti nel periodo - € 20.000: € 175.000,00.

# SP previsionale provvisorio

In sintesi avremo:

**TAB 4 - SP previsionale al 31/12/X1**

Immobil.ni nette	€ 175.000,00	Patrimonio netto (1/1)	€ 250.000,00	} Il totale provvisorio delle voci presenti è: € 332.224,66
Scorte	€ 120.000,00	Risultato di periodo	?	
Crediti	€ 180.493,15	Debiti v/fornitori	€ 82.224,66	
Liquidità	€ 5.000,00	Debiti v/banche	?	
	<b>€ 480.493,15</b>		<b>€ 480.493,15</b>	

Prima di procedere, notiamo che nello SP previsionale abbiamo inserito – quale valore previsto del patrimonio netto – l'importo di € 250.000,00.

- 1) Si tratta di una valutazione provvisoria, che andrà aggiornata più avanti con il risultato previsto di periodo;
- 2) L'ipotesi sottostante è quella dell'invarianza del capitale rispetto ad eventuali aumenti (nuovi apporti dei soci) e diminuzioni (rimborsi e/o distribuzione di utili/riserve).

## Segue

Per andare avanti nella costruzione del bilancio previsionale, dobbiamo tenere conto che è noto il reddito operativo previsto per l'esercizio X1, pari ad € 50.000.

Tale reddito è l'aggregato degli oneri finanziari, degli oneri tributari e del risultato netto di periodo.

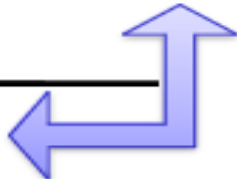
Considerando che tali componenti economiche hanno in contropartita a SP rispettivamente i debiti verso le banche, i debiti tributari e il patrimonio netto (ove viene collocato il risultato di periodo), possiamo sviluppare il SP previsionale come indicato qui di seguito:

**TAB 5 - SP previsionale al 31/12/X1**

Immobil.ni nette	€ 175.000,00	Patrimonio netto (1/1)	€ 250.000,00
Scorte	€ 120.000,00	Risultato di periodo	?
Crediti	€ 180.493,15	Debiti v/fornitori	€ 82.224,66
Liquidità	€ 5.000,00	Debiti v/banche	
		- <i>Saldo prima degli OF</i>	?
		- <i>OF dovuti</i>	?
		Debiti tributari	?
	<b>€ 480.493,15</b>		<b>€ 480.493,15</b>

# Il fabbisogno netto da coprire

**TAB 6 - SP previsionale al 31/12/X1**

Immobil.ni nette	€ 175.000,00	Patrimonio netto (1/1)	€ 250.000,00	Il totale provvisorio delle voci presenti è: € 382.224,66
Scorte	€ 120.000,00	Debiti v/fornitori	€ 82.224,66	
Crediti	€ 180.493,15	Debiti tributari	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content;">             € 50.000,00           </div>	
Liquidità	€ 5.000,00	Risultato di periodo		
		Debiti v/banche - <i>OF dovuti</i> - <i>Saldo prima degli OF</i> <i>Fabbisogno finanziario</i>	<div style="border: 2px solid red; border-radius: 50%; padding: 5px; display: inline-block;">             € 98.268,49           </div>	
	<b>€ 480.493,15</b>		<b>€ 480.493,15</b>	

Dopo aver inserito nel prospetto l'importo di € 50.000,00 - corrispondente alla contropartita a SP delle componenti che "assorbiranno" il risultato operativo della gestione (ovvero banche per gli OF, Stato per gli OT, soci per il RN), emerge una differenza tra le risorse investite (€ 480.493,15) e le risorse a disposizione (€ 382.224,66).

Tale differenza - pari a € 98.268,49 - misura il **fabbisogno di finanziamento da coprire**, per ottenere il pareggio di bilancio al 31/12/X1.

## Calcoliamo gli Of

Come far fronte al fabbisogno finanziario?

Tramite altro capitale dei soci o mediante l'indebitamento (in alternativa, infatti, occorrerebbe ridurre gli investimenti!).

Avendo escluso il ricorso a nuovi versamenti di capitale da parte della compagine sociale, dobbiamo rintracciare le risorse mancanti nell'ambito dei finanziamenti esterni.

Data l'esposizione verso le banche al 1/1, pari a € 125.000,00, ciò vuol dire che si prevede di ridurre quel debito alla fine dell'esercizio sino all'importo di € 98.268,49.

Ciò premesso calcoliamo gli OF utilizzando come saldo, su cui applicare il tasso di interesse, il valore medio annuo dei debiti v/banche.

Calcolo OF	
a) Debiti v/banche al 1/1	€ 125.000,00
b) Debiti v/banche prima degli OF	€ 98.268,49
c) Consistenza media $[(a+b)/2]$	€ 111.634,25
d) Oneri finanziari (c x 6%)	€ 6.698,05

## Completiamo il CE previsionale

**TAB 7 - Il Conto economico previsionale (anno X1)**

Ricavi delle vendite	€ 900.000,00	
- Acquisti	€ -820.000,00	
+ Variazione scorte in magazzino	€ 20.000,00	
<hr/>		
Margine operativo lordo	€ 100.000,00	
- Ammortamenti	€ -20.000,00	
- Spese generali (operative)	€ -30.000,00	
<hr/>		
Risultato operativo aziendale (EBIT)	€ 50.000,00	
- Oneri finanziari	€ -6.698,05	← Vedi slide precedente
Risultato ante imposte (EBT)	€ 43.301,95	
- Imposte (hp: 40%)	€ -17.320,78	← Applichiamo la % del testo al Risultato ante imposte
Reddito netto	€ 25.981,17	



# Completiamo lo SP previsionale

Importo al netto del risultato di periodo (€ 250.000,00) + Risultato di periodo (€ 25.981,17)

Esposizione prima degli OF (€ 98.268,49) + debiti per OF (€ 6.698,05)

**TAB 8 - SP previsionale al 31/12/X1**

Immobil.ni nette	€ 175.000,00	Patrimonio netto	€ 275.981,17
Scorte	€ 120.000,00	Debiti v/banche	€ 104.966,54
Crediti	€ 180.493,15	Debiti v/fornitori	€ 82.224,66
Liquidità	€ 5.000,00	Debiti tributari	€ 17.320,78
	<b>€ 480.493,15</b>		<b>€ 480.493,15</b>

Corrispondenti agli Oneri tributari (vedi slide precedente)