

# ***”Ciclo di Seminari sulle relazioni tra banca e impresa e processo di affidamento bancario”***

## **Predisposizione ed Analisi Business Plan**

Terzo incontro: Mercoledì 7 marzo 2018

ore 14:30 – 18:00

Sede formativa ODCEC Bari, Via Marzano n. 40

**Relatori: Corrado Aprico – Presidente Commissione Finanza Strategica ODCEC Bari  
Maria Carmen Melpignano - ODCEC Bari**



Ordine dei Dottori Commercialisti  
e degli Esperti Contabili  
di Bari

in collaborazione con



**BNL**  
GRUPPO BNP PARIBAS

# ***Contents***

- 1** Il Piano Industriale  
.....
- 2** Proiezioni eco-fin: il caso di un Produttore di Packaging  
.....
- 3** La verifica dei dati previsionali: ISAE 3400  
.....
- 4** I principali “pitfalls” che si possono incontrare nel  
riesame di un business plan  
.....

---

# ***Sezione 1***

## **Il Piano Industriale**

## ***Il Piano Industriale - definizione***

- «**Il piano industriale**, altresì definito **business plan**, è il documento che illustra in termini qualitativi e quantitativi le intenzioni del management relative alle **strategie competitive dell'azienda**, le azioni che saranno realizzate per il raggiungimento degli **obiettivi strategici** e soprattutto diffonde la **stima dei risultati attesi**.
- Il piano è redatto inquadrando l'azienda all'interno del suo settore di appartenenza e dell'ambiente competitivo, con una descrizione dettagliata del management e della compagine societaria.
- Il business plan ha un ruolo vitale nell'ambito della gestione delle imprese in quanto risulta utile al management per la rappresentazione della propria **visione imprenditoriale** ... Il piano industriale consente all'impresa la necessaria **visibilità per attirare risorse finanziarie**, ... in ottica meramente finanziaria il principale obiettivo di un piano industriale è di consentire al management di definire in che modo l'azienda intende accrescere il **valore creato per gli azionisti**.
- A differenza di documenti altrettanto importanti quali ad esempio il bilancio, **non vi sono norme precise** per la compilazione del piano industriale, ...
- ... Il piano industriale risulta inoltre essenziale per soddisfare le esigenze di comunicazione finanziaria in vista di un **IPO...**»

(Sotto la lente - Borsa Italiana)

# Linee guida per la redazione del Piano Industriale



**Indice**

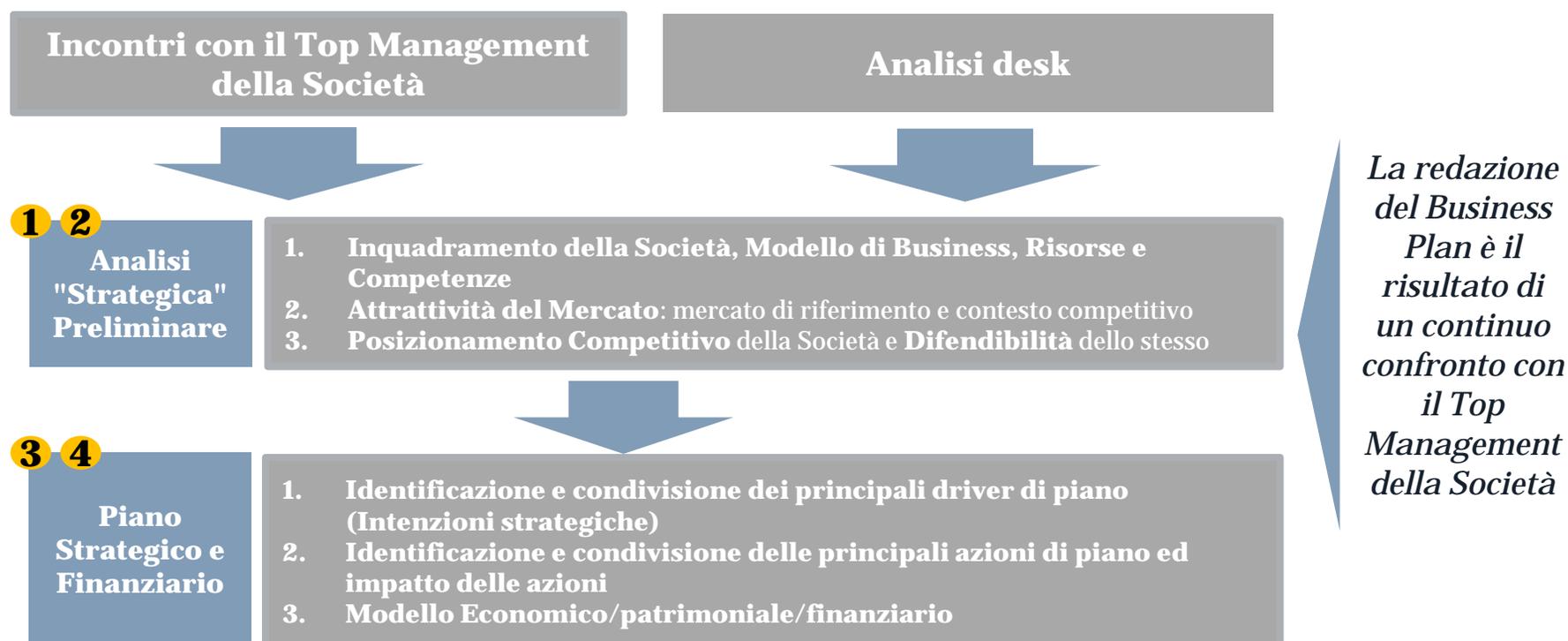
- 1. Executive Summary**
  - 1.1. Progetto strategico proposto
  - 1.2. Principali azioni realizzate
  - 1.3. Sintesi dei risultati attesi
- 2. Overview della società**
  - 2.1. Segmentazione strategica del business
  - 2.2. Modello di business, risorse e competenze distinte
  - 2.3. Focus - Struttura distributiva e customer base
  - 2.4. Focus - R&D e innovazione
  - 2.5. Evoluzione dei principali risultati storici
  - 2.6. Analisi della posizione finanziaria netta
  - 2.7. Focus - Gestione dei rischi commerciali e finanziari
- 3. Mercato di riferimento e contesto competitivo**
  - 3.1. Dimensione, segmentazione e andamento storico
  - 3.2. Trend, driver di sviluppo e andamento prospettico
  - 3.3. Caratteristiche dei clienti e analisi del processo d'acquisto
  - 3.4. Profilo dei principali competitor
  - 3.5. Quote di mercato e loro evoluzione
  - 3.6. Posizionamento strategico della società rispetto ai principali competitor
- 4. Strategia realizzata e intenzioni strategiche**
  - 4.1. Strategia competitiva corporate
  - 4.2. Strategia competitiva delle singole SBU
  - 4.3. Vantaggi competitivi e opportunità di rinnovamento strategico
  - 4.4. Intenzioni strategiche a livello corporate
  - 4.5. Intenzioni strategiche a livello di SBU
- 5. Action Plan**
  - 5.1. Azioni, tempistica e manager responsabili
  - 5.2. Impatto economico-finanziario delle azioni
  - 5.3. Investimenti e modalità di finanziamento
  - 5.4. Impatto organizzativo
  - 5.5. Condizioni e vincoli all'implementazione
- 6. Ipotesi e risultati prospettici**
  - 6.1. Modello economico
  - 6.2. Ipotesi alla base delle previsioni economico-patrimoniali-finanziarie
  - 6.3. Risultati previsionali a confronto con i dati storici
  - 6.4. Direttrici di analisi dei risultati gestionali
  - 6.5. Analisi di sensitività
  - 6.6. Aspetti critici da evidenziare

LA REDAZIONE DEL PIANO INDUSTRIALE 3



**PwC ha supportato Borsa Italiana nella definizione delle linee guida nella redazione del Piano Industriale, da adottare sia in ambito di IPO, sia in ambito di Corporate Planning**

# Approccio al Piano Industriale



**Borsa Italiana**

London Stock Exchange Group

# Contenuti del Business Plan (1/5)

1

Analisi  
"Strategica"  
Preliminare

## 1. Inquadramento della Società, Modello di Business, Risorse e Competenze

- Qual è la **Mission**, la **Vision** della società? Qual è la sua **storia**?
- Qual è il **perimetro societario**?
  - Qual è la struttura societaria? L'azionariato?
  - Quali sono le Strategic Business Unit della Società?
- Qual è il **Modello di Business** della società?
  - Qual è il portafoglio prodotti della società? Quali sono i brand della società? (**WHAT**)
  - Chi sono i clienti della società? Qual è il grado di concentrazione? Che tipologia di clienti serviamo? In che aree geografiche? (**WHO**)
  - Qual è il modello di servizio della società? Quali sono i canali distributivi di cui l'impresa si avvale? (**HOW**)
- Qual è la **filiera industriale** della società? Quali sono i processi necessari per concepire, produrre e distribuire il prodotto?
  - Quali sono le attività/ i processi svolti dalla società all'interno della filiera?
  - Quali attività sono sviluppate internamente e quali in outsourcing?
  - Quali sono i fattori critici di successo (FCS)?
- Quali sono le **Risorse e Competenze distintive della società**?
  - R&D e innovazione. Quali sono state e sono le principali innovazioni della società?
- Quali sono state le **performance economiche finanziarie** della società negli ultimi anni? Quali sono state le ragioni alla base delle più significative variazioni? Quali sono stati gli **investimenti** storici? Qual è la **posizione finanziaria netta** (PFN) ? Come si è evoluta e perché ?
- ...



## Contenuti del Business Plan (2/5)

2

Analisi  
"Strategica"  
Preliminare

### 2. Attrattività del Mercato

#### □ Analisi del mercato di riferimento

- Qual è il **settore di riferimento della società** e qual è la sua dimensione?
- Quali sono i principali segmenti? **Quali sono i segmenti più attrattivi?**
- Qual è stato l'andamento della domanda negli ultimi anni?
- Qual è lo **scenario di mercato**?
  - Quali sono i principali trend esogeni che incidono sul mercato? Quali sono i principali fattori politici, economici, sociali, tecnologici, ambientali e legali che incidono sul mercato?
  - Quali sono i **principali trend di business** in atto? Quali sono i principali drivers di marginalità dell'industria? Quali sono le nuove minacce emergenti? Quali sono le dinamiche tecnologiche?
  - Qual è l'**andamento previsto della domanda** nei prossimi anni? Quali sono i principali driver alla base dell'evoluzione prospettiva della domanda?
  - Quali sono i "**buying factor**", ossia i fattori chiave che orientano le scelte d'acquisto da parte di ciascun gruppo di clienti?

#### □ Analisi dell'arena competitiva

- Chi sono i **principali competitors** della società?
- Come si caratterizzano in termini di **portafoglio d'offerta** e modello di business?
- Quali sono le **quote di mercato** dei principali competitors?
- Quali sono state le **performance** economiche –finanziarie?
- Quali sono i **punti di forza e di debolezza** dei principali competitors?
- Quali **strategie** sono **perseguite** dai principali competitors? (strategia apparente)
- ...



## Contenuti del Business Plan (3/5)

2

Analisi  
"Strategica"  
Preliminare

### 3. Posizionamento Competitivo della Società e Difendibilità dello stesso

- Qual è la **marginalità-profitabilità** dei competitors rispetto alla società?
- Qual è il posizionamento dei prodotti/servizi in termini di prezzo, qualità (intrinseca e percepita), rispetto ad i principali competitor?
- Qual è il **posizionamento** della società e dei principali competitor **rispetto ai buying factor**?
- Come presidiano i competitors i principali FCS ? Quali sono le principali differenze?
- Quali sono i **vantaggi competitivi** della società rispetto ad i **principali competitors**? La società gode di un premium price rispetto ai competitors? Costi produttivi inferiori rispetto ad i competitors?
- Definizione delle principali **minacce/opportunità** derivanti dall'ambiente competitivo in cui opera la società, definizioni dei principali **punti di forza e di debolezza della società** rispetto ad i competitors
- ...

*Fondamentale una forte  
condivisione ed un continuo  
confronto con il Top Mgt /  
Imprenditore*



**Borsa Italiana**

London Stock Exchange Group

## Contenuti del Business Plan (4/5)

3

Piano  
Strategico e  
Finanziario

### 1. Identificazione e condivisione dei principali driver di Piano (intenzioni strategiche)

- Quali sono le principali **iniziative strategiche chiave previste** per i prossimi anni?
  - Quali sono le principali leve che il mgt intende utilizzare per accrescere il valore dell'impresa?
  - Si ipotizza l'ingresso in nuovi segmenti di business? Si prevede l'uscita da alcuni segmenti?
  - Sono previste strategie di razionalizzazione dei costi?
  - Verranno servite nuove tipologie di clienti? Nuovi canali distributivi? In quale aree geografiche la società farà il suo ingresso? Quali nuovi prodotti/servizi verranno lanciati?
  - Sono previsti cambiamenti nel modello di Business?
  - Si prevede l'ingresso in processi della filiera non coperti? Verranno internalizzati / esternalizzate alcune attività?

### 2. Identificazione e condivisione principali azioni a Piano

- Quali sono le **principali azioni di natura commerciale, operativa ed industriale** che permetteranno la realizzazione delle intenzioni strategiche?
- Qual è la relativa **tempistica** di implementazione? Chi sono gli **owner** delle singole iniziative? Quali sono le priorità di intervento?
- Qual è l'impatto organizzativo delle diverse azioni?
- Esistono condizioni/vincoli che possono influenzare in maniera significativa la realizzabilità delle singole azioni?
- Quali sono i **principali investimenti necessari** per la realizzazione di ciascuna azione?
- Qual è l'**impatto economico-finanziario di ciascuna azione** in termine di ricavi e costi associati?
- ...



## ***Contenuti del Business Plan (5/5)***

4

Piano  
Strategico e  
Finanziario

### **3. Modello Economico/patrimoniale/finanziario**

- Definizione delle **principali assunzioni di Piano e disegno dei risultati prospettici**
  - Viste e livello di analisi (SBU, Società, Gruppo)
  - Disegno della top line** . Quali sono i principali driver di crescita dei ricavi? Quali sono le ipotesi alla base dello sviluppo dei ricavi?
  - Struttura di costo** :
    - Quali sono le ipotesi relative ad i costi diretti (sia fissi che variabili)?
    - Quali sono le ipotesi alla base dei costi indiretti, degli oneri finanziari e della fiscalità?
  - Disegno del Patrimoniale e del Cash Flow**
    - Quali sono le ipotesi relative agli **investimenti e disinvestimenti** della società?
    - Quali sono le ipotesi relative all'evoluzione del capitale circolante ?
    - Qual è il fabbisogno finanziario generato dalla realizzazione dell'action plan
    - ...
- Confronto dei risultati previsionali con i dati storici: vi sono forti discontinuità?
  - ...
- Analisi potenziali rischi ed analisi di sensitività:**
  - Quali sono le principali variabili qualitative e quantitative che possono incidere in maniera sostanziale sulla creazione di valore della società?
  - Quali sono i principali upside?
  - ...



---

## ***Sezione 2***

# Proiezioni eco-fin: il caso di un Produttore di Packaging

## **Conto Economico: le ipotesi alla base dello sviluppo dei ricavi (1/2)**

- La definizione delle ipotesi alla base dello sviluppo dei ricavi (definizione della top line) è sicuramente l'aspetto più critico nella redazione di un Piano Economico e Finanziario.
- La dinamica dei volumi e dei prezzi prospettici deve essere in linea con le aspettative della società e coerente con il contesto competitivo, con le dinamiche del settore e con la domanda attesa.
- Ragione per cui la definizione della top line viene di solito condivisa con il Direttore Commerciale, con il Direttore Generale dell'azienda e/o con l'imprenditore.
- Assumiamo di avere un'azienda che produce tappi per bottiglie di vino (un solo prodotto). Le ipotesi alla base dello sviluppo dei ricavi, dovranno ipotizzare un prezzo del prodotto ed una previsione dei volumi di vendita.

€	FY14	FY15	BDG16	BP17	BP18
Vendita prodotti	3.297,0	3.642,4	3.751,7	3.864,2	3.980,1 !
Volumi (#)	2.100	2.320	2.390	2.461	2.535
Prezzi (€)	1,57	1,57	1,57	1,57	1,57

- In questo esempio abbiamo dei dati storici relativi agli anni 2014 e 2015. Conosciamo quindi i volumi ed i prezzi medi a cui l'azienda ha venduto i suoi prodotti. Abbiamo già quindi dei dati storici di riferimento.
- Per gli anni 2016, 2017 e 2018, abbiamo ipotizzato che il prezzo rimanga costante nell'arco di piano ed in linea con i dati storici, mentre abbiamo ipotizzato una crescita dei volumi del 3% p.a. in linea con le aspettative del settore di riferimento.
- Attenzione, avremmo potuto ipotizzare dinamiche dei prezzi differenti (al rialzo o al ribasso), in base alle aspettative che abbiamo sul settore di riferimento e/o alla strategia che vogliamo portare avanti

## ***Conto Economico: le ipotesi alla base dello sviluppo dei ricavi (2/2)***

€	FY14	FY15	BDG16	BP17	BP18
Vendita prodotti	3.297,0	3.642,4	3.751,7	3.864,2	3.980,1
Ricavi complementari esterni	25,0	125,0	128,8	132,6	136,6
<b><i>Ricavi complementari esterni</i></b>	<b>25</b>	<b>125</b>	<b>129</b>	<b>133</b>	<b>137</b>
<i>incidenza %</i>	0,8%	3,4%	3,4%	3,4%	3,4%

- Oltre al fatturato derivante dalla vendita dei prodotti core, tipicamente in un'azienda ci sono anche «altri ricavi», complementari all'attività core (eg. Cavatappi, trasporti,...).
- Nel corso del 2014 per la nostra azienda che vende tappi i ricavi complementari hanno rappresentato lo 0,8% del fatturato, mentre nel corso del 2015 hanno rappresentato il 3,4% del fatturato.
- Nella nostra pianificazione, per il 2016, 2017 e 2018 abbiamo ipotizzato che i ricavi complementari abbiano un'incidenza sul fatturato costante nel tempo pari al valore del 2015 (3,4%).

## ***Conto Economico: le ipotesi alla base della struttura dei costi (1/3)***

- Una volta definiti i ricavi dell'azienda per i prossimi anni (la «top line»), bisogna costruire la struttura di costo dell'azienda.
- La prima importante distinzione da fare è tra costi variabili/diretti e costi fissi/indiretti.
  - I costi variabili/diretti sono i costi delle materie prime dei nostri prodotti e variano al variare dei volumi
  - I costi fissi/indiretti sono i costi collegati alla nostra struttura (eg. L'affitto della sede, la manutenzione) o i costi di produzione non direttamente imputabili ai volumi (eg. Utilities)

- **Costi variabili / diretti (Costo del venduto - COGs)**

- Nella nostra azienda di tappi conosciamo i costi unitari ed i volumi storici (2014 e 2015).

€	FY14	FY15	BDG16	BP17	BP18	#
Costo del Venduto	(2.481,4)	(2.944,5)	(3.034,8)	(3.125,8)	(3.219,6)	#
Volumi (#)	2.100	2.320	2.390	2.461	2.535	
Costo Unitario (€)	(1,18)	(1,27)	(1,27)	(1,27)	(1,27)	

- Per gli anni 2016, 2017 e 2018 abbiamo ipotizzato che il costo unitario rimanga costante nell'arco di piano ed in linea con il dato del 2015, coerentemente con quello che sono le nostre aspettative di mercato.
- Il costo unitario potrebbe chiaramente avere anche dinamiche differenti, ci sono settori in cui i costi unitari sono in calo (eg. Elettronica) e settori in cui sono in aumento (eg. Rame), ma in questo esempio riteniamo che il costo delle materie prime rimarrà sostanzialmente stabile.
- Moltiplicando i costi unitari stimati per i volumi pianificati in precedenza otteniamo i costi del venduto.

## ***Conto Economico: le ipotesi alla base della struttura dei costi (2/3)***

- **Spese generali – costi di struttura:**

- Una volta quantificati i costi diretti, dobbiamo quantificare i costi di struttura. In un'azienda già esistente come la nostra azienda di tappi, è relativamente semplice. Si parte dalla struttura di costo già esistente, cioè dai dati 2015 già a disposizione e si apportano le modifiche che riteniamo ci saranno nel corso degli anni futuri

Spese Generali	(406,4)	(236,2)	(238,6)	(241,0)	(243,4)	\$
----------------	---------	---------	---------	---------	---------	----

- Conosciamo le spese generali sostenute nel 2014 e nel 2015 (€406K nel 2014 e €236k nel 2015).
- Per gli anni 2016, 2017 e 2018 assumiamo che i costi rimangano allineati al dato 2015, inflazionati ad un tasso di mercato (eg. 1%).
- Stiamo ipotizzando che nei prossimi anni non ci saranno significativi cambiamenti alle nostre spese generali. Se avessimo visibilità di possibili modifiche (eg. Aumento dei costi di manutenzione o dell'affitto), dovremmo chiaramente includerli.

## **Conto Economico: le ipotesi alla base della struttura dei costi (3/3)**

- **Spese personale – costi di struttura:**
  - Dopo aver quantificato le spese generali, dobbiamo quantificare i costi del personale. Conosciamo il numero di dipendenti ed il costo dei dipendenti storici (2014 e 2015)
  - Per gli anni 2016, 2017 e 2018 assumiamo che il costo del personale sarà pari al costo medio per dipendente, moltiplicato per il numero di risorse dell'azienda
    - Nella nostra pianificazione, dovremo stimare il n° di risorse coerenti con le esigenze della struttura nei prossimi anni. Prevista l'assunzione di una nuova risorsa nel 2017
    - Dovremo inoltre stimare il costo medio del personale: avendo a disposizione il costo storico al 2015, ipotizzeremo che il costo per dipendente sarà pari al costo storico 2015, inflazionato al tasso di mercato (eg.1%)

<i>Personale</i>	(270,0)	(315,0)	(318,2)	(367,2)	(370,9)	%
# dipendenti	6	7	7	8	8	
costo per dipendente (€)	(45)	(45)	(45,5)	(45,9)	(46,4)	

## Conto Economico: gli ammortamenti (1/2)

- **Ammortamenti:** L'ammortamento è una posta contabile attraverso la quale un costo pluriennale / un investimento viene ripartito tra diversi esercizi di vita utile del bene
- Nella ns azienda di tappi conosciamo i valori storici degli ammortamenti. Nel 2015 il valore degli ammortamenti ammontava a (58,5€). Nella nostra pianificazione abbiamo bisogno di stimare il valore degli ammortamenti nel corso del 2016, 2017 e 2018.
- Nello stimare il valore degli ammortamenti per i prossimi anni dobbiamo distinguere tra gli ammortamenti sui beni esistenti e gli ammortamenti sui nuovi investimenti.
  - **Gli Ammortamenti su asset esistenti** vengono stimati partendo dal valore di bilancio. Nel nostro esempio conosciamo il dato 2015 (58€), possiamo stimare gli ammortamenti degli anni successivi puntualmente, recuperando il dato dal libro cespiti della società o assumendo un valore degli ammortamenti costante nel tempo, con un calo fisiologico (eg 10%) per ogni anno.

€	FY14	FY15	BDG16	BP17	BP18
Ammortamenti	(57,4)	(58,5)	(62,6)	(67,4)	(72,6)

	FY14	FY15	BDG16	BDG17	BDG18
<b>Tot. Imm. Immateriali e Materiali</b>		<b>517</b>	<b>478</b>	<b>466</b>	<b>448</b>
- Investimenti		20	50	50	50
Ammortamenti su esistente	(57)	(58)	(53)	(47)	(43)
Ammortamenti su Capex 16			(10)	(10)	(10)
Ammortamenti su Capex 17				(10)	(10)
Ammortamenti su Capex 18					(10)
<b>Totale Amm.ti</b>	<b>(57)</b>	<b>(58)</b>	<b>(63)</b>	<b>(67)</b>	<b>(73)</b>
<b>Imm. EOP</b>	<b>517</b>	<b>478</b>	<b>466</b>	<b>448</b>	<b>426</b>

^

## ***Conto Economico: gli ammortamenti (2/2)***

- **Ammortamenti nuovi investimenti:** Su tutti i nuovi investimenti pianificati, dovremo stimare una aliquota di ammortamento coerente con la tipologia di investimento/bene (eg 20%).
- In base al piano di investimenti pianificato per i prossimi anni, potremo quantificare un piano di ammortamento del bene. (eg. Se nel 2016 investiamo 50€, applicheremo una aliquota di ammortamento del 20%, avremo un piano di ammortamento di 5 anni con ammortamenti annui pari a 10€)

€	FY14	FY15	BDG16	BP17	BP18
Ammortamenti	(57,4)	(58,5)	(62,6)	(67,4)	(72,6)

	FY14	FY15	BDG16	BDG17	BDG18
<b>Tot. Imm. Immateriali e Materiali</b>		<b>517</b>	<b>478</b>	<b>466</b>	<b>448</b>
Investimenti		20	50	50	50
Ammortamenti su esistente	(57)	(58)	(53)	(47)	(43)
Ammortamenti su Capex 16			(10)	(10)	(10)
Ammortamenti su Capex 17				(10)	(10)
Ammortamenti su Capex 18					(10)
<b>Totale Amm.ti</b>	<b>(57)</b>	<b>(58)</b>	<b>(63)</b>	<b>(67)</b>	<b>(73)</b>
<b>Imm. EOP</b>	<b>517</b>	<b>478</b>	<b>466</b>	<b>448</b>	<b>426</b>

## Conto Economico: gli oneri finanziari (1/2)

- **Oneri finanziari:** dobbiamo distinguere tra interessi a lungo termine ed interessi a breve termine. Gli oneri finanziari sono la somma di entrambe le voci
  - **Gli interessi a lungo termine:** sono gli oneri finanziari relativi al debito a lungo termine che l'azienda ha o ha intenzione di avere. Ogni debito a lungo termine ha un definito «piano di ammortamento» che prevede una quota interessi ed una quota capitale.
  - Nel nostro esempio l'azienda ha stipulato un mutuo di 200€ nel 2014 ad un tasso del 4% con una quota di rimborso del capitale annua di 50€ a partire dal 2015. Gli interessi a lungo termine così calcolati faranno parte degli oneri finanziari che inseriremo nel nostro conto economico. Il rimborso di 50€ annuo ridurrà invece la voce «finanziamenti a m/l termine» nel nostro Stato Patrimoniale

€	FY14	FY15	BDG16	BP17	BP18
Gestione Finanziaria	(31,8)	(29,0)	(31,6)	(23,4)	(13,1)

### Finanziamenti M/Lt - Assunzioni

	FY14	FY15	BDG16	BDG17	BDG18
<b>Riconciliazione Bilancio aggregato</b>					
BOP		(200)	(150)	(100)	(50)
Incrementi					
Rimborsi		50	50	50	50
EOP	(200)	(150)	(100)	(50)	0
Tasso Medio	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
<b>Interessi a lungo termine</b>	<b>(8)</b>	<b>(7)</b>	<b>(5)</b>	<b>(3)</b>	<b>(1)</b>

## ***Conto Economico: gli oneri finanziari (2/2)***

- **Gli interessi a breve termine:** sono gli oneri finanziari riconducibili all'esposizione a breve (C/C e/o cassa) della società (Posizione Finanziaria Netta a breve – PFN a breve).
- Nel nostro esempio abbiamo a disposizione le informazioni relative al 2014 ed al 2015. Conosciamo la PFN a breve del 2014 e la PFN a breve del 2015 e rispettivi interessi a breve pagati al mondo bancario. Possiamo quindi facilmente calcolare il tasso medio pagato nel 2014 e 2015.
- Per gli anni a seguire 2016, 2017, 2018 possiamo stimare gli oneri finanziari in base all'evoluzione della PFN a breve nel 2016, 2017 e 2018 (di cui parleremo nelle slide a seguire) assumendo un tasso di interesse medio in linea con i valori storici.

€	FY14	FY15	BDG16	BP17	BP18
Gestione Finanziaria	(31,8)	(29,0)	(31,6)	(23,4)	(13,1)

&

	FY14	FY15	BDG16	BDG17	BDG18
<b>PFN a breve</b>	312	305	370	283	168
Tasso Medio	-7,62%	-7,21%	-7,21%	-7,21%	-7,21%
<b>Interessi a breve</b>	<b>(24)</b>	<b>(22)</b>	<b>(27)</b>	<b>(20)</b>	<b>(12)</b>

## ***Conto Economico: le imposte***

- Le **imposte**: sono le imposte collegate ad IRES ed IRAP
  - Nel nostro esempio abbiamo ipotizzato una tassazione pari al 27% sull'utile ante imposte (EBT) per il 2016 e 2017 e una tassazione pari al 24% per il 2018

	FY14	FY15	BDG16	BDG17	BDG18	
<b>EBT</b>	41	184	195	172	197	*
aliquota IRES	27,0%	27,0%	27,0%	27,0%	24,0%	
<b>Imposte</b>	<b>(11)</b>	<b>(50)</b>	<b>(53)</b>	<b>(46)</b>	<b>(47)</b>	

## Conto Economico

€	FY14	FY15	BDG16	BP17	BP18	
Vendita prodotti	3.297,0	3.642,4	3.751,7	3.864,2	3.980,1	!
Ricavi complementari esterni	25,0	125,0	128,8	132,6	136,6	@
<b>Totale Ricavi</b>	<b>3.322,0</b>	<b>3.767,4</b>	<b>3.880,4</b>	<b>3.996,8</b>	<b>4.116,7</b>	
Costo del Venduto	(2.481,4)	(2.944,5)	(3.034,8)	(3.125,8)	(3.219,6)	#
<b>Utile Lordo</b>	<b>840,6</b>	<b>822,9</b>	<b>845,6</b>	<b>871,0</b>	<b>897,1</b>	
<i>Spese Generali</i>	(406,4)	(236,2)	(238,6)	(241,0)	(243,4)	\$
<i>Personale</i>	(270,0)	(315,0)	(318,2)	(367,2)	(370,9)	%
<b>Tot. Spese</b>	<b>(676,4)</b>	<b>(551,2)</b>	<b>(556,7)</b>	<b>(608,2)</b>	<b>(614,3)</b>	
<b>Margine Operativo Lordo</b>	<b>164,1</b>	<b>271,7</b>	<b>288,9</b>	<b>262,8</b>	<b>282,8</b>	
<i>Margin%</i>	4,9%	7,2%	7,4%	6,6%	6,9%	
Ammortamenti	(57,4)	(58,5)	(62,6)	(67,4)	(72,6)	^
<b>Margine Operativo Netto</b>	<b>106,8</b>	<b>213,3</b>	<b>226,4</b>	<b>195,5</b>	<b>210,3</b>	
Gestione Finanziaria	(31,8)	(29,0)	(31,6)	(23,4)	(13,1)	&
Gestione Straordinaria	(33,8)	-	-	-	-	
<b>Utile ante imposte</b>	<b>41,2</b>	<b>184,3</b>	<b>194,7</b>	<b>172,1</b>	<b>197,2</b>	
Imposte	(11,1)	(49,8)	(52,6)	(46,5)	(47,3)	*
<b>Risultato d'esercizio</b>	<b>30,1</b>	<b>134,5</b>	<b>142,1</b>	<b>125,6</b>	<b>149,9</b>	

## ***Stato Patrimoniale: le ipotesi alla base dell'evoluzione delle immobilizzazioni (1/2)***

- Una volta definito il Conto Economico della nostra azienda, diventa importante definire le ipotesi alla base dell'evoluzione del capitale investito. In particolare ci interessa sapere come evolvono le Immobilizzazioni materiali ed immateriali ed il capitale circolante dell'azienda.
- **Le immobilizzazioni Immateriali e Materiali:** rappresentano il valore contabile degli asset materiali (eg. Impianti, macchinari) ed immateriali (eg. Brevetti) della società.

€	FY14	FY15	BDG16	BP17	BP18
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	517	478	466	448	426

- Conosciamo i valori storici delle **immobilizzazioni** (nel 2015 pari a 478€).
- Per il 2016, 2017 e 2018 valorizzeremo le immobilizzazioni partendo dal valore storico in bilancio (478€ nel 2015) sottraendo gli ammortamenti (63€ nel 2016) dell'anno e gli investimenti effettuati nel corso dell'anno (50€ nel 2016) ...

	FY14	FY15	BDG16	BDG17	BDG18
<b>Tot. Imm. Immateriali e Materiali</b>		<b>517</b>	<b>478</b>	<b>466</b>	<b>448</b>
Investimenti		20	50	50	50
Ammortamenti su esistente	(57)	(58)	(53)	(47)	(43)
Ammortamenti su Capex 16			(10)	(10)	(10)
Ammortamenti su Capex 17				(10)	(10)
Ammortamenti su Capex 18					(10)
<b>Totale Amm.ti</b>	<b>(57)</b>	<b>(58)</b>	<b>(63)</b>	<b>(67)</b>	<b>(73)</b>
<b>Imm. EOP</b>	<b>517</b>	<b>478</b>	<b>466</b>	<b>448</b>	<b>426</b>

## ***Stato Patrimoniale: le ipotesi alla base dell'evoluzione delle immobilizzazioni (2/2)***

	FY14	FY15	BDG16	BDG17	BDG18
Investimenti		20	50	50	50

- **CAPEX – Investimenti:**

- Altro elemento molto importante di cui bisogna tener conto nella pianificazione sono le CAPEX ( **CAPital EXpenditure**, ovvero spese per capitale). Rappresentano quei fondi che una impresa impiega per acquistare asset durevoli, ad esempio macchinari.
- Nel nostro esempio abbiamo ipotizzato che ci saranno 50€ di investimenti per anno.
- Se si ha la disponibilità è molto importante dare un dettaglio degli investimenti pianificati (CAPEX Plan) nell'arco di Piano. Se non sia ha un dettaglio degli investimenti è possibile ipotizzare nell'arco di piano investimenti pari a quelli fatti nel passato.

- **Le immobilizzazioni finanziarie:** rappresentano il valore contabile delle partecipazioni finanziarie detenute da un'azienda. Nel nostro esempio abbiamo ipotizzato di mantenere il valore costante nel tempo e pari all'ultimo valore storico disponibile

€	FY14	FY15	BDG16	BP17	BP18
Immobilizzazioni Finanziarie	5	3	3	3	3

## ***Stato Patrimoniale: le ipotesi alla base dell'evoluzione del capitale circolante (1/3)***

- Una volta definite le proiezioni economiche (ricavi e costi) 2016, 2017 e 2018 è possibile definire le ipotesi alla base dell'evoluzione del capitale circolante: magazzino, crediti commerciali e debiti commerciali.
- Se ipotizziamo una crescita del business avremo un maggiore assorbimento di capitale ed un maggior fabbisogno finanziario dell'azienda, perché aumenta il magazzino necessario a sviluppare l'attività, aumentano i crediti e contemporaneamente i debiti commerciali. Se viceversa ipotizziamo una decrescita del business avremo un minore assorbimento di capitale ed un minor fabbisogno finanziario.

€	FY14	FY15	BDG16	BP17	BP18
Rimanenze	206	219	226	233	240
Crediti Commerciali	421	495	510	526	541
Debiti Commerciali	(475)	(523)	(538)	(553)	(569)
<b>CCN Operativo</b>	<b>152</b>	<b>192</b>	<b>198</b>	<b>205</b>	<b>212</b>

- Per analizzare e stimare l'evoluzione del circolante si utilizzano tipicamente gli indici di rotazione del capitale circolante netto:
  - Giorni medi di rotazione del magazzino
  - Giorni medi di incasso
  - Giorni medi di pagamento

Gli indici di rotazione del capitale circolante netto fotografano la velocità di trasformazione in forma liquida delle voci dell'attivo corrente (magazzino e crediti commerciali) e delle passività correnti

## ***Stato Patrimoniale: le ipotesi alla base dell'evoluzione del capitale circolante (2/3)***

	FY14	FY15	BDG16	BDG17	BDG18
Costo del Venduto	(2.481)	(2.944)	(3.035)	(3.126)	(3.220)
DOI	30	27	27	27	27
Rimanenze	206	219	226	233	240
Ricavi	3.322	3.767	3.880	3.997	4.117
DSO	46	48	48	48	48
Crediti Commerciali	421	495	510	526	541
Costi Fatturabili	(2.888)	(3.181)	(3.273)	(3.367)	(3.463)
DPO	60	60	60	60	60
Debiti Commerciali	(475)	(523)	(538)	(553)	(569)

- Nel nostro esempio, per stimare **le rimanenze**, partiremo dai costi del venduto sostenuti nel 2015 e dalle rimanenze del 2015. Possiamo calcolarci i giorni medi di rotazione del magazzino (DOI) del 2015

$$\text{DOI} = \text{Rimanenze} / \text{costo del venduto} * 365$$

- Stimeremo le rimanenze 2016, 2017 e 2018 moltiplicando i costi del venduto pianificati/attesi nel 2016, 2017 e 2018 per i giorni medi di rotazione del magazzino calcolati nel 2015 (pari a 27 gg)
- Per i **crediti commerciali** partiremo dai ricavi e dai crediti commerciali 2015, ci calcoleremo i giorni medi di incasso del 2015:

$$\text{DSO} = \text{Crediti Commerciali} / \text{Ricavi} * 365$$

- Stimeremo i crediti commerciali 2016, 2017 e 2018 moltiplicando i ricavi pianificati/attesi nel 2016, 2017 e 2018 per i giorni medi di incasso calcolati nel 2015 (pari a 48 gg)

## ***Stato Patrimoniale: le ipotesi alla base dell'evoluzione del capitale circolante (3/3)***

	FY14	FY15	BDG16	BDG17	BDG18
Costo del Venduto	(2.481)	(2.944)	(3.035)	(3.126)	(3.220)
DOI	30	27	27	27	27
Rimanenze	206	219	226	233	240
Ricavi	3.322	3.767	3.880	3.997	4.117
DSO	46	48	48	48	48
Crediti Commerciali	421	495	510	526	541
Costi Fatturabili	(2.888)	(3.181)	(3.273)	(3.367)	(3.463)
DPO	60	60	60	60	60
Debiti Commerciali	(475)	(523)	(538)	(553)	(569)

- Per i **debiti commerciali** partiremo dai costi fatturabili (Costo del venduto, spese generali) e dai debiti commerciali 2015, ci calcoleremo i giorni medi di pagamento del 2015:  

$$\text{DPO} = \text{Debiti Commerciali} / \text{Costi fatturabili} * 365$$
- Stimeremo i debiti commerciali 2016, 2017 e 2018 moltiplicando i costi fatturabili pianificati/attesi nel 2016, 2017 e 2018 per i giorni medi di pagamento calcolati nel 2015 (pari a 60 gg)

## ***Stato Patrimoniale: altri crediti, altri debiti e fondi***

- **Altri crediti, altri debiti e fondi:** si possono mantenere costanti se non si hanno particolari informazioni che portano a modificare tali voci patrimoniali.

•

€	FY14	FY15	BDG16	BP17	BP18	
Altre Attività	2.138	2.280	2.280	2.280	2.280	+
Altre Passività	(2.068)	(1.952)	(1.952)	(1.952)	(1.952)	
Altri fondi	-	-	-	-	-	
TFR	-	-	-	-	-	

- Nel nostro esempio sono mantenuti costanti

## ***Stato Patrimoniale: l'evoluzione del patrimonio netto***

- Il **patrimonio netto**: l'evoluzione del patrimonio netto nel tempo è principalmente collegato all'utile o alla perdita di esercizio, alla eventuale distribuzione dei dividendi, ad eventuali aumenti di capitali

€	FY14	FY15	BDG16	BP17	BP18	
Patrimonio Netto	(250,0)	(384,5)	(526,7)	(652,3)	(802,2)	-

	FY14	FY15	BDG16	BDG17	BDG18
Patrimonio Netto BoP		250	385	527	652
Utile/(Perdita)		135	142	126	150
Patrimonio Netto EoP	250	385	527	652	802

- Nel nostro esempio abbiamo ipotizzato di non avere aumenti di capitale nell'arco di piano e non prevediamo la distribuzione di dividendi nel corso del 2016, 2017 e 2018
- Il patrimonio netto del 2016, 2017 e 2018 sarà pari al valore del patrimonio dell'anno precedente più o meno l'utile o la perdita di esercizio.

## ***Stato Patrimoniale: l'evoluzione della posizione finanziaria netta (1/2)***

- **Posizione Finanziaria Netta:** possiamo distinguere tra PFN a breve e PFN a lungo termine

€	FY14	FY15	BDG16	BP17	BP18	
C/C	(293,9)	(468,0)	(369,7)	(283,5)	(168,0)	
<b>PFN a Bt</b>	<b>(293,9)</b>	<b>(468,0)</b>	<b>(369,7)</b>	<b>(283,5)</b>	<b>(168,0)</b>	
Finanziamenti a M/Lt	(200,0)	(150,0)	(100,0)	(50,0)	-	
<b>PFN</b>	<b>(493,9)</b>	<b>(618,0)</b>	<b>(469,7)</b>	<b>(333,5)</b>	<b>(168,0)</b>	<b>=</b>

- **La PFN a lungo termine:** rappresenta il debito a lungo termine che l'azienda ha ottenuto. Ogni debito a lungo termine ha un definito «piano di ammortamento» che prevede il rimborso di una quota capitale nel tempo.
- Nel nostro esempio l'azienda ha stipulato un mutuo di 200€ nel 2014 con una quota di rimborso del capitale annua di 50€ a partire dal 2015. I finanziamenti a m/l termine saranno pari al debito dell'anno precedente meno il rimborso di 50€ annuo previsto dal «piano di ammortamento».

### Finanziamenti M/Lt - Assunzioni

	FY14	FY15	BDG16	BDG17	BDG18
<b>Riconciliazione Bilancio aggregato</b>					
BOP		(200)	(150)	(100)	(50)
Incrementi					
Rimborsi		50	50	50	50
EOP	(200)	(150)	(100)	(50)	0
Tasso Medio	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%
<b>Interessi a lungo termine</b>	<b>(8)</b>	<b>(7)</b>	<b>(5)</b>	<b>(3)</b>	<b>(1)</b>

## ***Stato Patrimoniale: l'evoluzione della posizione finanziaria netta (2/2)***

- **La PFN a breve termine:** rappresenta l'esposizione a breve (C/C e/o cassa) della società. Ogni anno cambia in base al flusso di cassa netto (FCFE) che generiamo. Se generiamo cassa la nostra esposizione a breve si ridurrà, se invece bruciamo cassa la ns esposizione a breve aumenterà.

€	FY14	FY15	BDG16	BP17	BP18
C/C	(293,9)	(468,0)	(369,7)	(283,5)	(168,0)
<b>PFN a Bt</b>	<b>(293,9)</b>	<b>(468,0)</b>	<b>(369,7)</b>	<b>(283,5)</b>	<b>(168,0)</b>
Finanziamenti a MLt	(200,0)	(150,0)	(100,0)	(50,0)	-
<b>PFN</b>	<b>(493,9)</b>	<b>(618,0)</b>	<b>(469,7)</b>	<b>(333,5)</b>	<b>(168,0) =</b>

- Nel nostro esempio conosciamo la PFN a breve del 2015 e (dal confronto tra conto economico e voci patrimoniali) possiamo stimare i flussi di cassa (var. disp. Liquide) per gli anni 2016, 2017 e 2018.

€	FY14	FY15	BDG16	BP17	BP18
PFN a bt (No Titoli) BoP		(294)	(468)	(370)	(283)
Var. Disp. Liquide		(174)	98	86	115
PFN a bt (No Titoli) EoP	(294)	(468)	(370)	(283)	(168)

- La PFN a breve negli anni 2016, 2017 e 2018 si ridurrà grazie ad i flussi di cassa positivi generati dall'azienda

## ***Stato Patrimoniale***

€	FY14	FY15	BDG16	BP17	BP18	
Immobilizzazioni Immateriali e Materiali	517	478	466	448	426	)
Immobilizzazioni Finanziarie	5	3	3	3	3	
<b>Fixed assets</b>	<b>522</b>	<b>482</b>	<b>469</b>	<b>452</b>	<b>429</b>	
Rimanenze	206	219	226	233	240	
Crediti Commerciali	421	495	510	526	541	
Debiti Commerciali	(475)	(523)	(538)	(553)	(569)	
<b>CCN Operativo</b>	<b>152</b>	<b>192</b>	<b>198</b>	<b>205</b>	<b>212</b>	—
Altre Attività	2.138	2.280	2.280	2.280	2.280	+
Altre Passività	(2.068)	(1.952)	(1.952)	(1.952)	(1.952)	
<b>CCN</b>	<b>222</b>	<b>521</b>	<b>527</b>	<b>534</b>	<b>541</b>	
Altri fondi	-	-	-	-	-	
TFR	-	-	-	-	-	
<b>CIN</b>	<b>744</b>	<b>1.002</b>	<b>996</b>	<b>986</b>	<b>970</b>	
C/C	(293,9)	(468,0)	(369,7)	(283,5)	(168,0)	
<b>PFN a Bt</b>	<b>(293,9)</b>	<b>(468,0)</b>	<b>(369,7)</b>	<b>(283,5)</b>	<b>(168,0)</b>	
Finanziamenti a M/Lt	(200,0)	(150,0)	(100,0)	(50,0)	-	
<b>PFN</b>	<b>(493,9)</b>	<b>(618,0)</b>	<b>(469,7)</b>	<b>(333,5)</b>	<b>(168,0)</b>	=
<b>Patrimonio Netto</b>	<b>(250,0)</b>	<b>(384,5)</b>	<b>(526,7)</b>	<b>(652,3)</b>	<b>(802,2)</b>	-
<b>Totale Fonti finanziarie</b>	<b>(743,9)</b>	<b>(1.002,5)</b>	<b>(996,3)</b>	<b>(985,8)</b>	<b>(970,2)</b>	

## Cash Flow

€	FY14	FY15	BDG16	BP17	BP18
MOL	164,1	271,7	288,9	262,8	282,8
Imposte	(11,1)	(49,8)	(52,6)	(46,5)	(47,3)
<b>Autofinanziamento</b>	<b>153</b>	<b>222</b>	<b>236</b>	<b>216</b>	<b>236</b>
Var. Rimanenze		(13)	(7)	(7)	(7)
Var. Crediti Commerciali		(74)	(15)	(15)	(16)
Var. Debiti Commerciali		48	15	15	16
<b>Var. CCN Operativo</b>		<b>(39)</b>	<b>(6)</b>	<b>(7)</b>	<b>(7)</b>
Var. Altre Attività		(143)	0	0	0
Var. Altre Passività		(116)	0	0	0
<b>Var. CCN</b>		<b>(298)</b>	<b>(6)</b>	<b>(7)</b>	<b>(7)</b>
TFR ed altri fondi		0	0	0	0
<b>FCFO</b>		<b>(76)</b>	<b>230</b>	<b>210</b>	<b>229</b>
CAPEX		(20)	(50)	(50)	(50)
<b>FCF</b>		<b>(96)</b>	<b>180</b>	<b>160</b>	<b>179</b>
Var. Imm. Finanziarie		1	0	0	0
Proventi/(Oneri) Finanziari		(29)	(32)	(23)	(13)
Gestione Straordinaria		0	0	0	0
Var. Debiti Finanziari		(50)	(50)	(50)	(50)
Var. Capitale		0	0	0	0
<b>Flusso di Cassa Totale</b>		<b>(174)</b>	<b>98</b>	<b>86</b>	<b>115</b>

**Dal confronto tra conto economico e stato patrimoniale è possibile ottenere il flusso di cassa generato o bruciato dall'Azienda**

Il Cash Flow statement riprende le voci del conto economico e la variazione di voci patrimoniali, quantificando i flussi di cassa che si generano in un esercizio

---

## ***Sezione 3***

# **La verifica dei dati previsionali: ISAE 3400**

## ***Obiettivi e finalità***

L'ISAE 3400 è lo standard internazionale che fornisce una guida specifica per lo svolgimento di incarichi che prevedono l'emissione di una relazione su informazioni finanziarie prospettive.

Lo standard non si estende all'esame di informazioni finanziarie prospettive espresse in generale o sotto forma narrativa quali, ad esempio, la discussione dell'andamento futuro incluso nella relazione della Direzione.

L'ISAE 3400 tratta di informazioni finanziarie future sotto forma di forecast finanziari o proiezioni finanziarie.

## ***Definizioni***

### **Informazioni finanziarie prospettiche**

sono informazioni basate su eventi che possono accadere nel futuro e su possibili azioni intraprese dalla società. Hanno un elevato grado di soggettività e per questo richiedono un considerevole esercizio di giudizio professionale.

Le informazioni prospettiche possono essere sotto forma di “forecast”, di “projection” o di una combinazione dei due (ad esempio, un forecast di 1 anno più una proiezione di 5 anni).

#### **Forecast**

##### **(Previsioni)**

sono informazioni finanziarie prospettiche preparate in base a eventi futuri che il management si aspetta si verifichino e alle azioni che prevede di intraprendere alla data in cui le informazioni sono predisposte (**best-estimate assumption**)

#### **Projection**

##### **(Previsioni ipotetiche)**

sono informazioni finanziarie prospettiche predisposte in base a:

- (a) **assunzioni ipotetiche** di fatti futuri e azioni che il management non si aspetta necessariamente che avvengano
- (b) un mix di best-estimate e di assunzioni ipotetiche

## ***Le informazioni finanziarie prospettive***

Le informazioni finanziarie prospettive possono essere predisposte ad esempio:

- per assistere la valutazione di possibili investimenti come uno strumento interno di gestione;
- per la distribuzione a terze parti, per fornire, ad esempio, informazioni a potenziali investitori su aspettative future o informazioni agli azionisti, regolatori e altre parti interessate o, infine,
- per informare banche e altri istituti di credito su previsioni di flussi di cassa.

Il management è responsabile della preparazione e presentazione delle informazioni prospettive finanziarie incluso la identificazione e la descrizione delle assunzioni su cui sono basate.

Al revisore può essere chiesto di esaminare ed emettere un giudizio sulle informazioni finanziarie prospettive per aumentarne la loro credibilità sia che siano finalizzate ad un utilizzo interno che di terze parti.

## ***ISAE 3400- procedure***

Seguendo le indicazioni contenute nell'ISAE 3400, il revisore dovrà pianificare il proprio lavoro tenendo conto, tra l'altro, dei seguenti elementi:

- la probabilità di errori significativi
- la conoscenza del cliente acquisita nel corso di precedenti incarichi
- la competenza del management con riferimento alla preparazione di dati previsionali
- la misura in cui i dati previsionali sono influenzati dal giudizio del management

## ***Conoscenza del business del cliente per valutare le assunzioni significative***

In particolare il revisore dovrà considerare quanto segue:

- i controlli interni di sistema utilizzati per la predisposizione delle informazioni finanziarie prospettiche oltre all'esperienza e competenza delle persone incaricate della predisposizione di tali informazioni prospettiche
- la natura della documentazione preparata a supporto delle assunzioni del management
- l'estensione dell'utilizzo di tecniche statistiche, matematiche e informatiche
- i metodi utilizzati per sviluppare e applicare le assunzioni (affidamento sulle informazioni finanziarie storiche)
- l'accuratezza di informazioni finanziarie prospettiche preparate negli anni precedenti dal management dell'azienda cliente e le motivazioni di eventuali variazioni significative.

## ***Ragionevolezza delle assunzioni (“not unreasonable”)***

Le procedure che il revisore dovrà svolgere comprendono, tra l’altro,

- un’analisi dei principali indicatori aziendali quali:
  - la redditività **storica** e prospettica normalizzata,
  - i dati **storici** e prospettici del capitale circolante, della posizione finanziaria netta e i flussi di cassa anch’essi normalizzati, individuando e analizzando gli aspetti di variabilità e vulnerabilità delle ipotesi sottostanti ai dati previsionali
- un confronto tra le ipotesi poste a fondamento del piano, le previsioni del **quadro macroeconomico** e le informazioni di **settore**, provenienti anche da fonti esterne
- un’analisi delle variabili del piano che hanno o potrebbero avere un elevato tasso di volatilità, ovvero soggette a cambiamenti repentini, e le cui variazioni possono incidere in modo significativo sui dati previsionali (**analisi di sensitività**)

## ***Ragionevolezza delle assunzioni (“not unreasonable”)***

**best-estimate  
assumptions**

nel caso in cui i dati previsionali siano redatti sulla base di “**best-estimate assumptions**”, il revisore dovrà valutare la fonte e l’attendibilità delle evidenze a supporto basandosi su fonti interne ed esterne

**hypotetical assumptions**

nel caso in cui i dati previsionali siano redatti sulla base di “**hypotetical assumptions**”, il revisore dovrà valutare se tutte le relative implicazioni rilevanti siano state considerate

## ***Predisposizione dei dati previsionali ("properly prepared")***

Il revisore dovrà accertare:

- la **coerenza dei dati previsionali rispetto alle ipotesi**, attraverso procedure di accuratezza dei dati elaborati, e analisi in merito alla coerenza degli stessi, ovvero accertare che le azioni che il management intende intraprendere siano tra loro compatibili e che non vi siano incongruenze nella determinazione dei dati stimati sulla base di variabili comuni (ad es. tassi di interesse)
- l'appropriata presentazione dei dati previsionali nei **prospetti** patrimoniali, finanziari ed economici nonché l'adeguatezza dell'informativa riportata nelle **note** di corredo che devono includere:
  - una descrizione dei **principi contabili** adottati nella redazione dei dati prospettici con evidenza di eventuali cambiamenti, delle ragioni del cambiamento e di relativi effetti sui dati previsionali,
  - una descrizione dei **rischi** connessi con gli eventi futuri la cui realizzazione è posta alla base del piano.

## ***Omogeneità dei principi contabili (“consistent basis”)***

- Il revisore dovrà tenere conto dei risultati emersi dalla revisione contabile e/o dalla revisione contabile limitata svolta sui bilanci consuntivi al fine di accertare se i dati previsionali sono stati redatti sulla base di **principi contabili omogenei** rispetto ai principi utilizzati per la preparazione dei bilanci storici
- Qualora i bilanci consuntivi siano stati oggetto di revisione contabile o revisione contabile limitata da parte di altra società di revisione, il soggetto qualificato dovrà acquisire un’adeguata conoscenza della società e dei dati storici (richiedendo anche la disponibilità delle carte di lavoro del revisore precedente) al fine di accertare se i dati previsionali sono stati redatti secondo corretti principi contabili

## ***Periodo coperto dall'analisi***

Alcuni fattori che possono essere rilevanti per il revisore per considerare il periodo di tempo coperto dalle informazioni finanziarie prospettiche sono:

- il ciclo operativo, per esempio, nel caso di un progetto di costruzione di un'opera, il tempo richiesto per completare il progetto potrebbe essere un indicatore del periodo coperto.
- il grado di affidabilità delle assunzioni, per esempio, se l'azienda sta introducendo un nuovo prodotto, il periodo coperto potrebbe essere corto e spaccato in piccoli segmenti (mesi o settimane). In alternativa, se il business dell'azienda è esclusivamente basato su una proprietà in leasing a lungo termine, un periodo relativamente lungo coperto dall'analisi potrebbe essere ragionevole.
- le necessità degli utilizzatori. Ad esempio, le informazioni finanziarie prospettiche potrebbero essere preparate in relazione alla richiesta di un finanziamento per il periodo di tempo necessario a generare sufficienti flussi per il rimborso.

## ***Ambito di applicazione pratica***

Un esempio di applicazione del principio ISAE 3400 è rappresentato dalla verifica dei dati previsionali predisposti nell'ambito delle procedure di ammissione alla quotazione in borsa secondo quanto previsto dall'apposito Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana.

## ***I requisiti del Piano Industriale***

La Guida al Piano Industriale, individua tre requisiti minimi da verificare:

### **Sostenibilità finanziaria**

- Finanziamento investimenti finalizzati alla crescita
- Reperibilità delle fonti di finanziamento

### **Coerenza**

- Nessi causali fra le componenti del Piano Industriale
- Realizzabilità dell'Action Plan (tempi / risorse)

### **Attendibilità**

- Ipotesi realistiche e giustificabili e risultati attesi ragionevolmente conseguibili:
  - Compatibilità con dinamiche contesto competitivo
  - Confrontabilità con risultati storici
  - Visibilità dei dati previsionali
  - Analisi di sensitività

## ***I dati previsionali***

incertezza

soggettività

bassa verificabilità

certezza

oggettività

alta verificabilità



**“projection”**

non necessariamente si  
verificheranno  
(es. vendite società in start-up)

**“forecast”**

ci si aspetta che si  
verificheranno  
(es. vendite da backlog)

**dati consuntivi**

si sono verificati  
(es. fatturato realizzato)



**“hypotetical  
assumptions”**



**“best-estimate  
assumptions”**



**fatti**

- Quanto maggiore è il **periodo** di riferimento coperto dai dati previsionali tanto minore sarà la **capacità** del management di elaborare delle “best-estimate”

## ***Oggetto ed obiettivo dell’incarico del soggetto qualificato***

- **L’oggetto** della verifica del soggetto qualificato sarà rappresentato dalla sezione del Piano Industriale intitolata “Le ipotesi e i dati finanziari prospettici” contenente i dati finanziari, patrimoniali ed economici previsionali corredati delle note descrittive relative alle ipotesi ed agli elementi posti a base della loro formulazione
- La verifica dovrà essere svolta limitatamente al **periodo di riferimento**
- **Obiettivo** del lavoro del soggetto qualificato è di redigere una relazione che contenga le conclusioni raggiunte in merito alla ragionevolezza delle ipotesi e degli elementi utilizzati per la formulazione dei dati previsionali

## ***Oggetto dell’incarico e “negative assurance”***

- I dati previsionali vengono elaborati con riferimento ad eventi ed azioni futuri che potrebbero non verificarsi. Gli elementi probativi a supporto delle ipotesi sulle quali i dati prospettici si basano, si riferiscono ad **eventi ed azioni futuri** e differiscono dalla documentazione che generalmente supporta la revisione dei dati storici.
- **Il soggetto qualificato non può quindi attestare che i dati riportati nel piano saranno raggiunti.** Inoltre, data la natura degli elementi probativi a supporto delle ipotesi, è difficoltoso per il soggetto qualificato ottenere un livello di soddisfazione sufficiente per esprimere una ‘positive assurance’ circa la ragionevolezza delle ipotesi
- Conseguentemente, con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi formulate dal management, il soggetto qualificato potrà esprimere solo una “moderate assurance” nella forma di **“negative assurance”**

## ***Approccio da seguire nell'analisi (1/2)***

Per la verifica di un Business Plan occorrerà:

- Confrontare i risultati attesi con i **risultati economico finanziari del recente passato**
- Identificare eventuali “discontinuità” presenti, che modificano significativamente le performance
- Individuare le **variabili di analisi rilevanti** (e.g. Business Unit, area geografica, canale, prodotto, cliente, etc.)
- Comprendere e analizzare i “driver” e i trend attesi delle principali voci economico – finanziarie del piano, le azioni previste dal management, comprendere le assunzioni e valutarne la “realizzabilità”

## ***Approccio da seguire nell'analisi (2/2)***

- Comprendere la coerenza dei risultati del piano con i trend “esterni” e le “dinamiche competitive” in atto nel mercato (e.g. quote di mercato, tassi di crescita, etc.)
- Valutare la coerenza tra le assunzioni economiche (ricavi, costi, etc.), patrimoniali (capitale circolante, investimenti) e finanziarie (copertura del fabbisogno)

## ***La relazione del soggetto qualificato***

Secondo le linee guida precisate dall'ISAE 3400, la relazione del soggetto qualificato dovrà:

- essere **indirizzata** al Consiglio di Amministrazione dell'Emittente
- chiaramente **identificare** la sezione del Piano industriale contenente i dati previsionali e le relative note di corredo nonché il periodo di riferimento
- riportare che la redazione dei dati previsionali e delle relative ipotesi poste a base della loro formulazione, è **responsabilità del management**

## ***La relazione del soggetto qualificato (1/3)***

Le **conclusioni** della relazione saranno formulate come segue:

- nella forma della **negative assurance** in merito alla ragionevolezza delle ipotesi utilizzate per la redazione dei dati prospettici
- in forma di **positive assurance** in merito alla coerenza dei dati prospettici rispetto alle ipotesi del piano ed all'omogeneità dei principi contabili utilizzati per l'elaborazione dei dati prospettici rispetto a quelli applicati dalla società nella redazione del bilancio a valori consuntivi

## ***La relazione del soggetto qualificato (2/3)***

- Nei casi in cui la relazione si riferisce a dati previsionali che hanno natura di “projection”, il soggetto qualificato dovrà indicare che i dati previsionali sono stati redatti sulla base di ipotesi ed elementi che includono “**hypotetical assumptions**” e riportare una descrizione delle assunzioni ipotetiche nella relazione del soggetto qualificato
- Nel paragrafo relativo al giudizio, il soggetto qualificato dovrà inoltre indicare che le conclusioni raggiunte circa la ragionevolezza delle ipotesi utilizzate per la predisposizione dei dati previsionali sono formulate **assumendo il verificarsi delle “hypotetical assumptions”** relative ad eventi futuri ed azioni degli Amministratori
- La relazione dovrà riportare l’indicazione di **eventuali rilievi** e qualora una o più ipotesi non rappresentino una base ragionevole per la formulazione dei dati previsionali, il soggetto qualificato dovrà valutare le relative conseguenze sul giudizio o rinunciare all’incarico

## ***La relazione del soggetto qualificato (3/3)***

- La relazione richiederà, in un apposito paragrafo, **l'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro**, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, e indicherà espressamente che **gli scostamenti fra valori consuntivi e dati previsionali potrebbero essere significativi** anche qualora si manifestassero gli eventi previsti nell'ambito delle "hypotetical assumptions"
- L'Allegato B riporta il modello di relazione sui dati previsionali consigliato dall'ISAE 3400

## ***Modello di relazione ISAE 3400***

### **Al Consiglio di Amministrazione della Società**

**1 - Abbiamo esaminato la sezione denominata** “Le ipotesi e i dati finanziari prospettici” dell’allegato Piano industriale della Società XYZ S.p.A. contenente i **dati previsionali relativi al periodo** “.....” (nel seguito “i Dati Previsionali”) e le ipotesi e gli elementi posti a base della loro formulazione. La **responsabilità** della redazione dei dati previsionali nonché delle ipotesi e degli elementi posti alla base della loro formulazione compete agli Amministratori della Società XYZ S.p.A.

**2 - I Dati Previsionali** contenuti nella sezione denominata “Le ipotesi e i dati finanziari prospettici” del Piano industriale sono stati predisposti **nell’ambito della procedura di ammissione alla quotazione** in Italia della Società XYZ S.p.A., presso il mercato finanziario regolamentato (o altra finalità da specificare). I Dati Previsionali si basano su un insieme di **ipotesi** di realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte degli Amministratori.

## ***Modello di relazione ISAE 3400***

**3** - Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure previste per tali tipi di incarico dall'International Standard on Assurance Engagements **(ISAE) 3400** “The Examination of Prospective Financial Information” emesso dall'IFAC - International Federation of Accountants.

**4** - Sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione dei Dati Previsionali relativi al periodo .... *(da specificare)* contenuti nella sezione denominata “Le ipotesi e i dati finanziari prospettici” del Piano industriale, identificato nel precedente paragrafo 1, **non siamo venuti a conoscenza** di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base ragionevole per la predisposizione dei Dati Previsionali. Inoltre, **a nostro giudizio**, i Dati Previsionali sono stati predisposti utilizzando coerentemente le ipotesi e gli elementi sopraccitati e sono stati elaborati sulla base di principi contabili omogenei rispetto a quelli applicati dalla Società XYZ S.p.A. nella redazione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 200X.

## ***Modello di relazione ISAE 3400***

**5** - Va tuttavia tenuto presente che a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, **gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati** dei Dati Previsionali contenuti nella sezione denominata "Le ipotesi e i dati finanziari prospettici" **potrebbero essere significativi.**

**6** - La presente relazione è stata predisposta **ai soli fini** di quanto previsto dall'art. 2.3.4, paragrafo 2.d) del Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti dalla Borsa Italiana S.p.A. nell'ambito delle procedure di ammissione alla quotazione ufficiale di borsa, e **non potrà essere menzionata** in Vostri documenti **né divulgata a terzi**, in tutto o in parte, al di fuori della Borsa Italiana S.p.A. e della CONSOB.

**7** - Non assumiamo la responsabilità di **aggiornare** la presente per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

Luogo e data

Soggetto qualificato

Firma del socio

---

## ***Sezione 4***

**I principali “pitfalls” che si possono incontrare nel riesame di un business plan**

## ***I principali “pitfalls” che si possono incontrare nel riesame di un business plan:***

1. Tecniche di consolidamento non chiare
2. “Salto” eccessivo nel budget del primo anno
3. Sottostima degli investimenti di mantenimento
4. Sottostima dell’effetto sulla profittabilità derivante dalla probabile reazione dei competitors
5. Sottostima dei costi centrali connessi con il percorso di crescita
6. Capacità di trasferire l’inflazione sui prezzi dei prodotti / non distinzione tra delta prezzi e delta volumi di vendita

## ***I principali “pitfalls” che si possono incontrare nel riesame di un business plan:***

7. Sottostima del costo connesso alla difesa della quota di mercato (es. Pubblicità in settori consumer)
8. Mancata considerazione del fattore ciclicità (di prezzi vendita e di materie prime “ eg. settore chimico)
9. Sovrastima delle economie di scala negli acquisti
10. Mancata considerazione delle “inefficienze” connesse con l’ingresso in un nuovo business
11. Crescita “indifferenziata” su business attuali vs. nuovi business

## ***I principali “pitfalls” che si possono incontrare nel riesame di un business plan:***

12. Capitale circolante sottostimato
13. Tempistica di realizzazione degli investimenti errata
14. Sovrastima degli effetti delle ristrutturazioni
15. Effetti sui fabbisogni di cassa trascurati

E, in particolare, nel confronto con i dati storici attenzione a.....

- **Tasso di crescita prospettico del fatturato sensibilmente più alto di quello realizzato negli ultimi anni**
- **Ipotesi di crescita prospettica del fatturato in nuove aree geografiche non supportate da casi di ingresso con successo in nuove aree nei precedenti esercizi**
- **Ipotesi di crescita del fatturato più che proporzionale rispetto alla crescita prevista della domanda, laddove la società non abbia mai ottenuto tale risultato nei precedenti esercizi**
- **Prospettive di forte miglioramento dell'efficienza e/o di razionalizzazione delle strutture centrali non supportate da analoghi risultati ottenuti in passato o da un convincente progetto di ristrutturazione**
- **Forte riduzione prospettica del capitale circolante netto non avvalorata da un analogo trend storico**

---

**Grazie della Vostra attenzione**