

# SFC

## Strategia, Finanza e Controllo

FONDAMENTI DI CONTROLLO DI GESTIONE PER PMI – LA GESTIONE DELLA PRODUZIONE

LA VALUTAZIONE DEL MARCHIO: PROPOSTA DI UNA NUOVA MODALITA'

LA VALUTAZIONE DELLE AZIENDE CON IL METODO EVA

IL PIANO INDUSTRIALE DI RISANAMENTO DELLA PMI IN CRISI SECONDO I PRINCIPI DI REDAZIONE

LA GESTIONE DINAMICA DELLE SCORTE

LA GESTIONE DEGLI UTP (UNLIKELY TO PAY)



GARANZIA CREDITI & SERVIZI P.M.I.

# ASSOCIAVI ORA!

**Subito il Rating gratuito  
per la tua impresa!**

#### **SEDE DI BARI**

Via Amendola n.172/C  
70126 Bari  
Tel. 080.9643694  
[bari@fidit.it](mailto:bari@fidit.it)

#### **SEDE DI PESCARA**

Via Cetteeo Ciglia, n.64  
65122 Pescara  
Tel. 085.429661  
[pescara@fidit.it](mailto:pescara@fidit.it)

#### **SEDE DI LECCE**

Zona P.I.P. lotto 36/37  
73052 Parabita (Le)  
Tel. 0833.509886  
[lecce@fidit.it](mailto:lecce@fidit.it)

[fidit.it](http://fidit.it)





MONTHLY BUDGET OVERVIEW		
INCOME	BUDGET	AMOUNT
INCOME TOTAL	BUDGET	SPENT
HOME		
MORTGAGE / RENT	\$	\$
GAS	\$	\$
ELECTRIC	\$	\$
CABLE	\$	\$
WATER / SEWER	\$	\$
INTERNET	\$	\$
CELL PHONE	\$	\$
TRASH	\$	\$

**Direzione Editoriale**  
Dott. Antonio Sofia  
Dott. Enzo Tucci

**Cordinamento Redazionale Segreteria ASFIM**  
[segreteria@asfim.org](mailto:segreteria@asfim.org)

**Progetto Grafico**  
Gillian Saare



---

# SOMMARIO

---

**4**

Fondamenti Di Controllo Di Gestione Per PMI - La Gestione  
Della Produzione

di Alessandro Musso

**18**

La Valutazione Del Marchio: Proposta Di Una Nuova  
Modalita'

di Cesare Romani

**39**

La Valutazione Delle Aziende Con Il Metodo Eva

di Giuseppe D'Elia & Alessandro Tentoni

**49**

Il Piano Industriale Di Risanamento Della PMI In Crisi  
Secondo I Principi Di Redazione

di Paolo D'Amico

**65**

La Gestione Dinamica Delle Scorte

di Brunello Menicucci

**70**

La Gestione Degli UTP (Unlikely To Pay)

di Nicola Didonna



Alessandro Musso

Finance, HR & IT Manager  
General Cab Group

# Fondamenti Di Controllo Di Gestione Per PMI – La Gestione Della Produzione

## Introduzione

Si è cercato di raccogliere, sottoforma di vari articoli sequenziali, esperienze maturate in settori industriali diversi, iniziando con il contestualizzare aspetti che coinvolgono diverse funzioni aziendali, dal momento che, nell'ambito delle discipline Economico Aziendali, il Controllo di Gestione è una materia strettamente connessa ad Organizzazione Aziendale e Sistemi Informativi. Il Controller, nelle sue varie declinazioni, cerca, cataloga e sintetizza informazioni, per renderle fruibili in forme e prospettive differenti.

Si è cercato di definire una metodologia di implementazione del Controllo di Gestione utilizzando le logiche del “Project Management” e identificando due fasi essenziali: la prima per analizzare processi e relative procedure aziendali, la seconda per progettare la reportistica voluta, adeguando usi, consuetudini e strumenti utilizzati. Gli scenari mutevoli determinano la necessità di gestire il cambiamento, quindi di aggiustare costantemente l'assetto organizzativo mediante l'analisi dei

processi e la definizione di procedure, formalizzando la necessità di adempimenti ed il cambio di abitudini, aggiornando l'organigramma, creando i presidi che monitorizzano le azioni individuali da cui poi scaturiscono dati e quindi informazioni.

Si è cercato di esaminare alcune tematiche di natura produttiva e logistica, dalle distinte base alla gestione della produzione, che fanno parte del bagaglio professionale di un Controller per il suo ruolo tipicamente interfunzionale che lo porta a interfacciarsi spesso con l'evoluzione dell'information technology, proponendo alcune insospettabili analogie tra Finance ed Operations ed alcuni indicatori di efficienza che il Controllo di Gestione può essere chiamato a monitorare.

Si è cercato di proporre una logica di modellazione su excel che presenta la varietà di informazioni che devono essere ricercate, catalogate e rese fruibili attraverso opportune sintesi, per evitare inutili indagini di dati, partendo dal bilancio di verifica per elaborare un budget. Le classiche tecniche di riclassifi-

ca di bilancio ed analisi per indici e margini, aiutano a effettuare una prima diagnosi dell'azienda, si prosegue quindi con la programmazione economica e finanziaria, che potrebbe rappresentare un aspetto della cura e quindi con la reportistica periodica per verificare l'aderenza agli obiettivi fissati. Una volta stabilito il livello di dettaglio della reportistica, la periodicità di aggiornamento, la versione, occorre iniziare a cercare tutte le informazioni necessarie per realizzarla. Gli aspetti più complessi, che possono influenzare le scelte su prodotti/servizi e, di conseguenza, su reparti o unità organizzative, sono probabilmente quelli della contabilità industriale.

Il Controller è un po' come un Medico di Pronto Soccorso, cioè non è un Neurochirurgo o un Cardiologo, a cui però deve essere in grado di indirizzare tempestivamente. A parere di chi scrive il Controller è il depositario delle sequenze logiche alla base di processi e procedure aziendali ed anche delle regole operative, a cui deve poter partecipare a definizione ed aggiornamento. E' dunque una figura in grado di dialogare con tutti, sostanzialmente senza autorità ma con autorevolezza, è il Project Manager del Sistema Informativo (che non è il sistema informatico) aziendale, di cui non può che essere il costante motore di sviluppo. Ciò se pensiamo ad una realtà modernamente organizzata, prescindendo dalle dimensioni, in cui la maggior parte del tempo viene impiegato per analizzare cifre ragionevolmente affidabili e non per raccogliere numeri. Se si pensa alla Business Intelligence e alla sue implicazioni nell'organizzazione e nel governo di una azienda, appare chiaro che il Controller, quando chiaramente definito il suo ruolo, è in staff alla Direzione Generale con competenze trasversali alle funzioni Finanza, IT, HR, Operations e Marketing.

## 4 La gestione della produzione

Gestire la produzione significa formalizzare le operazioni effettuate sui finiti, semifiniti e componenti per programmare accuratamente le operazioni e traccia-

re i movimenti di magazzino. Il flusso logico, normalmente adottato dai sistemi gestionali, risulta guidato dal concetto di Disponibilità nel Tempo cioè dalla somma di Esistente più Ordinato meno Impegnato meno Riservato, tenendo presente che ordinato e riservato rappresentano effetti prospettici dell'esistenza.

Un tentativo di semplificare la complessa problematica di gestione della produzione, identifica tre aspetti fondamentali:

- il **Master Production Schedule** ovvero il Piano Principale di Produzione, costituito dall'elenco degli Ordini di Produzione, per diverse Distinte Base, che copre il fabbisogno di prodotti finiti, derivanti da ordini clienti / previsioni di vendita, riequilibra la disponibilità nel tempo perchè dopo la conferma di un ordine di produzione non emergeranno più fabbisogni di prodotti finiti in quanto l'impegnato risulta compensato dall'aumento di ordinato
- il **Piano dei Materiali**, elaborato dall'esplosione delle Distinte Base dei prodotti finiti rappresenta il fabbisogno lordo di componenti da prelevare a magazzino o ordinare a fornitori, costituito da un elenco di Ordini di Lavorazione (per ciascun Ordine di Produzione) che fa emergere i fabbisogni interni (componenti da prelevare a magazzino o da produrre) o esterni (da ordinare a fornitori), riduce la disponibilità nel tempo in quanto dopo la conferma di un ordine di lavorazione aumenta l'impegnato di componenti
- le **Dichiarazioni di Produzione** che, accertando l'avvenuta realizzazione dei finiti e di conseguenza il consumo dei componenti, producono effetti sul magazzino dei finiti e dei componenti, aumentano l'esistenza dei finiti e quindi evadono l'ordinato generato dagli ordini di produzione, riducono l'esistenza dei componenti quindi evadono l'impegnato generato dagli ordini di lavorazione.

Soltanente le esigenze di Gestione della Produzione vengono soddisfatte adottando alternativamente

due filosofie: la prima, più semplice, utilizza funzioni standard dei moduli di produzione (quali programmazione, impegno componenti e carico da produzione) cioè un flusso di operazioni preconfigurato riferito al tempo presente; la seconda, più complessa perché necessita di configurare adeguatamente il sistema gestionale adottato, utilizza il flusso documentale dei documenti di vendita/acquisto e degli ordini clienti/fornitori sfruttando gli articoli presenti sulle righe degli stessi per generare in automatico ulteriori documenti di produzione come le Proposte di Acquisto e dando riferimenti temporali alle operazioni (sfruttando le date di prevista evasione sulle righe dei documenti).

### Funzioni Standard

Modalità più semplice, come precedentemente accennato, con limitazioni intrinseche dovute al flusso di operazioni preconfigurato, che non prevede aggiunte o eliminazione di documenti di produzione, riferito al tempo presente, per cui non è possibile stabilire le date di prevista evasione e che non prevede avanzamenti parziali di produzione pertanto impegno di componenti e carico da produzione vengono effettuati per tutta la quantità indicata nel piano di produzione.

Le fasi di gestione della produzione risultano guidate dalla **Disponibilità Contabile (Esistenza + Ordinato – Impegnato – Riservato)** utilizzando il Piano di Produzione che rappresenta l'elenco di finiti/se-mifiniti da realizzare, per i quali non è ancora stato deciso alcun lancio di produzione, a seguito di una richiesta del mercato (per cui si ha la possibilità di attingere i dati di produzione dai documenti Ordine Cliente) o per incrementare lo stock sulla base di pre-

visioni di vendita (Ordine Aperto di Produzione non evadibile da operazioni di produzioni successive). La decisione di seguire un certo piano di produzione, che impegna i componenti prima del carico di produzione, determina degli effetti sul magazzino, aumentando l'impegnato dei componenti (riducendo la disponibilità dei medesimi) e determinando i fabbisogni di materiali da ordinare esternamente o di semifiniti da realizzare internamente, aumentando l'ordinato di finiti/sempifiniti (per evitare che un successivo piano di produzione vada a considerare la stessa quantità già impegnata).

Alternativamente, un piano di produzione evaso direttamente con il carico di produzione dei finiti, rappresenta un flusso di produzione più breve che ha l'obiettivo di garantire solo l'effetto finale della gestione della produzione ovvero il carico a magazzino dei finiti e lo scarico dei componenti, determinando successivamente la necessità di effettuare movimenti di magazzino per evadere l'ordinato dei finiti e l'impegnato dei componenti.

Il flusso logico: *Impegno Componenti > Ordine Prodotti > Carico Prodotti evasione Ordini > Scarico Componenti evasione Impegni*, può essere schematizzato nella figura 1.

### Flusso Documentale

Modalità più complessa e più potente di quella precedentemente descritta che, attraverso la configurazione delle causali dei documenti di vendita ed acquisto e degli ordini clienti e fornitori, consente di definire il flusso di produzione, di dare un flusso temporale alle

Figura 1 Funzioni Standard



operazioni di produzione sfruttando le date di prevista evasione sulle righe dei documenti, di utilizzare le elaborazioni tipiche del Piano Principale di Produzione, con la generazione delle Proposte di Acquisto. Tale impostazione prevede le corretta configurazione di dati presenti sull'anagrafica articolo (ad esempio attribuendo lo status di articolo composto o definendo una provenienza esterna rispetto al fornitore fittizio rappresentato dal reparto di produzione) e sulle causali documento (ad esempio la gestione di tutti i vari documenti di produzione, ordini cliente con impegno componenti, ordini di lavorazione, dichiarazioni di produzione e delle distinte basi commerciali, conosciute anche come kit, in cui il prodotto finito non deriva da un vero e proprio processo di lavorazione, ad esempio la realizzazione di cesti natalizi, i cui componenti mantengono la loro autonomia fino al momento della vendita).

I componenti possono infatti scaturire dalla esplosione della distinta base degli articoli composti o dalla lettura dei movimenti avvenuti nei documenti a monte del flusso documentale; ad esempio il documento di Dichiarazione di Produzione, che effettua il carico dei finiti ed il contestuale scarico dei componenti, anziché esplodere nuovamente le distinte base può riportare i movimenti di impegno della catena documentale, che potrebbero contenere variazioni, recepite mediante altri documenti interni collegati, rispetto allo standard previsto nelle distinte basi. Ad esempio il carico di un documento di Ordine di Lavorazione (che ha l'effetto di ordinare il finito ed impegnare i componenti attraverso generazione di documenti interni per ciascuna riga in cui è presente un articolo composto) viene evaso attraverso un altro documento di Dichiarazione di Produzione (che ha l'effetto di caricare il finito ed evaderne l'ordinato e contestualmente scaricare i componenti ed evadere l'impegnato): nella prassi aziendale, è piuttosto diffuso il caso in cui le quantità di componenti, impegnate da un ordine di lavorazione, siano manualmente modificate (aumentate) da parte

degli utenti, in tal caso sono normalmente previste due casistiche. La prima prevede il carico dei finiti e l'evasione dell'ordine riducendo contestualmente l'esistenza dei componenti con evasione degli impegni come modificati (aumentati) dagli utenti oppure il carico parziale (proporzionale) dei finiti e l'evasione totale dell'ordine riducendo l'esistenza dei componenti con evasione totale degli impegni.

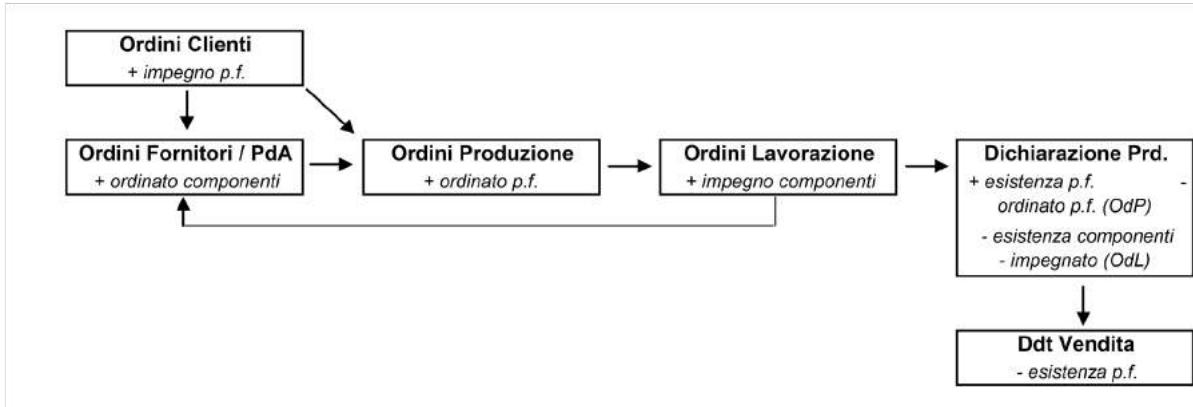
Il Piano Principale di Produzione, costituito dall'insieme degli Ordini di Produzione, non rappresenta la semplice emanazione dei fabbisogni di finiti in quanto tenendo conto delle esistenze di magazzino, delle scorte di sicurezza e delle politiche di lotizzazione, provvede alla sua 'nettizzazione' cioè alla determinazione del fabbisogno netto di ogni finito opportunamente raggruppato per periodo (Time Buckets) che costituisce la base per la definizione degli Ordini di Lavorazione e le Proposte di Acquisto.

Il flusso logico: *Ordini Clienti (Effettivi 'Pull' o Previsionali 'Push') > Ordine Produzione (Finiti) > Ordine di Lavorazione (Semifiniti di fabbricazione interna o esterna) > Ordini a Fornitori (Proposte di Acquisto suggerite da sistema) > Dichiarazione di Produzione (aumento Esistenza Finiti con evasione Ordinato generato da Ordini di Produzione, diminuisce Esistenza Semifiniti/Componenti con evasione Impegnato generato da Ordini di Lavorazione)* può essere schematizzato nella figura 2.

Vale la pena in questo ambito riepilogare brevemente i principali parametri presenti nell'anagrafica articolo, sia degli articoli composti che dei componenti, che definiscono la politica di produzione ed approvvigionamento:

- **Quantità minima e Lotto di Riordino:** se entrambe non impostati equivalgono a 'Fabbisogno Puro' quindi fabbisogno articoli coincidente con ordini di produzione; se impostata la quantità nel solo il Lotto di Riordino equivale alla politica 'Lot

Figura 2 Flusso Documentale



for Lot' che rende non più coincidenti fabbisogni e ordini di produzione; se impostate entrambe le quantità equivale alla politica 'Lot for Lot con Quantità Minima' quindi il lotto di produzione viene considerato in presenza di un quantitativo minimo che rende ogni riordino multiplo del lotto

- **Giorni di Approvvigionamento:** in cui viene inserito il Lead Time di produzione/approvigionamento ovvero il tempo minimo per espletare le fasi del processo produttivo o ricevere il bene dal fornitore
- **ScortaMinima:** è la scorta di sicurezza che si desidera tenere per fronteggiare fluttuazioni della domanda.

#### Stati Avanzamento Produzione

Esistono due tipologie di Piani di Produzione, il Piano delle Lavorazioni Interne composto da Ordini di Lavorazione relativi a finiti e semifiniti (sotto distinte base) di provenienza interna ed il Piano degli Ordini di Conto Lavoro composto da Ordini di Conto Lavoro relativi a finiti e semifiniti affidati a terzisti di provenienza esterna.

Entrambe le tipologie condividono la stessa struttura dati con diversi stati di avanzamento che ne identificano la fase evolutiva, sotto riepilogata:

- **ODL/OCL Suggeriti:** proposti dalla funzione di generazione fabbisogni, non ancora pianificati, hanno l'effetto di ordinare finiti / semifiniti ed impegnare i relativi componenti
- **ODL/OCL Pianificati:** rappresenta una conferma dei suggeriti o anche il primo livello di status

per quelli caricati manualmente dagli operatori senza utilizzo funzione generazione fabbisogni

- **ODL/OCL Lanciati:** identifica lo status delle lavorazioni interne o esterne in esecuzione e ancora non evase da Dichiarazioni di Produzione, possono generare i Buoni di Prelievo cioè i documenti di trasferimento dei materiali dal magazzino di prelievo al magazzino di reparto dove avvengono le lavorazioni interne o al magazzino del terzista, possono essere Dichiarati parzialmente e quindi Chiusi evadendo il relativo ordinato e disimpegnando i componenti
- **ODL/OCL Finiti:** identifica lo status delle lavorazioni completate per cui le quantità prodotte hanno dato origine a movimenti di carico di finiti/semfiniti e di scarico dei componenti.

Il processo produttivo richiede lo spostamento dei vari materiali, componenti, semifiniti, finiti, tra vari depositi, interni o esterni all'azienda che possono essere aree fisiche o luoghi logici; tali movimenti di magazzino hanno dunque effetto sull'Esistenza oppure su Impegnato e Ordinato che rappresentano effetti prospettici dell'Esistenza:

- **Impegnato:** sottintende il fabbisogno di un articolo e quindi un vincolo logico su una quantità esistente, riducendone la Disponibilità (intesa come Esistenza – Impegnato + Ordinato – Riservato)
- **Ordinato:** sottintende la richiesta di un articolo e quindi la previsione di un incremento per bilan-

ciare l'impegnato, aumentandone la Disponibilità.

Le variazioni di esistenza, impegnato e ordinato avvengono su magazzini fisici o logici:

- **Magazzino di Prelievo:** costituisce il magazzino da cui vengono prelevati i materiali per il trasferimento agli spazi adibiti alle lavorazioni (luoghi di produzione), subito dopo il lancio di un ODL/OCL, a tale scopo viene normalmente utilizzato il magazzino preferenziale definito nell'anagrafica articolo
- **Magazzino WIP:** rappresenta il luogo in cui vengono eseguite le lavorazioni, può quindi essere il magazzino di reparto o un magazzino logico comprendente tutti i reparti e tutti i materiali in corso di lavorazione negli stessi
- **Magazzino Terzista:** rappresenta il magazzino degli OCL in cui vengono trasferiti i materiali oggetto delle lavorazioni assegnate al terzista, a tale scopo ne viene definito uno per ciascun produttore, all'interno della relativa anagrafica
- **Magazzino di Produzione:** il luogo in cui vengono depositati finiti/semfiniti al termine dei processi produttivi, può quindi essere un luogo fisico o logico (paradossalmente lo stesso magazzino di prelievo che diventa un magazzino centrale unico), infatti a tale scopo viene utilizzato il magazzino definito nell'anagrafica articolo.

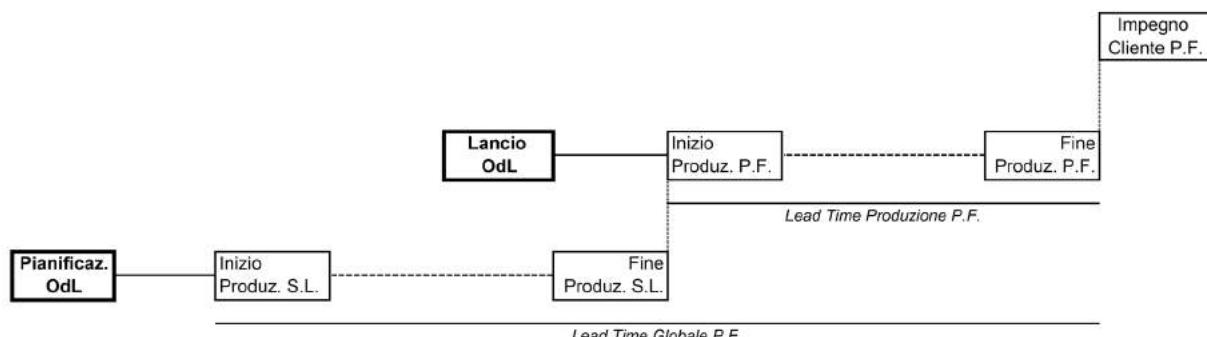
I fabbisogni lordi vengono “nettizzati” considerando scorte minime e politiche di lottizzazione, dopo la pianificazione degli ODL/OCL non emergono fabbisogni/impegni di finiti/semfiniti perché compensati

dall'aumento di ordinato. Per ciascun ordine viene inoltre determinata: la Data di Fine Produzione, coincidente con la data di consegna del finito o con la data di inizio produzione del semifinito/finito di livello superiore e la Data di Inizio Produzione, ricavata dalla Data di Fine Produzione a cui si sottrae il Lead Time di Produzione/Approvigionamento. Quest'ultimo rappresenta il tempo medio affinché si compiano tutte le fasi produttive, per gli OCL risulta pari al lead time di approvvigionamento, per gli ODL viene calcolato in base al lead time fisso, indipendente dalla quantità prodotta, a cui si somma un lead time variabile definito per ciascuna unità di lotto medio da produrre, i cui dati vengono letti dall'anagrafica articolo del finito. Il Lead Time Globale comprende sia il Lead Time di Produzione che il Lead Time di Approvvigionamento, rappresenta quindi il tempo medio affinché si ottenga il finito dal momento di caricamento ordine cliente. La Data di Inizio Piano è quindi ricavata dalla Data di Fine Produzione a cui si sottrae il Lead Time Globale. In sintesi, la Data Inizio Produzione rappresenta la data entro cui effettuare il lancio degli ordini di produzione (ordini di lavorazione e ordini fornitori) mentre la Data di Inizio Piano rappresenta il termine entro cui effettuare la pianificazione.

Il flusso logico:

- » *Data Fine Produzione PF > LT Produzione PF > Data Inizio Produzione PF*
- » *Data Fine Produzione PF > LT Globale PF > Data Inizio Piano PF*
- » *Data Inizio Produzione PF > Data Fine Produzione SL > LT Produzione SL > Data Inizio Produzione SL*

**Figura 3 Lead Time**



» *Data Fine Produzione SL > LT Globale SL > Data Inizio Piano SL*

Vale la pena in questo ambito riepilogare le politiche di riordino comunemente definite per ciascun articolo:

- **Gestione a Fabbisogno:** considera i fabbisogni basandosi sulla data di prevista evasione degli impegni a clienti o della data di inizio produzione del semifinito/finito di livello superiore, con le opzioni “Fabbisogno Puro”, “Lot for Lot” e “Lot for Lot con Quantità Minima” precedentemente accennate
- **Gestione a Scorta:** fa riferimento alla Disponibilità, tenendo conto del Lead Time di Produzione per evitare che le procedure inneschino ordini di produzione prima di eventuali carichi di produzione), se questa scende sotto il livello di riordino la procedura lancia ODL/OCL, sul presupposto che la domanda sia stabile e comporti una disponibilità di magazzino adeguata.

### Algoritmo MRP

La funzione generazione fabbisogni genera ODL/OCL per gli articoli, a cui è associata una distinta base, presenti negli ordini clienti impegnandone i componenti. Si parla di “Nettizzazione dei Semifiniti” nel caso la quantità da produrre tenga conto di giacenza a magazzino, scorta di sicurezza e ordini di produzione/acquisto in essere, è normalmente possibile cioè disattivare l’esplosione di una sottodistinta, nel caso in cui non costituisca un semplice nodo (fantasma) della distinta base ma un vero e proprio semifinito gestito con fasi interne, in modo che l’ordine di lavorazione sulla distinta principale non impegna direttamente i componenti finali ma il semifinito stesso che può essere prodotto tenendo in considerazione la sua giacenza di magazzino.

La pianificazione MRP elabora, per ciascun componente dei finiti/semfiniti, il fabbisogno lordo, derivante da impegnato e scorta minima, per ciascun periodo lo confronta con la disponibilità, a ma-

gazzino o in ordine, per determinare il fabbisogno netto, eventualmente lottizzato, da cui vengono elaborati ODL/OCL tenendo conto del Lead Time.

La caratteristica di tale tecnica risiede nella sequenza di elaborazione degli articoli, che non avviene in base all’ordine cronologico di manifestazione dei fabbisogni ma secondo l’ultimo livello di utilizzo all’interno delle distinte base di cui risultano componenti. In questo modo è possibile processare contemporaneamente tutti i fabbisogni solo nel momento in cui sono emersi tutti gli impegni, gli articoli vengono quindi analizzati ed esplosi una sola volta a partire dai finiti verso i componenti consentendo di trasferire tutti i fabbisogni degli articoli di livello superiore su quelli di livello inferiore prima di procedere alla loro analisi.

L’algoritmo MRP ragiona a *capacità infinita* non tenendo conto dei limiti delle risorse di produzione e produce quindi risultati teoricamente eccellenti ma risulta estremamente sensibile ai lead time inseriti: la stima dei lead time di produzione è probabilmente l’operazione più delicata affinché la tecnica MRP dia risultati attendibili e richiede perciò una particolare attenzione da parte della funzione operations con risorse, dedicate, alle attività tempi e metodi. Sottostimare i lead time porta a fenomeni di stock-out o rotture di stock, sovrastimarli porta a fenomeni di over-stock o eccesso di stock, peraltro anche le tecniche alternative che processano i fabbisogni in base all’ordine cronologico di evasione dei finiti può portare agli errori di pianificazione noti come produzione anticipata o sovrapproduzione e produzione posticipata o insufficiente.

Per questo è nato il CRP (*Capacity Requirements Planning*) algoritmo che riceve in input dal MRP ordini di produzione, articoli da produrre, quantità e date di consegna prevista e combina questo piano con i tempi di produzione, estratti dai cicli di produzione e calcola il fabbisogno di ore di lavoro per ogni reparto, macchina o operaio, permettendo di verificare

la disponibilità di tempo e bilanciare il fabbisogno di lavoro con la disponibilità reale, diventando uno strumento chiave per la pianificazione a capacità finita.

### Lotti e Ubicazioni

La gestione delle matricole offre la possibilità di avere il tracking degli articoli di magazzino, più precisamente per un articolo gestito a matricole è possibile individuare quali lotti o quali matricole sono state utilizzati per produrre quello specifico numero di matricola e quale numero di matricola è stato spedito al cliente ed eventualmente quali interventi di assistenza ha subito. Il controllo di univocità delle matricole può essere gestito per articolo quando lo stesso codice matricola può essere utilizzato solo per articoli differenti, per matricola quando lo stesso codice matricola non può essere utilizzato per articoli differenti e quindi è univoco per azienda o per classe per cui non è possibile utilizzare lo stesso codice matricola all'interno della stessa classe. La maggior tracciabilità delle transazioni logistiche avviene attraverso nuove dimensioni di analisi dei movimenti di magazzino: i Lotti intesi come insiemi quantitativi di uno stesso articolo resi omogenei dalla stessa partita di carico e le Ubicazioni ovvero sotto-parti di magazzino risultanti dalle coordinate di reparto, corsia, scaffale, posizione.

Gli articoli gestiti a lotto, come specificato in anagrafica articolo, necessitano dello specifico codice lotto da movimentare su tutti i movimenti di magazzino che incidono sulla disponibilità effettiva, stessa cosa per gli articoli gestiti ad ubicazione che necessitano

il codice ubicazione da movimentare. Per ogni riga di movimento di magazzino si accede all'elenco dei lotti, da cui si sceglie quello specifico, normalmente configurato in base alla tipologia di movimento che:

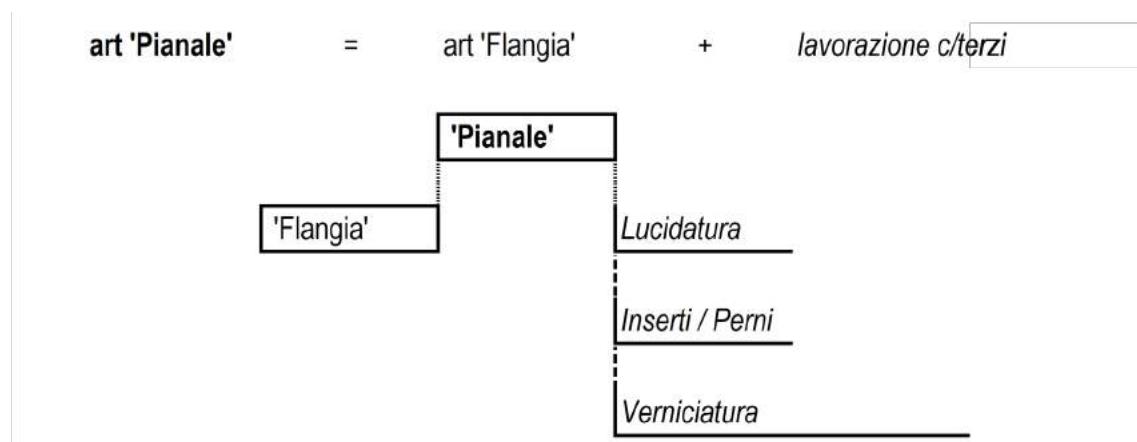
- aumenta l'esistenza (es.: entrata da fornitore o reso da cliente)
- diminuisce l'esistenza (es.: scarico da produzione)
- aumenta il riservato (es.: impegnato a cliente).

## 4.1 Le lavorazioni, distinte e cicli

### Le lavorazioni interne ed esterne

Nell'anagrafica articolo viene determinato se l'oggetto in questione è un particolare commerciale, quindi reperibile a catalogo dai fornitori o costruttivo, cioè realizzato su disegno dell'azienda internamente o esternamente. Nel caso la produzione sia interna, normalmente l'oggetto è parte di una distinta base, può capitare però che la gestione possa risultare troppo macchinosa soprattutto se sono molti i particolari in questione che richiederebbero un cambio codice. Si parla in questo caso di *codici fantasma* cioè di particolari che non sono autonomamente gestiti, per cui non si prevedono ordini di produzione ma solo ordini di prelievo, perché considerati solo nel loro insieme come un unico articolo. La distinta base fantasma non corrisponde ad un prodotto ma ad un raggruppamento di articoli che permette di inserire la stessa serie di componenti (anche denominata kit) su diverse distinte.

Figura 4 Articolo Fantasma



Un esempio di *codice fantasma* è quello di quei componenti, che subiscono fasi di lavorazioni di filettatura e verniciatura, per i quali è previsto l'utilizzo solo se filettati e verniciati. Ovviamente la gestione del codice del particolare grezzo non filettato/verniciato, che una volta filettato/verniciato dovrebbe cambiare il proprio codice di riferimento, può risultare molto complessa soprattutto in caso di C/Lavoro (Subcontracting) come mostra la figura 4.

In teoria dovrebbe essere prevista una distinta base per il codice padre 'Pianale' a cui sono associati cicli interni/esterni ed un grezzo 'Flangia'. La gestione del c/lavoro risulterebbe complicata dal fatto che dal magazzino dell'azienda esce il codice 'Flangia' con un certo valore e rientra il codice 'Pianale' con un valore superiore perché lavorato: affinché ciò avvenga, sostanzialmente è necessaria una dichiarazione di produzione che scarichi i codici dei grezzi e carichi i codici dei lavorati. La logica che soggiace al c/lavoro, proprio quella di approvvigionarsi esternamente di servizi che non risulta efficiente fare internamente sotto il profilo specificatamente produttivo, risulterebbe in parte compromessa perché la gestione della produzione risulterebbe appesantita.

Con l'utilizzo del codice fantasma, il codice 'Flangia' (che magari subisce anche delle fasi di lavorazione interna relative a filettatura e svasatura) subisce una fase di lavorazione esterna relativa a verniciatura ed inserimento perni ed al rientro viene direttamente inviato alla linea di assemblaggio, senza teoricamen-

te sostare nei magazzini. In tal modo, come mostra la figura 5, la gestione è simile a quella di un normale acquisto di merce da fornitore, realizzando una semplificazione e standardizzazione dei processi. Ciò naturalmente anche in base alle possibilità offerte in fase di configurazione o customizing dell'ERP utilizzato.

Il codice 'Flangia' esce dal magazzino per il c/lavoro e rientra lavorato, per cui viene emesso un ordine c/lavoro con relativa bolla di c/lavoro che viene evasa quando gli articoli rientrano, successivamente verrà contabilizzata una fattura per il solo c/lavoro che normalmente evade l'ordine precedentemente emesso. Nella pratica sovente non vengono effettuate richiesta di offerta e si tende a lavorare a consuntivo, pertanto si fanno ordini valorizzati zero solo per permettere l'emissione delle bolle di c/lavoro ed i successivi resi. Di tali consuetudini occorre tenere conto nelle procedure di aggiornamento costi e calcolo costo di prodotto.

Un esempio di *distinta base fantasma* è quello di due componenti che vengono pre-assemblati prima di poter essere lavorati o assemblati ad altri componenti. Non è previsto l'uso singolo, dei componenti in questione. Anche in questo caso la gestione del codice del particolare non assemblato, che una volta assemblato con un altro dovrebbe cambiare il proprio codice di riferimento, può risultare molto complessa soprattutto in caso di c/deposito (Consignment Stock) quando risulta molto più agevole prelevare dal deposito presso un fornitore il pre-assemblato e gestire esclusivamente

Figura 5 Ordini C/Lavoro

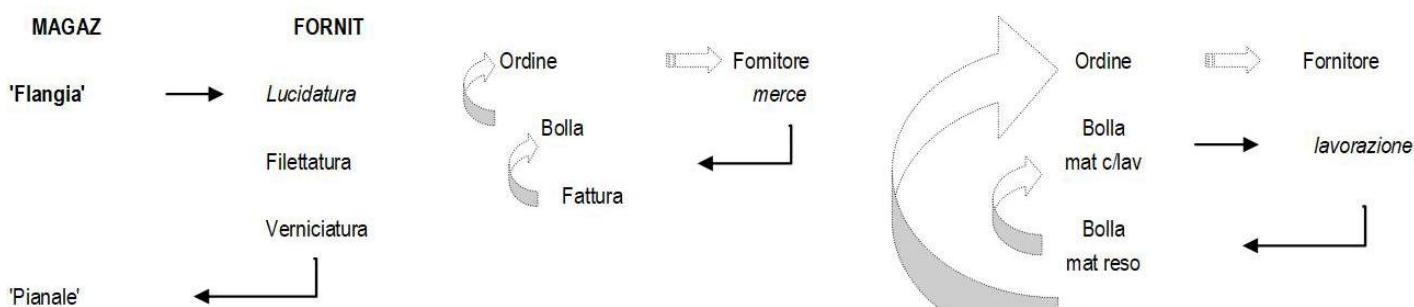
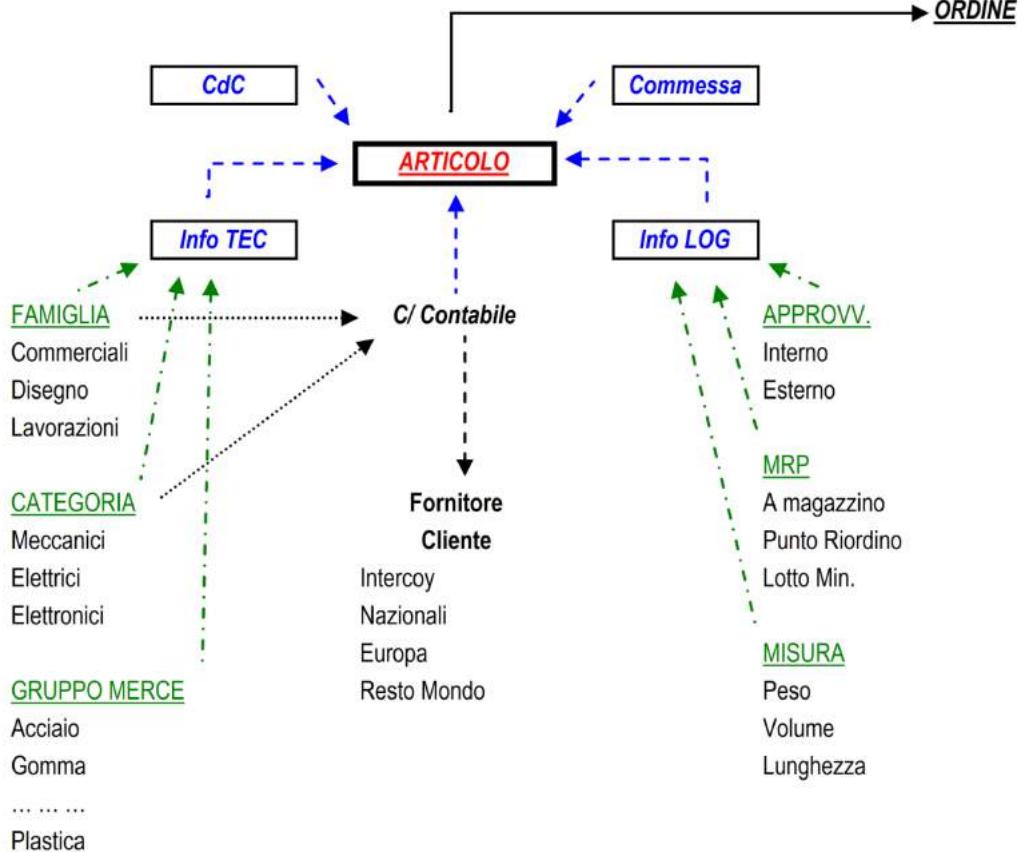


Figura 6 Anagrafica Articolo



quello, non i due componenti presso il fornitore.

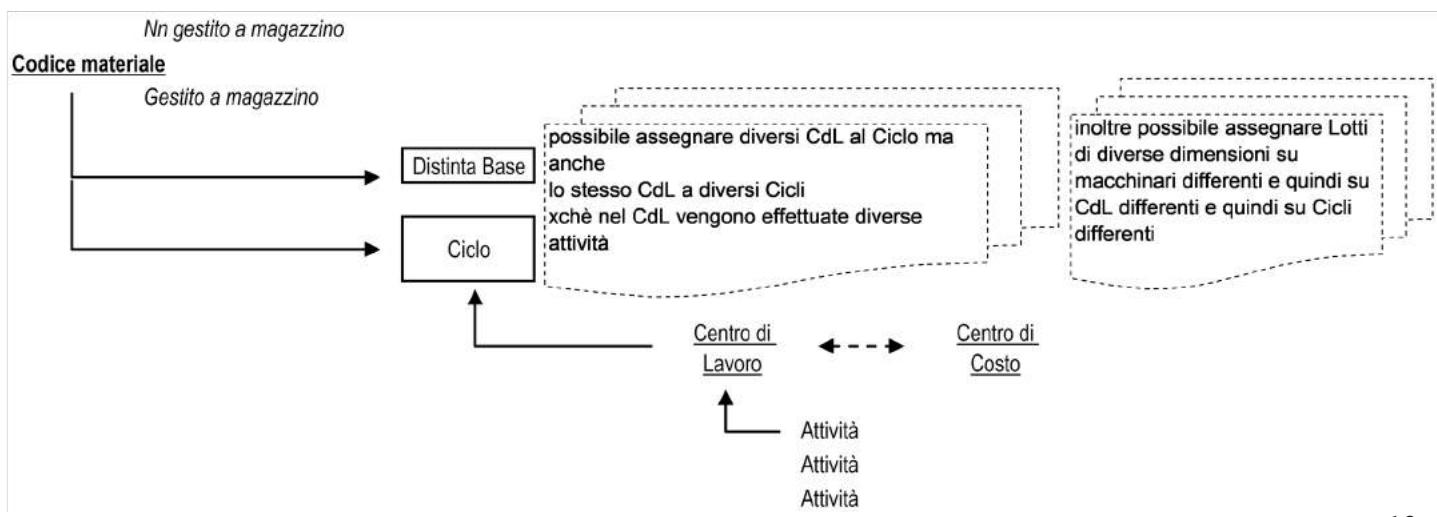
#### Le Distinte base ed i cicli

L'anagrafica articolo come mostra la Figura 6, risulta essere fondamentale perché raggruppa una serie di informazioni necessarie per il corretto funzionamento delle procedure operative previste dal software gestionale integrato (Enterprise Resource Planning) utilizzato.

Tale anagrafica raccoglie informazioni di natura logi-

stica/produttiva, ad esempio per sapere se l'articolo in questione è di produzione esterna o interna (in questo caso a quale distinta base è associato), se e come viene gestito a magazzino ma anche informazioni di natura tecnica in merito ai materiali che lo compongono, ai raggruppamenti merceologici piuttosto che a forme e disegni e, naturalmente, informazioni di natura gestionale circa i cdc o i reparti o le commesse che utilizzano, normalmente, tali articoli.

Figura 7 Relazioni Anagrafica Articolo, Distinta Base e Cicli



In linea generale, quanto definito a livello di anagrafica articolo viene suggerito al momento dell'emissione ordine, che può derogare a quanto preconfigurato; la logica a cascata è che l'erp cerca i parametri sull'articolo e, se li trova, li propone in fase di ordine, se non li trova cerca i parametri direttamente sulla tipologia di ordine, se li trova li propone in fase di registrazione sul cliente/fornitore, se non li trova cerca sull'anagrafica cliente/ fornitore. Proponendo nella fase successiva quanto trova nella fase precedente se, a livello di cliente/fornitore è definito il conto contabile o il centro di costo o la voce di industriale, prevarrebbe rispetto ad ordine ed articolo, da cui il fatto di definire il meno possibile al vertice, cioè gestire le eccezioni e definire il più possibile alla base. Nel gergo comunemente adottato in azienda, si parla di *distinta base tecnica* quando non si fa riferimento ai cicli perché si intende solo ed esclusivamente quello che dal punto di vista progettuale è necessario per arrivare al prodotto voluto mentre si parla di *distinta base produttiva* quando si fa riferimento anche ai cicli ed alle fasi, interne o esterne, di lavorazione ampliando notevolmente la prospettiva da cui si esamina la situazione.

La Distinta Base di un determinato articolo a sua volta è associata ai Cicli di Lavorazione, previsti per la realizzazione ed alle Fasi Ciclo, cioè alle operazioni produttive svolte nei cicli previsti, come mostrato nella figura 7.

I *Cicli* sostanzialmente definiscono il passaggio da un livello al successivo della Distinta Base, quelli previsti dai più comuni software gestionali sono:

- Cicli di Fabbricazione che determinano il passaggio del materiale da grezzo a semilavorato
- Cicli di Assemblaggio con cui il materiale passa da semilavorato a sottogruppo o assieme
- Cicli di Montaggio con cui il materiale passa da sottogruppo a gruppo.

Le *Fasi* rappresentano la sequenza di operazioni prevista in ogni Ciclo e prevedono, in base alle attività erogate:

- Tempo Attrezzaggio
- Tempo Macchina
- Tempo Uomo

Questi tempi sono quindi associati a delle tariffe, pragmaticamente, moltiplicati per le tariffe al fine di determinare un costo di produzione. Un esempio di quanto accennato può essere rappresentato dalla figura 8, tratta da una realtà verticalmente integrata nella realizzazione di macchinari nel settore food & beverages (produzione configurata / commessa). Le relazioni fra quanto sopra descritto, poste in essere dall'ERP utilizzato, possono essere raffigurate dalle figure che seguono che mostrano proprio le schermate di un applicativo gestionale.

**Figura 8 Cicli e Fasi/Ciclo**

	<u>ATREZ</u>	<u>MACC</u>	<u>UOMO</u>
<b><u>CICLI FABBRICAZIONE</u></b>			
TAGLIO	x	x	
PIEGATURA	x	x	x
LAV. MECCANICHE (tornio e fresa)	x	x	x
<b><u>CICLI ASSEMBLAGGIO</u></b>			
SALDATURA		x	x
FINITURA (sbavatura, lucidatura, verniciatura)	x		x
ASSEMBLAGGIO (assiemi e gruppi)	x		x
BORDO MACCHINA (cablaggio e programmazione)			x
<b><u>CICLI MONTAGGIO</u></b>			
MONTAGGIO			x
COLLAUDO			x
SPEDIZIONE (smontaggio e allestimento packaging)			x

La figura 9 mostra come, a livello di anagrafica, viene impostato nella scheda principale che un articolo sia fabbricato internamente o esternamente, sia gestito a fabbisogno o a scorta, successivamente che un articolo, definito composto, sia associato ad una distinta base o kit, nella scheda relativa alle gestioni collegate.

La figura 10 mostra che la distinta presenta diversi livelli, che a posizioni diverse appartengono componenti diversi e che ad esempio al componente in posizione 10 è associato un codice

ciclo. Mostra inoltre che a livello di distinta base è possibile prendere in considerazione le percentuali di scarto, sfrido e di recupero dei medesimi.

La figura 11 mostra le varie fasi previste dal ciclo, per ciascuna la risorsa necessaria ed il relativo costo. La figura mostra un Ciclo Semplificato cioè con una sola possibile risorsa nella singola fase. Occorre inoltre considerare le innumerevoli combinazioni possibili date dall'utilizzo, nel processo produttivo, di diverse attrezzature, macchine ed impianti, con diverse tariffe.

Figura 9 Schermata Anagrafica Articolo

**ARTICOLI / Modifica**

Articolo | Tecniche | Commerciali | Magazzino | Gestioni Collegate | Note | Elenco

Codice: PCREVOLUTION | PC mod. Revolution

Personal Computer modello Revolution

Oper. Parametro

1^Unita' di Misura: n. = 2^U.M.: 0,0000 | UM Separate:   
Codice IVA: 20 | Iva 20% | Stampa Des.Supp:   
Categoria Contabile: COM | Computer | Inventario:   
Famiglia: HW | Hardware  
Gruppo Merceologico: HARD | Hardware  
Categoria omogenea: COMP | Computer

Gestione: a Fabbisogno | Provenienza: Interna

Check Disponibilità: Sì | Check Dis.Contabile: No

Tipologia Documento: | Data Validità: | Data Obsolescenza:

**Articoli / Modifica**

Articolo | Tecniche | Commerciali | Magazzino | Gestioni collegate | Note | Elenco

**Magazzino funzioni avanzate**

Gestione lotti: Si + consumo autom. | Forza magazzino lotti:   
Classe lotto: | Escludi unità logistica:   
Disponibilità lotti: Sì | Maticole:   
Classe maticole: |

**Analitica**

Voce di costo: PCPERIF | PC e Periferiche  
Voce di ricavo: VENDITAPCPERIF | Vendita PC e Periferiche  
Centro di costo/ricavo: |

**Produzione\funzioni avanzate**

Imballo: No imballo |  
Distinta base\kit: pcADMIN | PCADMIN | Art. composto:   
Esplosione automatica imballo:

Mag.preferenziale: MP | Magazzino Materiali | Prelievo: Automatico

Figura 10 Schermata Distinta Base

Posiz.	Variante	Componente	Descrizione	U.M.	Quantità	Coeff. impiego	Espl.Com.
10	<input type="checkbox"/>	BOXPENTIUM	Box Base Pentium, unità di base	n.	1,00000		
20	<input type="checkbox"/>	TASTIT	Tastiera italiana	n.	1,00000		
30	<input type="checkbox"/>	MOUSE2T	Mouse 2 tasti	n.	1,00000		
40	<input type="checkbox"/>	TAPPETINO	Tappetino per mouse	n.	1,00000		
50	<input checked="" type="checkbox"/>		Monitor		0,00000		
60	<input type="checkbox"/>	SO	Sistema Operativo desktop	n.	1,00000		
70	<input checked="" type="checkbox"/>		Casse Audio		0,00000		
80	<input checked="" type="checkbox"/>		Software Gestionale		0,00000		
90	<input type="checkbox"/>	MOUSE	Mouse 3 tasti	n.	1,00000		

Positione: 10   % Scarto: 0,00   % Sfrido: 0,00   % Ricarico costi: 10,00  
% Rec.scarto: 0,00   % Rec.sfrido: 0,00   Inizio validità: 01/01/2000  
Fine validità: 31/12/2099

Note:

Distinti: BOX   N.fase: 20 Test Computer

Il processo produttivo effettua lavorazioni sui componenti tali da scartare un certo quantitativo del materiale utilizzato, ad esempio la lavorazione di un pezzo di lamiera quadrata allo scopo di derivarne un quadrante di orologio a forma di cerchio.

Si parla di *Scarto* (Reject) quando il materiale eliminato non è determinato in modo preciso a priori ma può essere stimato statisticamente, nell'esempio precedente risultano scarti tutti i quadranti che non possono essere utilizzati nell'assemblaggio dell'orologio perché tagliati in modo difettoso.

Si parla di *Sfrido* (Shrinkage) quando il materiale eliminato è determinabile in modo matematico a priori, nell'esempio risultano sfridi tutti i pezzi di lamiera ottenuti dopo il taglio del rotondo dal quadrato originario. All'interno della Distinta Base viene indicata per ciascun componente la quantità netta di impiego cioè quella strettamente necessaria, al netto di scarti/sfridi; sono poi le procedure informatiche che calcolano le quantità lorde, utilizzate nelle operazioni di produzione (impegni, ordini, scarichi componenti) e comprensive delle percentuali di scarto/sfrido e recupero degli stessi, recepite nelle varie posizioni dei componenti inseriti in elenco.

Figura 11 Schermata Fasi /Ciclo

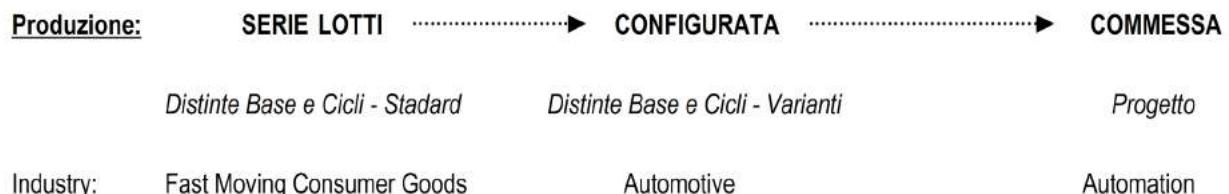
Fase	Descrizione operazione	Setup	Risorsa	U.M.	Quantità	Importo totale (EUR EU)
5	Predisposizione Attrezzature	<input checked="" type="checkbox"/>	LAVORAZIONECAE	mir	20,000	33,33333
10	Lavorazione del Cabinet	<input type="checkbox"/>	LAVORAZIONECAE	mir	20,000	33,33333
20	Assemblaggio del Cabinet	<input type="checkbox"/>	ASSEMBLAGGIO	mir	15,000	7,50000
30	Test Componenti del Cabinet	<input type="checkbox"/>	TESTCOMP	mir	5,000	3,33333

Reparto: LAVORAZIONI

Des.risorsa: Lavorazione Lamieriera per Cabinet

Costo totale (EUR EU): 77,49999

**Figura 12 Produzione Serie/Configurata e Commessa**



In alcune produzioni risulta difficile predeterminare tutte le tipologie di distinta base che possono presentarsi, in quanto il coefficiente di impiego dei componenti può assumere un ventaglio di valori troppo vasto. In tale contesto, non ha senso o sarebbe troppo onerosa per l'utente la codifica preventiva delle distinte base siccome la successiva produzione dei finiti ha alte probabilità di avere una composizione differente da quelle precedenti. Ad esempio la produzione di porte in legno su misura, sebbene permetta di identificare i componenti del finito non consente di predeterminare le dimensioni richieste dal cliente o i colori. Per ovviare a quanto precedentemente accennato, si è soliti gestire i *Coefficienti Parametrici*, su ciascun componente inserito in elenco, che attraverso una formula matematica (Quantità x Coefficiente di Impiego) contenente parametri variabili (ad esempio in base alle dimensioni della porta) determina la quantità di componente assorbita da una unità di finito/semfinito. Per completezza di informazione si richiama in questa sede la differenza tra *produzione in serie* (continua) e *produzione a lotti* (intermittente): nella produzione in serie l'articolo in questione subisce tutte le lavorazioni, per cui le stazioni di lavoro (linea produttiva) sono disposte secondo la sequenza delle fasi successive di lavorazione mentre nella produzione a lotti tutti gli articoli subiscono una lavorazione (reparto produttivo) prima di passare alla successiva.

Nella realtà è comune una certa contaminazione per cui non sono rari sistemi di produzione misti (linee in

reparto), dipende dalla prospettiva secondo cui ci si pone, il fine è quello di ottimizzare la produzione, saturando le macchine e riducendo i tempi di realizzazione, sulla base delle date di consegna pattuite con il cliente.

Le evoluzioni delle organizzazioni e le modifiche richieste a processi e procedure produttive ed informative, possono essere schematizzate nella figura 12, in cui si mostra il passaggio dalla Distinta Base, con la sua gestione più o meno differenziata e complicata, al Progetto con logiche di gestione completamente differenti anche se si possono però rinvenire delle analogie tra distinta base e cicli con PBS e WBS.

Un quesito tipico del Controllo di Gestione, soprattutto per l'Industrial Controller, è conoscere quali costi sono inclusi nella tariffa e se ciò è coerente con gli schemi di reporting. Questo è un aspetto irrinunciabile, che deve essere analizzato nella fase di modellazione (business blueprint) dell'ERP scelto e dell'impianto informativo aziendale e deve poi essere oggetto di costante monitoraggio e manutenzione. Il semplice cambiamento negli schemi di reporting, spesso deciso con rapidità e sicurezza dai Top Executives nelle grandi aziende, al fine di ottenere un diverso dettaglio a livello di margine (marginе lordо, primo margine di contribuzione, secondo margine di contribuzione) se non tiene conto dell'impatto sui processi e soprattutto sulle procedure di budgeting e reporting, può determinare un cortocircuito informativo perché poi si trascorre un tempo impreciso a tentare di riconciliare e spiegare numeri ottenuti con logiche ed algoritmi differenti.



# LA VALUTAZIONE DEL MARCHIO: PROPOSTA DI UNA NUOVA MODALITA'

**Cesare Romani**

Amministratore

R.O.S. Econometric System & M C

Ho ritenuto opportuno sospendere, solo per questo numero, gli argomenti cadenzati di controllo di gestione che riprenderanno dalla prossima pubblicazione, per trattare un argomento di grande attualità: il valore del marchio o, per meglio dire, un nuovo metodo di valutazione del marchio.

In Italia il tema “è venuto alla ribalta” con la possibilità concessa da una recente normativa, di inserire nelle immobilizzazioni immateriali il valore del marchio e conseguentemente determinare l'accrescimento “contabile” dei mezzi propri. Ovviamente molte aziende, non solo le sottocapitalizzate, sono interessate alla possibilità che questa norma consente, ma le motivazioni, che mi hanno sollecitato a proporre una diversa modalità di valutazione del marchio, risiedono sostanzialmente nell'intenzione di ricercare mezzi capaci sia di ridurre l'aleatorietà dei risultati, sia di accrescere la replicabilità della modalità valutativa in un contesto dove, per l'assenza di un mercato regolamentato che possa supportare con robuste analisi comparative, rimangono fonda-

mentalmente solo due elementi: il valore che quel marchio ha già generato (storicità) e gli effetti non ancora concretizzati delle dinamiche innescate (conseguenze di cause).

L'idea alla base dei ragionamenti di seguito espressi è estremamente semplice e, proprio per questo, potente, pertanto, ritengo fare cosa appropriata trattare questo argomento.

Infine intendo ringraziare pubblicamente il dott. Mario Rizzola per le osservazioni tecniche fornitemi che sono state determinanti per la stesura di questo articolo.

## Note Introduttive

L'impiego da un lato, di una fonte numeri “accertabili” che hanno sede prevalentemente nelle costruzioni statistiche, per la loro origine storica, contribuisce sensibilmente a ridurre l'aleatorietà, l'uso, dall'altro, di una modalità riconducibile ad un metodo e non ad una semplice procedura accresce la reiterabilità per effetto della maggiore predisposizione a facilitare il principio di unicità ed universalità.

In questo modo, a mio avviso, si raggiunge quell'adeguato grado di autorevolezza, che solo una validazione tecnico-scientifica può consentire. Inoltre è opportuno sottolineare, in questa sede, che la mia proposta concerne un nuovo modo di valutare il marchio orientato, quindi, ad identificare il suo valore e non il suo prezzo che, al contrario, trova definizione ed ambito sul mercato.

Se l'aleatorietà è opinione ormai sensibilmente sentita anche dagli operatori, la reiterabilità, per converso, necessita di un approfondimento per distinguere, dal punto di vista operativo, una modalità valutativa di stima da una modalità valutativa di perizia. La distinzione nasce, a mio parere, dalla convinzione che una modalità di valutazione, per possedere i requisiti di perizia, necessiti di una validazione tecnico-scientifica. In più, oltre a possedere le caratteristiche sopra menzionate, sia orientata all'identificazione dei processi interconnessi da catene causali alimentati da procedimenti convergenti, così da consentire il raggiungimento di un valore adeguatamente puntuale (Teoria dei Sistemi). In modo complementare e sussidiario, il possesso dei soli requisiti di stima, consente di pervenire ad una valutazione tramite l'interazione causale anche di semplici procedimenti composti a volte da elementari catene algoritmiche, ciò è reso possibile dalla maggiore presenza di variabili aleatorie e di grandezze macroscopiche, in una condizione di minore esigenza di puntualità. Quindi alcune modalità, oggi in uso per la valutazione, non possono detenere i contenuti di metodo ma di stima.

In altre parole la modalità di valutazione deve possedere le caratteristiche di unicità, universalità e conseguentemente di reiterabilità, quali elementi costitutivi ed imprescindibili, pertanto è mia convinzione che qualora manchino questi presupposti, non sia possibile utilizzare approcci peritali ma altresì approcci estimativi (la distinzione terminologica non vuole riferirsi all'ambito giuridico-amministrativo ma all'ambito operativo).

Questi presupposti sono, a mio parere, la reale motivazione che ha generato una plurima presenza di modalità di valutazione in rimpiazzo all'assenza di un metodo. Modalità tuttavia che, per quanto diverse o perfino contrastanti, necessitano, per possedere contenuti dottrinali e conseguentemente elementi tecnico-scientifici comuni, da un lato di "interconnessioni causali" tra i diversi procedimenti di pertinenza del processo, dall'altro dell'esclusione contestuale di algoritmi isolati, cioè di algoritmi privi di interconnessioni causali. Per queste motivazioni non reputo sufficienti le giustificazioni, riportate in alcune pubblicazioni, connesse ad una scarsa disponibilità degli elementi riconducibili alla uniformità e reiterabilità della modalità di valutazione, o a motivazioni di carattere storico connessi all'emanazione di norme giuridiche, anche se concordo con chi afferma che, nei diversi casi di valutazione, una modalità possieda maggiori proprietà rispetto ad un'altra per attagliarsi a quel determinato contesto. In questo ultimo caso, comunque, reputo intollerabile, dal punto di vista tecnico-scientifico, produrre come risultato della valutazione la somma di più modalità orientate a determinare un così detto "medione" privo di alcuna caratteristica per l'individuazione del valore del marchio.

In breve, dato per condiviso tutto quanto ora affermato, il fruitore della valutazione deve, quanto meno, tollerare oggi la forzata presenza di una maggiore labilità nelle considerazioni valutative, che rende fruibile solo un procedimento di stima e non consente l'utilizzo di un metodo valutativo accreditato dalla dottrina oggi del tutto assente.

Reputo quindi che in una realtà dove, i criteri, i procedimenti ed i processi, sono modalità che:

- rimpiazzano la mancanza di un metodo,
- hanno consistenza matematica ma non sempre consistenza econometrica,
- sono sovente carenti di interconnessioni causali,
- non hanno caratteristica di uniformità e reiterabilità,

possa trovare motivo di accoglimento anche una mia proposta che, con contenuti metodologici, ha la finalità di convergere più criteri in procedimenti per costituire un processo indirizzato alla realizzazione di un metodo provvisto di tutti i presupposti sotto indicati nelle considerazioni operative. Perciò le indicazioni contenute in questo abstract, dirette a presentare ed illustrare una nuova modalità con caratteristiche di metodo, dovrebbe disporre delle credenziali che, con il presente scritto, sottopongo al vaglio del lettore e della comunità scientifica allo scopo di una validazione tecnica.

Confermo quindi che la mia proposta concerne la realizzazione di un metodo e non di un procedimento o di un processo in quanto:

- I criteri, i procedimenti ed i processi, impalcature preliminari di un metodo, sono definiti e concatenati;
- le matrici e gli algoritmi, sono elementi provvisti di fondamento tecnico-scientifico, in quanto sono compositivi di un metodo disciplinato dall'analisi dinamica dei sistemi (System Dynamics) ed hanno contenuti econometrici e non esclusivamente matematici;
- le modalità valutative, oggi di largo utilizzo, non sono sostanzialmente state prese in considerazione nella realizzazione di questo metodo né in forma combinatoria né in quota statistico-probabilistica;
- gli algoritmi di nuova generazione quale l'indicatore di qualità (fattore Alfa) sono elementi formativi nel calcolo del valore.

Il lettore potrebbe definire questo mio intento quanto meno pretestuoso, tuttavia, oltre a quanto sopra affermato a proposito dei contenuti del metodo presentato, si considerino gli elementi compositivi presi in considerazione:

- interconnessione causale tra i valori, gli indicatori e gli algoritmi compositivi dei procedimenti;
- interconnessione causale tra i procedimenti ed il processo.

In sintesi le considerazioni sopra riportate inducono a concludere che alcune modalità di valutazione, oggi a disposizione degli operatori, presentano due lati deboli destinati a determinare un certo grado di precarietà dei risultati di valutazione: da un lato la scarsa scientificità, che riduce il livello di validità tecnico-scientifica, dall'altro la sensibile aleatorietà dei criteri utilizzati, destinata ad accrescere le devianze tra le risultanze attese e le risultanze conseguite.

È mia convinzione che sia possibile ovviare ad ambedue le sopra indicate criticità ed in particolare: alla prima con la completezza ed organizzazione di mezzi tecnico-scientifici, disponibili solo con l'utilizzo di un metodo e non di una procedura, o di un criterio e tanto meno di un algoritmo "isolato"; alla seconda ancorando la valutazione ai dati determinati dalle serie storiche aziendali trattate comunque in modalità econometrica e non esclusivamente matematica.

## Note operative

Il primo argomento da esaminare riguarda la specificità degli elementi compositivi del metodo che intendo di seguito presentare al lettore con l'intento d'indicarne la consistenza tecnico-scientifica e la correlata valenza operativa.

Per raggiungere questo scopo ho ritenuto congruente riportare alcuni presupposti già inseriti nel mio ultimo libro (*Il Metodo R.O.S.* - edizioni Artestampa - 2020) inerenti sia all'applicazione dell'analisi dinamica dei sistemi ad alcuni principi, matrici ed algoritmi di nuova generazione, sia all'informazione che queste ultime restituiscono nella dimensione operativa.

### I° elemento: applicazione del principio di causalità

In numeri, elementi primi per la determinazione dei dati che compongono le informazioni econometriche atte alla misurazione del valore del marchio, debbono essere composti in catena causale (catena causa - effetto - causa), secondo i dettami dell'analisi dinamica dei sistemi applicata alla disciplina economica. Il principio,

in oggetto, determina il tracciato della catena causale con gli assiomi di seguito riportati assunti dalla fisica:

- l'effetto, generato dalla causa, ricade sistematicamente sulla causa scatenante, in questo modo, sotto il profilo grafico, disegna un tracciato ad andamento circolare detto circuito della catena causale.



- la traiettoria generata dalla forza determina medesimo orientamento nella causa;
- l'orientamento, generato dalla traiettoria della causa, determina la medesima traiettoria all'effetto, così che l'orientamento della causa è la traiettoria dell'effetto;



- la ricaduta, generata dalla causa, determina sull'effetto una "leva" sulla causa. Con ciò si attesta che il percorso causa - effetto - causa, non ha tracciato anulare ma assume la configurazione di circuito a spirale dove la ricaduta dell'effetto imprime, in virtù della sua intensità, un'esaltazione o una depressione nella forza della causa;

causa di partenza +3% + effetto +1% = causa di arrivo +4% = 4%



- l'intensità di andata, generata dalla causa, non imprime pari intensità all'effetto, cioè l'intensità che produce lo spostamento della causa non riflette uguale intensità sull'effetto. Pertanto la causa determina variazioni non proporzionali nell'effetto;



- l'intensità di ritorno, generata dall'effetto, ricade con pari intensità sulla causa, cioè l'intensità che produce lo spostamento dell'effetto riflette uguale intensità sulla causa, pertanto l'effetto determina variazioni proporzionali nella causa;

$$= 3\% + 1\%$$



- il tracciato, generato dalla iterazione di causa-effetto, determina un tracciato a circuito. Il tracciato si forma concatenando la prima causa con il correlato effetto che diviene causa del proprio effetto e così fino a che non ricade sulla prima causa.
- il legame generato dalla correlazione di causa - effetto, è immediato, il tracciato deve essere costruito concatenando la causa al proprio immediato effetto, per converso il tracciato che concatena la causa in modo mediato e non immediato agli effetti non ha possibilità di lettura;
- l'ordine generato dalla connessione degli anelli nel tracciato, inizia dal primo anello (causa) e mediante gli anelli successivi (effetti) torna sul primo anello (causa). Il tracciato deve iniziare dall'elemento posto in osservazione che, nella catena di causalità, diviene la prima causa alla quale si connettono gli effetti, l'ultimo dei quali ricade sulla prima causa. A questo proposito di seguito le caratteristiche comuni dei circoli causali:

I quozienti e le aggregazioni sopra riportate sono i componenti costitutivi di circuiti causali. A questo proposito è opportuno rimarcare, oltre a quanto già in precedenza evidenziato a proposito delle correlazioni causa-effetto-causa, che l'indirizzo generale dettato

dall'analisi dinamica dei sistemi, impone di posizionare elementi, provvisti di relazione causa-effetto, in catena causale con il seguente ordine:

causa I° ➤ causa II° ➤ causa III° ➤ causa IV° ➤ causa I°

dove le caratteristiche comuni, già enunciate e pubblicate dallo scrivente a partire dal 1990, sono le seguenti:

- » la causa I°, II°, III° e IV° sono le concuse destinate, con forza propria, a ricadere progressivamente sulla causa I°;
- » la causa destinata a sprigionare maggiore forza ed a generare, quali effetti, le altre concuse, diviene la causa I°, con la medesima modalità in progressione sono ordinate le altre cause;
- » la causa II° è un effetto della causa I° ma contestualmente causa della III°, la causa III° è un effetto della causa II° ma contestualmente causa della IV° e così via;
- » la ricaduta delle concuse sulla causa I° modella il circuito in spirale che vede il proprio innalzamento nell'innesco di circoli virtuosi, l'abbassamento nell'innesco di circoli viziosi.

#### II° elemento: applicazione del principio di azione e reazione

Il concatenamento dei dati ha un divenire in ambito proprio, al di fuori del quale l'azione determina una reazione contraria ma non di uguale intensità. Il principio, in oggetto, determina il tracciato della catena causale con gli assiomi di seguito riportati:

- Il percorso avviene all'interno di una soglia massima ed una soglia minima (binario), il superamento delle soglie determina un'inversione del percorso (deragliamento).
- L'inversione del percorso innesca una reazione destinata ad accelerare sull'azione. A dimostrazione di ciò si ponga attenzione, per esempio, alle conseguenze determinate dalle contrazioni di prezzo quando queste superano un certo limite. In condizioni "normali" la contrazione del prezzo determina una spinta verso l'alto del vo-

lume, con il superamento della soglia massima dei prezzi accade che il volume inverte il suo "normale" percorso, quindi tende a contrarsi.

#### III° elemento: applicazione del principio di vitalità

Il ciclo di vita del prodotto traccia il percorso, in ampiezza pendenza e durata, dalla dimensione ed andamento dei dati che lo determinano; ne consegue che la vitalità ha comune evoluzione nel prodotto e nei dati componenti. Inoltre il ciclo di vita del prodotto ha precise correlazioni con la qualità estrinseca, di seguito analizzata nell'ambito dell'esposizione del V° elemento, quale elemento fondamentale per la valutazione del marchio. A questo punto si potrebbe ipotizzare che il percorso del ciclo di vita dei prodotti ora indicato sia una espressione di pura accademia, ma così non è, la conferma di ciò è nelle indicazioni riportate nel V° elemento, dove si considerano gli stadi del ciclo di vita quali tracciati imprescindibili, concreti ed operativi.

Il principio, in oggetto, determina il tracciato della catena causale con i medesimi assiomi attinenti al ciclo di vita del prodotto che, di seguito riportati, sono:

- il concatenamento genera una curva suddivisa in quattro stadi contigui e consecutivi: crescita, rivitalizzazione, saturazione, declino;
- Lo stadio ha traguardi differenti in quanto la crescita ha il traguardo nella ottimizzazione del volume, la rivitalizzazione ha il traguardo nella ottimizzazione del prezzo, la saturazione ha il traguardo nella eliminazione del volume per far posto a nuovo volume, il declino non ha traguardo poiché è il risultato della mancanza di nuovi dati.
- Ogni stadio ad eccezione del declino si suddivide in tre fasi comuni allo stadio della crescita, rivitalizzazione e saturazione, appellate: fase dell'accelerazione che vede il raggiungimento del traguardo dello stadio al quale appartiene, fase dell'espansione che vede il mantenimento del traguardo dello stadio al quale appartiene, fase della decelerazione che vede il progressivo allontanamen-

to dal traguardo dello stadio al quale appartiene per facilitare l'ingresso dello stadio successivo.

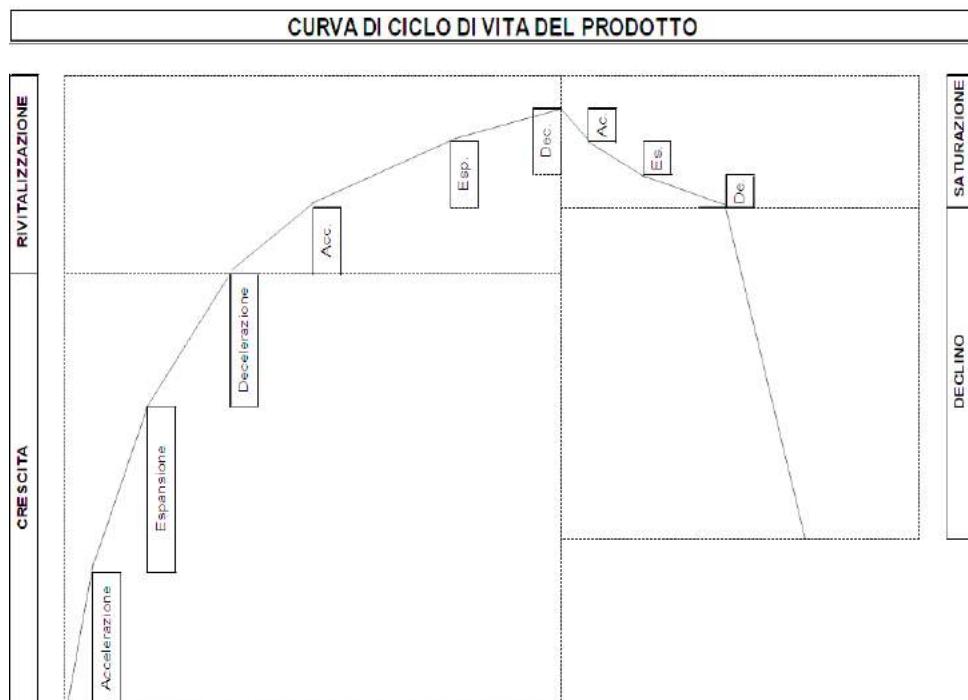
- Lo stadio del declino non ha fasi in quanto estraneo alla "vita del prodotto" ma relativo alla "morte del prodotto". Infine a queste fasi, in particolari momento del ciclo di vita, si aggiunge la fibrillazione che vede una oscillazione massima del valore del fatturato dell'1,5%. Le fasi sono caratterizzate rispettivamente dalla mutazione dei tassi di variazione del valore che da massimi in accelerazione si stabilizzano nell'espansione, per rallentare nella decelerazione, in particolare:
  - » fase del l'accelerazione. Ha inizio con il momento di avvio e termine con l'inizio della fase di espansione, è la fase che presenta la progressiva apertura della forbice volume – prezzo;
  - » fase dell'espansione. Ha inizio dalla fine della fase di accelerazione e termine con l'inizio della fase di decelerazione, è la fase che presenta la maggior apertura della forbice volume - prezzo;
  - » fase, della decelerazione. Ha inizio con la fine della fase di espansione e termine con l'inizio di un nuovo stadio, è la fase che presenta la progressiva chiusura della forbice volume - prezzo.

Il ciclo di vita, rappresentato graficamente nella figura 1.a., è composto, come più sopra indicato, da una curva di frequenza disegnata su un sistema di assi cartesiani, che riporta sull'ascissa il tempo e sull'ordinata i volumi riferiti a ciascun periodo in ascissa rispetto al periodo di intersezione degli assi.

In particolare allo stadio della crescita segue lo stadio della rivitalizzazione, il percorso più alto della curva, dove il prezzo sale più velocemente del volume, da questo stadio in poi il percorso si inverte.

Al termine della rivitalizzazione segue la saturazione. È lo stadio che presenta il percorso più breve, per entrare poi nel periodo del declino, dove il prezzo scende più rapidamente del volume. Inoltre la diversa pendenza tracciata dagli stadi sulla curva di ciclo di vita è dovuta alla forza scatenata dal divenire dell'andamento. Ciò dipende dalla entità della domanda a cui si rivolge il prodotto, dove la vita del prodotto si misura in termini di ampiezza del proprio ciclo vitale. In altre parole ogni prodotto ha un proprio ciclo vitale che dipende direttamente dal grado di concentrazione della domanda e, pertanto, è

**Figura 1.a.** Tracciato ed elementi della curva di vita del dato disegnata sugli assi cartesiani



funzione dell'offerta globale presente sul mercato.

Gli stadi posseggono le seguenti peculiarità:

- la crescita avviene quando l'offerta del prodotto si adegua ad una domanda soddisfatta da qualità standardizzata e da volume elevato. In questo contesto l'offerta manifesta un innalzamento del volume maggiore e più rapido dell'innalzarsi del prezzo.
- La rivitalizzazione avviene quando l'offerta del prodotto si adegua ad una domanda soddisfatta da volume contenuto e da qualità più elevata. In questo contesto l'offerta manifesta un innalzamento del prezzo maggiore e più rapido dell'innalzarsi del volume.
- La saturazione avviene quando l'offerta del prodotto è progressivamente in contrazione per adeguarsi ad una domanda in esaurimento. Questo stadio è necessario all'offerta per smaltire i lotti di prodotto ancora invenduti e per predisporre risorse e mezzi al lancio del nuovo prodotto destinato a convertire la minaccia del declino in opportunità di crescita. In questo contesto l'offerta manifesta una contrazione del volume maggiore e più rapida della contrazione del prezzo.
- Il declino avviene quando l'offerta del prodotto è ancora presente sul mercato in un contesto dove la domanda è quasi esaurita. In questa situazione l'offerta manifesta una contrazione del prezzo maggiore e più rapida della contrazione del volume.
- Gli stadi di vita del prodotto sono esclusivamente correlati all'azienda posta in esame, ciò esautorata dall'utilizzo di dati ed informazioni esterne connessi a competitors o comunque inerenti il micro settore di pertinenza.
- Gli stadi di vita del prodotto sono esclusivamente correlati all'azienda posta in esame, ciò esautorata dall'utilizzo di dati ed informazioni esterne connessi a competitors o comunque inerenti il micro settore di pertinenza.

#### IV° elemento: applicazione del principio di dinamismo

I dati che compongono la catena causale sono provvisti delle componenti di massa e moto capaci di imprimere energia. In altre parole il principio mutua il II° principio della dinamica nell'osservazione del comportamento dinamico dei fenomeni. Il principio, in oggetto, determina il tracciato della catena causale con gli assiomi di seguito riportati:

- Il primo componente dell'energia è la massa. Essa rappresenta il peso specifico, giacché è la risultante della combinazione tra peso e volume. Inoltre, se espressa in valore relativo (indice di assorbimento), è il rapporto tra il valore assoluto di massa ed il valore assoluto della somma delle masse di riferimento:

$$\text{MASSA} = \frac{\text{VALORE ASSOLUTO DEL DATO}}{\text{VALORE ASSOLUTO DELLA SOMMA DEI DATI}} \times 100$$

- il secondo componente dell'energia è il moto. Esso rappresenta l'accelerazione della massa ed è sempre espressa in valore relativo, poiché è l'accelerazione tra due masse contigue inoltre con p. si intende riferirsi a periodi di ogni tipo (annuale mensile e così via), per il numero 0 il periodo di partenza e per il numero 1 il periodo successivo:

$$\text{MOTO \%} = \frac{\text{ENERGIA p.1}}{\text{MASSA p.0}}$$

- l'energia è la combinazione ed il prodotto di massa e di moto. Essa rappresenta l'evoluzione della massa determinata dall'azione del moto.  
$$\text{ENERGIA \%} = \text{MASSA p.0 \%} \times \text{MOTO p.1 \%}$$
- poiché l'energia, espressa in termini relativi, determina la variazione relativa di massa in due periodi contigui, il collegamento tra i dati espressi in tempi contigui è:

$$\text{MASSA p.1\%} = \text{MASSA \% p.0} + \text{MASSA p.0 \%} \times \text{MOTO p.1\%}$$

ovvero

$$\text{MASSA p.1 \%} = \text{MASSA p.0 \%} \times (1 + \text{MOTO p.1 \%})$$

A questo punto possedere i dati statistici di tre periodi contigui (p.1 - p.2 - p.3) rende possibile ottenere massa e moto del dato proiettato (p.4) mediante la costruzione sotto riportata:

mo di misurare, in modo econometrico, il grado di qualità estrinseca (percepita quindi non intrinseca) come fattore scatenante di volume e prezzo del valore in ambito economico (ricavo e costo).

<b>Moto Prospettico</b>	Moto p.1 + (Moto p.4 - 2 x Moto p.3 + Moto p.2) + (Moto p.3 - 2 x Moto p.2 + Moto p.1)
<b>Forza Prospettica</b>	Massa % p.4 x Moto Prospettico
<b>Massa Percentuale Prospettica</b>	Massa % p.4 x Forza Prospettica
<b>Massa Assoluta Prospettica</b>	Massa € x (1 + Moto Prospettico)

In conclusione il principio modifica il processo di lettura del dato, dalla modalità meramente matematica, fondata sugli andamenti, in modalità econometrica, fondata sull'energia sprigionata dalla combinazione di "parti vive" quali la massa ed il moto, provviste quindi di una loro dimensione ed espressione dinamica. Si pensi quanto è utile e reale l'approccio proposto quando nel formulare una tendenza, dove dal risultato tra il valore del periodo precedente (noto in quanto storico) e il moto probabile, si ottenga il valore tendenziale.

Comprendere questa mia affermazione impone di condividere, a questo punto, i seguenti assiomi:

- Alfa, quale fattore di identificazione della qualità estrinseca, unitamente al fattore quantità ed al fattore prezzo, determina la massa del valore di un ricavo e/o di un costo;
- Alfa, quale fattore di determinazione del valore, contribuisce alle performances del ciclo di vita del prodotto;
- Alfa, quale fattore di identificazione della qualità estrinseca, è il fattore-causa che genera come effetto il fattore quantità ed il fattore prezzo.
- Alfa, quale fattore di identificazione della qualità estrinseca, interviene unicamente nello stadio di crescita e rivitalizzazione, in quanto nello stadio di saturazione e declino non è plausibile percepire qualità.

#### V° elemento: applicazione della matrice dei valori - qualità estrinseca

La motivazione che mi stimola ad illustrare, in questo abstract, i criteri e le procedure di questo elemento, si riconducono alla capacità dell'algorit-

**Figura 2.a.**

#### Metodo Tradizionale

CRESCITA					RIVITALIZZAZIONE				
Elementi	Quozienti	Periodo 1	± %	Periodo 0	Elementi	Quozienti	Periodo 1	± %	Periodo 0
Fattore Volume	Valore / Prezzo	920.000	15,00%	800.000	Fattore Volume	Valore / Prezzo	696.000	-13,00%	800.000
Fattore Prezzo	Valore / Volume	13,59	-13,00%	15,62	Fattore Prezzo	Valore / Volume	17,96	15,00%	15,62
VALORE	Volume x Prezzo	12.502.248	0,05%	12.496.000	VALORE	Volume x Prezzo	12.502.248	0,05%	12.496.000

SATURAZIONE					DECLINO				
Elementi	Quozienti	Periodo 1	± %	Periodo 0	Elementi	Quozienti	Periodo 1	± %	Periodo 0
Fattore Volume	Valore / Prezzo	680.000	-15,00%	800.000	Fattore Volume	Valore / Prezzo	904.000	13,00%	800.000
Fattore Prezzo	Valore / Volume	17,65	13,00%	15,62	Fattore Prezzo	Valore / Volume	13,28	-15,00%	15,62
VALORE	Volume x Prezzo	12.002.408	-3,95%	12.496.000	VALORE	Volume x Prezzo	12.002.408	-3,95%	12.496.000

**Figura 2.b.**

Metodo R.O.S.

CRESCITA				
Elementi	Quozienti	Periodo 1	± %	Periodo 0
Fattore Alfa	Prezzo / Volume x 1000	1,48%	-24,35%	1,95%
Fattore Volume	Prezzo / Alfa x 1000	920.000	<b>15,00%</b>	800.000
Fattore Prezzo	Volume x Alfa / 1000	13,59	<b>-13,00%</b>	15,62
VALORE	(Prezzo / Alfa) x (Volume x Alfa)	12.502.248	0,05%	12.496.000

SATURAZIONE				
Elementi	Quozienti	Periodo 1	± %	Periodo 0
Fattore Alfa	Prezzo / Volume x 1000	0,00%	-100,00%	1,95%
Fattore Volume	Valore / Prezzo	680.000	<b>-15,00%</b>	800.000
Fattore Prezzo	Valore / Volume	17,65	<b>13,00%</b>	15,62
VALORE	Volume x Prezzo	12.002.408	-3,95%	12.496.000

RIVITALIZZAZIONE				
Elementi	Quozienti	Periodo 1	± %	Periodo 0
Fattore Alfa	Prezzo / Volume x 1000	2,58%	32,18%	1,95%
Fattore Volume	Prezzo / Alfa x 1000	696.000	<b>-13,00%</b>	800.000
Fattore Prezzo	Volume x Alfa / 1000	17,96	<b>15,00%</b>	15,62
VALORE	(Prezzo / Alfa) x (Volume x Alfa)	12.502.248	0,05%	12.496.000

DECLINO				
Elementi	Quozienti	Periodo 1	± %	Periodo 0
Fattore Alfa	Prezzo / Volume x 1000	0,00%	-100,00%	1,95%
Fattore Volume	Valore / Prezzo	904.000	<b>13,00%</b>	800.000
Fattore Prezzo	Valore / Volume	13,28	<b>-15,00%</b>	15,62
VALORE	Volume x Prezzo	12.002.408	-3,95%	12.496.000

- Alfa, oltre ad essere fattore di identificazione della qualità estrinseca, è fattore di identificazione dei bisogni. Ciò è l'effetto della correlazione sia tra la qualità percepita ed i bisogni percepiti, sia tra la qualità proposta ed i bisogni proposti.

La dimostrazione di questi assiomi esprime la veridicità, concretezza e realtà del fattore Alfa ed in particolare delle performances dei fattori del valore nei diversi stadi della curva di vita del prodotto. Pertanto il lettore ponga ora impegno per la comprensione dei punti riportati nei schemi 2.a. e 2.b., sintesi dei sopra indicati quattro elementi.

- Le ipotesi formulate negli schemi 2.a. e 2.b. presentano le seguenti caratteristiche:
- gli schemi sono dedicati ai quattro stadi del ciclo di vita del prodotto;
  - gli stadi presentano il medesimo input nei fattori volume e prezzo, peraltro in estrema opposizione così da facilitare la dimostrazione di veridicità delle affermazioni conclusive;
  - gli stadi presentano il medesimo output nel valore tra il metodo tradizionale ed il metodo R.O.S. e ciò dimostra l'identità dei risultati contabili e matematici in ambedue i procedimenti;
  - lo schema 2.a. illustra la combinazione dei due fattori tradizionali concausa del valo-

re, il fattore volume ed il fattore prezzo;

- lo schema 2.b. illustra la combinazione composta non di due ma di tre fattori concausa del valore (metodo R.O.S.), in quanto ai fattori tradizionali ne aggiunge un terzo: la qualità (fattore Alfa), dove quest'ultimo si conferma causa prima nella determinazione del valore. In altre parole le tre concuse si pongono in catena causale dove causa è il fattore Alfa ed effetti di questa il fattore volume ed il fattore prezzo.
- La dimostrazione dell'esistenza del fattore Alfa si ottiene dalle combinazioni matematiche espresse nella figura 2.b. colonna quozienti dove:
  - il fattore Alfa rappresenta la configurazione econometrica della qualità estrinseca ed è espresa, dal quoziente che pone a numeratore il fattore prezzo e a denominatore il fattore volume. Il quoziente trova identità nelle già note tesi di marketing dove si afferma che la qualità ha relazione diretta al prezzo ed inversa al volume.
  - La relazione inversa prezzo / volume, per avere concretezza tecnico-scientifica, deve essere comprovata dall'identità matematica. Infatti le espressioni del fattore prezzo e del fattore volume sotto riportati, rilevano che, nella identificazione del fattore prezzo, la qualità è legata con un segno di moltiplicazione al volume e nella identificazione del fattore volume, la qualità

è legata con un segno di divisione al prezzo. Nel linguaggio matematico applicato all'econometria il segno di moltiplicazione indica relazione diretta ed il segno di divisione relazione inversa. Conseguentemente a quanto ora affermato si osservino le seguenti identità matematiche:

$$\text{fattore qualità (Alfa)} = \frac{\text{fattore prezzo}}{\text{fattore volume}}$$

$$\text{fattore prezzo} = \text{fattore volume} \times \text{fattore qualità (Alfa)}$$

$$\text{fattore volume} = \frac{\text{fattore prezzo}}{\text{fattore qualità (Alfa)}}$$

In conclusione le note sopra riportate relative al fattore Alfa confermano, a mio parere, la veridicità nella visione tecnico-scientifica, la tangibilità nella visione matematico-contabile e la concretezza operativa nella visione di impiego dell'algoritmo nelle osservazioni econometriche.

#### VI° elemento: scelta degli input

La presentazione di una nuova modalità di valutazione del marchio, come il lettore avrà compreso dalle mie considerazioni sopra riportate, si regge due principi fondanti:

- visione scientifica accompagnata da adeguata strumentazione tecnica all'altezza di confermare questa mia proposta un metodo e non un semplice procedimento;
- utilizzo di input composti prevalentemente da numeri tratti in modalità statistica tramite la costituzione di enti normali (normalizzazione).

Se il primo punto è decisamente dimostrato dalle dichiarazioni fino ad ora esposte e commentate, quindi non necessita di ulteriori precisazioni, il secondo punto, al contrario, merita un approfondimento a proposito dell'ambito di localizzazione e della tipologia degli input.

A questo proposito ritengo che il contenitore adeguato sia decisamente il bilancio pubblicato in quanto espositore dei numeri aggregati della contabilità generale, arricchito di valori extracontabili assolutamente pertinenti.

La motivazione di questa mia affermazione è dovuta al fatto che:

- i numeri contenuti riguardano esclusivamente un arco temporale storico e non prospettico. Infatti solo questa condizione consente di adire a basi numeriche che, tramite un processo di normalizzazione statistica, mezzo determinante per la trasformazione di numeri in dati, definisce grandezze con le conseguenti proprietà di:
  - » garanzia di stabilità e consolidamento dei risultati oggetto di valutazione;
  - » attitudine, in quanto dipendenti da base esclusivamente storica, ad essere trasformati in statistiche e per questa nuova condizione ad abbattere l'aleatorietà dei risultati;
- i numeri utilizzati quali fattori non sono destinati a calcoli probabilistici che, in quanto tali, accrescono l'aleatorietà del risultato di valutazione;
- gli algoritmi, posti per la determinazione del risultato di valutazione, sono interconnessi da modalità causale, pertanto non si presentano "isolati e/o slegati";
- gli indici ed i coefficienti, posti come ingredienti degli algoritmi, non sono composti da macro grandezze ma da micro grandezze. Con ciò voglio intendere che i numeri componenti gli indici ed i coefficienti sono raccolti nella fonte numeri sotto riportata ed hanno caratteristica di rilevamento micro e non macro.

A questo punto, per presentare in modo concreto ed esaustivo il metodo che sottopongo all'attenzione del lettore, ritengo opportuno e pertinente presentare un caso reale di valutazione del marchio inherente un'azienda che per ragioni di riservatezza chiamo Azienda Alfa. Pertanto di seguito sono espressi gli

indici, i coefficienti, e le correlate modalità che generano gli algoritmi atti a definire il valore dei un marchio.

## **Fonte Numeri**

Con questo titolo ho inteso indicare il contenitore dei numeri di origine contabile ed extracontabile tratti prevalentemente dal bilancio pubblicato secondo le regole U.E. che, definiti fattori cioè valori non più scomponibili, espongo nel schema A.

Schema A

ARCO TEMPORALE	FATTURATO										CLIENTI											
	VALORE LORDO	VOLMI LORDO	VALORE RESO	VOLUME RESO	VALORE DI DUBBIA ESIGIBILITA'	VOLUME DI DUBBIA ESIGIBILITA'	VALORE DI TURNAZIONE DELLE COMMESSE		VOLUME DI TURNAZIONE DELLE COMMESSE		RISULTATO NETTO	ONERI FINANZIARI (+ oneri- proventi)	GESTIONE STRAORDINARIA (+ oneri- proventi)	ATTIVO PATRIMONIALE	CREDITO LORDO	CREDITO DI DUBBIA ESIGIBILITA'	NUMERO GLOBALE	NUMERO DI DUBBIA ESIGIBILITA'	NUMERO DI TURNAZIONE DEI CLIENTI			
							entrato	uscito	Insolvente	entrato												
in periodo annuale	in euro	in kg.	in euro	in kg.	in euro	in kg.	in euro	in euro	in kg.	in euro	in euro	in euro	in euro	in euro	in nr.	in nr.	in nr.					
1	5.922.473	1.376.780	16.060	4.118	6.501	1.373	132.556	71.957	30.815	27.658	112.986	105.956	-1.966	5.640.451	2.125.600	5.071	449	5	7	3		
2	5.843.011	1.324.178	21.630	5.276	12.463	2.638	35.558	115.020	0	8.058	45.778	15.776	151.895	32.055	6.555.181	2.321.196	9.721	441	4	5	13	
3	6.294.898	1.399.692	28.899	6.964	16.798	4.178	510.339	58.451	0	113.475	21.670	143.411	168.483	-89.893	6.626.209	2.155.787	13.102	456	2	18	3	
4	6.497.347	1.494.516	29.370	7.435	11.936	2.974	375.200	122.751	0	74.802	44.678	130.430	120.796	-60.160	6.369.948	2.723.545	9.310	468	9	20	8	
5	6.302.332	1.377.002	16.475	4.119	119.031	4.119	52.171	247.186	102.233	11.399	75.434	22.337	176.774	61.322	-9.549	5.945.596	2.434.599	92.844	461	6	19	26
6	6.411.165	1.440.501	11.645	2.875	10.599	2.156	208.943	100.111	0	46.947	29.878	177.151	54.246	36.583	6.105.871	1.949.697	8.267	456	4	5	10	
7	6.721.031	1.376.148	17.905	4.116	10.084	1.646	347.945	38.079	0	71.243	13.678	118.834	65.774	-121	6.281.337	2.228.068	7.866	457	5	11	10	
8	7.291.384	1.561.807	26.755	6.222	6.912	1.244	627.400	57.047	0	134.388	19.887	112.556	100.834	36.073	6.751.282	2.297.285	5.391	465	8	12	4	
9	7.705.908	1.649.377	20.967	4.933	8.712	1.480	452.602	38.078	0	96.875	9.127	167.212	117.317	-13.267	7.059.640	2.280.104	6.395	466	7	16	15	
10	7.225.750	1.446.052	19.247	4.325	466.395	1.009	23.776	503.394	461.432	47.758	130.998	92.344	81.229	110.965	68.925	6.568.864	2.672.538	363.788	467	11	18	17
11	7.218.369	1.355.581	24.303	5.401	25.976	5.401	68.199	75.580	0	12.808	18.778	224.423	83.669	-35.622	6.683.675	2.491.821	20.261	460	10	28	35	
12	7.076.030	1.323.890	49.810	13.108	171.770	3.932	74.473	216.812	153.671	13.933	48.778	28.751	236.883	44.382	-35.472	6.613.112	2.171.275	133.980	461	3	22	21
13	7.159.245	1.297.824	22.599	6.457	10.737	1.291	145.240	62.024	0	26.329	15.443	269.333	43.356	-60.923	6.568.115	2.020.280	8.375	463	9	14	12	
14	7.259.997	1.272.440	23.472	5.069	8.269	1.141	151.552	50.800	0	26.562	18.776	0	182.230	33.391	21.170	6.540.538	2.227.725	6.450	459	6	23	27
15	7.523.307	1.292.857	23.436	5.151	6.380	773	318.902	55.591	0	54.802	14.556	153.571	42.845	47.028	6.902.117	2.040.568	4.976	478	8	26	7	

## **Fonte Dati**

Con questo titolo ho inteso indicare il contenitore dei fattori presenti nella fonte numeri, aggregati, integrati esposti nello schema sotto riportato, al fine di renderli atti all'innesto del processo di normalizzazione.

Schema B

FATTORI e STADI DEL CICLO DI VITA DEI PRODOTTI		Unità di Misura	Indici di Media Algebrica	Periodo 15	Periodo 14	Periodo 13	Periodo 12	Periodo 11	Periodo 10	Periodo 9	Periodo 8	Periodo 7	Periodo 6	Periodo 5	Periodo 4	Periodo 3	Periodo 2	Periodo 1
Valore di Fatturato Netto Corrente	in €	7.493.491	7.228.256	7.125.919	6.854.450	7.168.090	6.740.108	7.676.229	7.257.716	6.693.042	6.388.921	6.165.826	6.456.041	6.249.201	5.808.918	5.899.912		
Tasso di Variazione del Valore di Fatturato Netto Corrente	in %	5,26%	3,67%	1,44%	3,96%	-4,35%	6,35%	-12,20%	5,77%	8,44%	4,76%	3,60%	-4,45%	3,31%	7,58%	-1,54%	0,00%	
Volumi di Fatturato Netto Corrente	in €	1.286.933	1.266.230	1.290.076	1.306.850	1.344.779	1.440.718	1.642.964	1.554.341	1.370.386	1.435.470	1.368.764	1.484.107	1.388.550	1.316.264	1.371.289		
Tasso di Variazione dei Volumi di Fatturato Netto Corrente	in %	-2,20%	1,64%	-1,85%	-1,28%	-2,82%	-6,66%	-12,31%	5,70%	13,42%	4,68	4,67	4,67	4,45	4,51	4,35	4,50	4,41
Prezzo Medio Mix di Fatturato Netto Corrente	in €	5,82	5,71	5,52	5,25	5,33	4,68	4,67	4,67	4,88	4,45	4,45	4,45	4,45	4,45	4,45	4,45	4,30
Tasso di Variazione del Prezzo Medio Mix di Fatturato Netto Corrente	in %	4,60%	2,00%	3,35%	5,31%	-1,60%	13,94%	0,13%	0,06%	-4,40%	9,74%	-1,11%	3,57%	-3,34%	1,98%	2,57%	0,00%	
Valore della Qualità Estrinseca del Fatturato Netto Corrente	in €	0,0000045	0,0000045	0,0000043	0,0000040	0,0000040	0,0000032	0,0000028	0,0000030	0,0000036	0,0000031	0,0000029	0,0000032	0,0000034	0,0000034	0,0000031		
Tasso di Variazione della Qualità Estrinseca di Fatturato Netto Corrente	in %	0,36%	5,29%	6,68%	1,26%	22,07%	14,19%	-5,34%	-15,71%	14,95%	5,80%	12,30%	-9,57%	-3,33%	6,86%	0,00%		
Stadio del Ciclo di Vita dei Prodotti	in stadi	Rivitalizzazione	Rivitalizzazione	Rivitalizzazione	Saturazione	Rivitalizzazione	Saturazione	Rivitalizzazione	Crescita	Rivitalizzazione	Saturazione	Crescita	Crescita	Saturazione	Filtrazione	Filtrazione		
Performance degli Stadi		Stadio della Rivitalizzazione in Fase di Accelerazione [Fase Iniziale]									Stadio della Rivitalizzazione in Fase di Filtrazione [Fase Terminale della Crescita]							
Peso Percentuale degli Stadi	in %																	
Arco Temporale dello Stadio Attuale	in periodi	5	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Arco Globale	in periodi	15	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

Schema C

FATTORI INTEGRATI AL PESO DEGLI STADI	Unità di Misura	Periodo 15	Periodo 14	Periodo 13	Periodo 12	Periodo 11	Periodo 10	Periodo 9	Periodo 8	Periodo 7	Periodo 6	Periodo 5	Periodo 4	Periodo 3	Periodo 2	Periodo 1
Valore del Fatturato Netto Corrente	in €.	5.245.444	5.059.779	4.988.136	4.798.115	5.017.663	2.022.032	2.302.869	2.177.315	2.007.913	1.916.676	1.850.048	1.936.812	1.874.760	1.742.675	1.769.974
Volumne del Fatturato Netto Corrente	in kg.	900.853	886.361	903.053	914.795	941.345	432.215	492.889	466.302	411.116	430.641	410.629	445.232	416.565	394.879	411.387
Prezzo Medio Mix del Fatturato Netto Corrente	in €.	5,82	5,71	5,52	5,25	5,33	4,68	4,67	4,67	4,88	4,45	4,51	4,35	4,50	4,41	4,30
Qualità Estrinseca del Fatturato Netto Corrente	in €.	0,0000655	0,000064	0,000061	0,000057	0,000057	0,0000108	0,0000095	0,0000100	0,0000119	0,0000103	0,0000110	0,0000098	0,0000108	0,0000112	0,0000105
Numero dei Clienti del Fatturato Netto Corrente	in nr.	478	459	463	461	460	467	466	465	457	456	461	468	456	441	449
Prezzo Medio Mix degli Usciti nella Turnazione delle Commesse Netto Corrente	in €.	3,82	2,71	4,02	3,15	4,02	1,10	4,17	2,87	2,78	3,35	2,73	2,75	2,70	2,51	2,60
Risultato Economico Ordinario (Lordo di Oneri Finanziari e Gestione Straordinaria)	in €.	170.411	165.754	176.236	172.055	190.743	78.336	81.379	74.839	55.331	80.394	15.532	57.320	66.600	59.918	65.093
Capitale Investito Netto	in €.	4.827.998	4.573.862	4.591.818	4.535.392	4.664.390	2.118.853	2.115.153	2.023.767	1.882.042	1.829.281	1.755.826	1.908.191	1.983.932	1.866.638	1.690.614

## Schema D

ELEMENTI NORMALIZZATI		Unità di Misura	Indici di Media Algebrica	Periodo 15	Periodo 14	Periodo 13	Periodo 12	Periodo 11	Periodo 10	Periodo 9	Periodo 8	Periodo 7	Periodo 6	Periodo 5	Periodo 4	Periodo 3	Periodo 2	Periodo 1	
Indice di Composizione del Valore di Fatturato Netto Corrente	in %	100,00%	11,73%	11,32%	11,16%	10,73%	11,22%	4,52%	5,15%	4,87%	4,49%	4,14%	4,33%	4,19%	3,90%	3,96%			
Indice di Composizione del Volume di Fatturato Netto Corrente	in %	100,00%	10,17%	10,01%	10,19%	10,33%	10,63%	4,88%	5,56%	5,26%	4,64%	5,03%	4,70%	4,46%	4,46%	4,64%			
Indice di Composizione del Prezzo Medio Mix di Fatturato Netto Corrente	in %	100,00%	7,9%	7,81%	7,56%	7,18%	7,30%	6,40%	6,40%	6,39%	6,69%	6,09%	6,17%	5,95%	6,16%	6,04%	5,89%		
Indice di Composizione del Numero dei Clienti di Fatturato Netto Corrente	in %	100,00%	6,92%	6,55%	6,70%	6,67%	6,66%	6,76%	6,75%	6,73%	6,62%	6,60%	6,67%	6,78%	6,60%	6,38%	6,50%		
Indice di Composizione del Valore di Fatturato Perso nella Turnazione dei Clienti	in %	100,00%	5,07%	4,63%	5,76%	6,90%	3,88%	3,47%	5,20%	3,47%	9,13%	13,22%	11,20%	5,33%	10,49%	6,56%			
Indice di Composizione del Volume di Fatturato Perso nella Turnazione dei Clienti	in %	100,00%	3,72%	4,79%	3,94%	5,11%	4,79%	9,87%	2,33%	5,08%	3,49%	7,63%	13,56%	11,41%	5,53%	11,69%	7,06%		
Indice di Composizione del Prezzo Medio Mix di Fatturato Perso nella Turnazione dei Clienti	in %	100,00%	8,43%	5,97%	8,87%	6,96%	8,89%	2,43%	9,21%	6,33%	6,15%	7,40%	6,03%	6,07%	5,96%	5,55%	5,75%		
Indice di Composizione del Numero di Clienti Persi nella Turnazione dei Clienti	in %	100,00%	3,48%	13,44%	5,97%	9,46%	17,42%	6,97%	7,47%	1,99%	4,98%	10,45%	3,98%	1,49%	6,41%	1,49%			
Indice di Assorbimento del Valore di Fatturato Perso nella Turnazione dei Clienti	in %	6,22%	0,60%	0,52%	0,63%	0,62%	0,77%	0,18%	0,18%	0,25%	0,16%	0,39%	0,55%	0,49%	0,22%	0,41%	0,26%		
Indice di Assorbimento del Volume di Fatturato Perso nella Turnazione dei Clienti	in %	6,02%	0,38%	0,48%	0,40%	0,53%	0,51%	0,48%	0,13%	0,27%	0,16%	0,27%	0,16%	0,37%	0,63%	0,57%	0,26%	0,52%	0,33%
Indice di Assorbimento del Prezzo Medio Mix del Fatturato Perso nella Turnazione dei Clienti Persi nella Turnazione dei Clienti	in %	6,74%	0,67%	0,47%	0,67%	0,50%	0,65%	0,16%	0,59%	0,40%	0,41%	0,45%	0,41%	0,37%	0,36%	0,37%	0,34%		
Indice di Assorbimento del Numero di Clienti Persi nella Turnazione dei Clienti	in %	6,67%	0,24%	0,89%	0,40%	0,63%	1,16%	0,47%	0,50%	0,13%	0,33%	0,33%	0,33%	0,27%	0,27%	0,10%	0,41%	0,10%	
Indice di Assorbimento della Qualità Estrinseca di Fatturato Netto Corrente	in %	6,67%	4,75%	4,73%	4,49%	4,21%	4,16%	7,95%	6,96%	7,56%	8,73%	7,59%	8,66%	7,18%	7,94%	8,21%	7,68%		
Plusvalore del Fatturato Netto Corrente	in €.	2.496.086	417.445	485.918	396.318	262.723	353.273	160.510	184.015	153.548	125.871	87.395	94.222	28.621	-109.172	-223.963	79.360		
Valore di Assorbimento della Qualità Estrinseca	in €.	129.563	19.821	22.989	17.808	11.065	14.695	12.763	12.814	11.295	10.985	6.635	7.594	2.054	-8.664	-18.387	6.097		
Valore di Assorbimento del Risultato Economico Ordinario	in €.	126.424	19.993	18.758	19.662	21.406	3.543	4.192	3.645	2.485	3.446	643	2.483	2.793	2.335	2.577			
Valore di Assorbimento del Capitale Investito Netto	in €.	3.443.422	566.425	517.616	512.290	486.720	523.467	84.188	109.135	98.554	84.522	78.419	72.654	82.661	83.189	76.654	66.927		
Indice di Reddittività Economica	in %	3,55%	3,53%	3,62%	3,84%	3,79%	4,09%	4,21%	3,84%	3,70%	2,94%	4,39%	0,88%	3,00%	3,36%	3,05%	3,85%		
Valore di Assorbimento della Fidelizzazione del Plusvalore di Fatturato Netto Corrente	in €.	374.214	409.571	474.430	387.979	256.740	342.349	181.436	151.921	124.539	86.048	92.107	28.137	-108.135	-220.212	78.548			

Di seguito la legenda degli schemi sopra esposti che completi di l'elenco, i contenuti, le combinazioni e le integrazioni dei componenti, espressi in aggregazioni e quoziensi, partecipano alla formazione del valore del marchio.

## Aggregazioni ed integrazioni dei quoziensi

### Schema B

Valore del fatturato netto corrente	
Aggregazione	= valore del fatturato lordo – valore del fatturato reso – valore del fatturato di dubbia esigibilità
Tasso di variazione del valore di fatturato netto corrente	
Indice di trend	= (valore del fatturato netto corrente al p.1 - valore del fatturato netto corrente al p.0) / valore del fatturato netto corrente al p. 0
Volume del fatturato netto corrente	
Aggregazione	= volume del fatturato lordo – volume del fatturato reso – volume del fatturato di dubbia esigibilità
Tasso di variazione del volume di fatturato netto corrente	
Indice di trend	= (volume del fatturato netto corrente al p.1 - volume del fatturato netto corrente al p.0) / volume del fatturato netto corrente al p. 0
Prezzo medio mix del fatturato netto corrente	
Aggregazione	= valore del fatturato netto corrente / volume del fatturato netto corrente
Tasso di variazione del prezzo medio mix di fatturato netto corrente	
Indice di trend	= (prezzo medio mix del fatturato netto corrente al p.1 – prezzo medio mix del fatturato netto corrente al p.0) / prezzo medio mix del fatturato netto corrente al p. 0
Valore della qualità estrinseca del fatturato netto corrente	
Aggregazione	= prezzo medio mix del fatturato netto corrente / volume del fatturato netto corrente
Tasso di variazione della qualità estrinseca di fatturato netto corrente	
Indice di trend	= (valore della qualità estrinseca al p.1 – valore della qualità estrinseca al p.0) / valore della qualità estrinseca al p.0
Stadi del ciclo di vita dei prodotti	
Descrizione	= si vedano le indicazioni riportate a proposito del ciclo di vita dei prodotti

### Schema C

Questo schema riporta fondamentalmente le aggregazioni poste nello schema B ed in particolare valore, volume prezzo e qualità estrinseca del fatturato netto corrente, il risultato economico al lordo della gestione finanziaria e straordinaria, il capitale investito, tutti posti in relazione del peso percentuale degli stadi nel ciclo di vita dei prodotti (percentuali riportate nello schema B in colore blu).

### Schema D

Indice di composizione del valore di fatturato netto corrente	
Indice di composizione	= valore del fatturato netto corrente del periodo / somma dei valori di fatturato netto corrente di tutto l'arco temporale
Indice di composizione del volume di fatturato netto corrente	
Indice di composizione	= volume del fatturato netto corrente del periodo / somma dei volumi di fatturato netto corrente di tutto l'arco temporale

<b>Indice di composizione del prezzo medio mix di fatturato netto corrente</b>
Indice di composizione = prezzo medio mix del fatturato netto corrente del periodo / somma dei prezzi medio mix di fatturato netto corrente di tutto l'arco temporale
<b>Indice di composizione del numero dei clienti di fatturato netto corrente</b>
Indice di composizione = numero clienti del periodo / somma del numero clienti di tutto l'arco temporale
Numero clienti = numero clienti
<b>Indice di composizione del valore di fatturato perso nella turnazione dei clienti</b>
Indice di composizione = (valore del fatturato perso nel periodo – valore del fatturato insolvente nel periodo) / (somma dei valori di fatturato perso di tutto l'arco temporale – somma del valore di fatturato insolvente di tutto l'arco temporale)
Valore del fatturato perso nella turnazione dei clienti = valore del fatturato perso – valore del fatturato insolvente dei clienti
<b>Indice di composizione del volume di fatturato perso nella turnazione dei clienti</b>
Indice di composizione = (volume del fatturato perso nel periodo – volume del fatturato insolvente nel periodo) / (somma dei volumi di fatturato perso di tutto l'arco temporale – somma dei volumi di fatturato insolvente di tutto l'arco temporale)
Volume del fatturato perso nella turnazione dei clienti = volume del fatturato perso – volume del fatturato insolvente dei clienti
<b>Indice di composizione del prezzo medio mix di fatturato perso nella turnazione dei clienti</b>
Indice di composizione = prezzo medio mix del fatturato perso nel periodo / somma dei prezzi medio mix del fatturato perso di tutto l'arco temporale
Prezzo medio mix del fatturato perso nella turnazione dei clienti = prezzo medio mix del fatturato perso
<b>Indice di composizione del numero di clienti persi nella turnazione dei clienti</b>
Indice di composizione = (numero di clienti persi nel periodo – numero dei clienti insolventi nel periodo) / (somma dei clienti persi di tutto l'arco temporale - somma del numero dei clienti insolventi di tutto l'arco temporale)
Numero dei clienti persi nella turnazione dei clienti = numero dei clienti persi – numero dei clienti insolventi dei clienti
<b>Indice di assorbimento del valore di fatturato perso nella turnazione dei clienti</b>
Indice di assorbimento = indice di composizione del valore di fatturato perso nella turnazione dei clienti x indice di composizione del valore di fatturato netto corrente
<b>Indice di assorbimento del volume di fatturato perso nella turnazione dei clienti</b>
Indice di assorbimento = indice di composizione del volume di fatturato perso nella turnazione dei clienti x indice di composizione del volume di fatturato netto corrente
<b>Indice di assorbimento del prezzo medio mix di fatturato perso nella turnazione dei clienti</b>
Indice di assorbimento = indice di composizione del prezzo medio mix di fatturato perso nella turnazione dei clienti x indice di composizione del prezzo medio mix di fatturato netto corrente
<b>Indice di assorbimento del numero di clienti persi nella turnazione dei clienti</b>
Indice di assorbimento = indice di composizione del numero di clienti persi nella turnazione dei clienti x indice di composizione del numero di clienti del fatturato netto corrente
<b>Indice di assorbimento della qualità estrinseca di fatturato netto corrente</b>
Indice di assorbimento = valore della qualità estrinseca del fatturato netto corrente del periodo / (somma dei valori della qualità estrinseca del fatturato netto corrente di tutto l'arco temporale)
<b>Plusvalore del fatturato netto corrente</b>
Indice di assorbimento = valore del fatturato netto corrente – valore del capitale investito netto

<b>Valore di assorbimento della qualità estrinseca di fatturato netto corrente</b>
Indice di assorbimento = indice di assorbimento della qualità estrinseca di fatturato netto corrente x plusvalore del fatturato netto corrente
<b>Valore di assorbimento del risultato economico ordinario</b>
Indice di assorbimento = risultato economico al lordo di oneri finanziari e gestione straordinaria x indice di composizione del valore di fatturato netto corrente
<b>Valore di assorbimento del capitale investito netto</b>
Indice di assorbimento = capitale investito netto x indice di composizione del valore di fatturato netto corrente
<b>Indice di redditività economica</b>
Indice = risultato economico al lordo di oneri finanziari e gestione straordinaria / capitale investito netto
<b>Valore di assorbimento della fidelizzazione del plusvalore di fatturato netto corrente</b>
Indice di assorbimento = plusvalore del fatturato netto corrente x (1 - indice di assorbimento del valore di fatturato perso nella turnazione dei clienti - indice di assorbimento del volume di fatturato perso nella turnazione dei clienti – indice di assorbimento del prezzo medio mix di fatturato perso nella turnazione dei clienti - indice di assorbimento del numero di clienti persi nella turnazione dei clienti)

## Schema E

ALGORITMI	Unità di Misura	Periodo 15	VALORE	Periodo 15
<b>Grado di Redditività Economica</b>	in %	3,58%		
Indice di Qualità Estrinseca	in %	6,67%		
<b>Grado di Fidelizzazione</b>	in %	74,35%		
<b>Valore della Redditività Economica</b>	in €.	89.281		
<b>Valore della Qualità Estrinseca</b>	in €.	166.406		
<b>Valore della Fidelizzazione</b>	in €.	374.214		
			<b>Soglia Minima</b>	<b>600.000</b>
			<b>Soglia Massima</b>	<b>650.000</b>

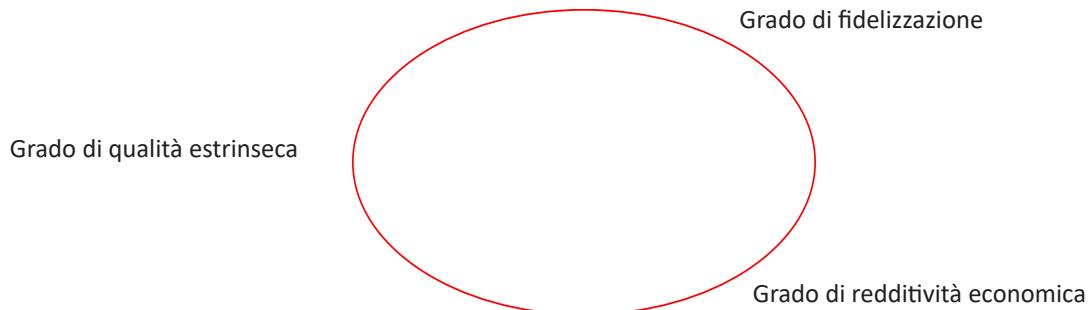
<b>Grado di redditività economica</b>
Indice di assorbimento = Indice di assorbimento della redditività economica
<b>Indice di qualità estrinseca</b>
Indice di assorbimento = Indice di assorbimento della qualità estrinseca di fatturato netto corrente
<b>Grado di fidelizzazione</b>
Indice di assorbimento = 1 – (indice di assorbimento del valore di fatturato perso nella turnazione dei clienti + indice di assorbimento del volume di fatturato perso nella turnazione dei clienti + indice di assorbimento del prezzo medio mix del fatturato perso nella turnazione dei clienti + indice di assorbimento del numero di clienti persi nella turnazione dei clienti)
<b>Valore della redditività economica</b>
Algoritmo = plusvalore del fatturato netto corrente x grado di redditività economica
<b>Valore della qualità estrinseca</b>
Algoritmo = plusvalore del fatturato netto corrente x grado di qualità estrinseca
<b>Valore della fidelizzazione</b>
Algoritmo = Valore di assorbimento della fidelizzazione del plusvalore di fatturato netto corrente.

## VALORE

valore della redditività economica + valore della qualità estrinseca + valore della fidelizzazione

Le caratteristiche peculiari dei circoli causali correlati agli algoritmi di calcolo del valore sono:

1 - Le concuse di determinazione del valore del marchio.



Grado di qualità estrinseca → Grado di fidelizzazione → Grado di redditività economica → Grado di qualità estrinseca

la rappresentazione grafica indica in senso orario i componenti coinvolti e la loro precedenza.

In altre parole il grado di qualità estrinseca **causa** grado di fidelizzazione che **causa** grado di redditività economica che **causa** evoluzione del grado di qualità estrinseca. Inoltre le tre concuse menzionate si legano in catena causale dove la prima causa è il grado di qualità estrinseca che genera come effetto il grado di fidelizzazione che, a sua volta genera il grado di redditività economica.

Conseguentemente:

Grado → Plusvalore → Grado

In Particolare

Grado di qualità estrinseca → Plusvalore di fatturato → Grado di qualità estrinseca

Grado di fidelizzazione → Plusvalore di fatturato → Grado di fidelizzazione

Grado di redditività economica → Plusvalore di fatturato → Grado di redditività economica

Dove:

Valore della qualità estrinseca → Valore della fidelizzazione → Valore della redditività economica → Valore della qualità estrinseca

Mi auguro che, quanto qui affermato, possa stimolare il lettore, orientato a conoscere od ancor più indirizzato ad utilizzare criteri di valutazione, verso orizzonti che potrebbero consentire modalità diverse di avvicinamento a questa problematica. Pertanto ritengo che quanto da me indicato in questo scritto non ha valore definitivo ma solo di approccio. Di questo è prova il fatto che, ora ho già la mente occupata a valutare se aggiungere l'elemento grado di rischio agli elementi: grado di redditività economica, indice di qualità estrinseca e grado di fidelizzazione.

# La Valutazione Delle Aziende Con Il Metodo EVA



**Giuseppe D'Elia**

Studio Palmeri Commercialisti  
Associati



**Alessandro Tentoni**

Studio Palmeri Commercialisti  
Associati

## 1. Caratteri del metodo valutativo

Una risposta al tema della valutazione di complessi aziendali può essere attendibilmente fornita con il procedimento coniato negli anni '90 dalla società di revisione americana "Stern Stewart & CO."

L'Economic Value Added (EVA) o Discounted Economic Profit rappresenta, infatti, un metodo misto patrimoniale-reddituale, dunque particolarmente apprezzato dalla prassi professionale per la sua completezza di analisi, focalizzata tanto sulla struttura del capitale investito alla data di riferimento della stima quanto sulla redditività prospettica<sup>1</sup>. Inoltre si caratterizza per la prospettiva *asset side*, pervenendo così alla stima non del capitale proprio ma dell'attivo aziendale - al netto delle

passività di funzionamento – indistintamente riferibile a fonti interne ed esterne e che pertanto richiede, per circoscrivere l'Equity Value, la deduzione dei debiti finanziari.

La prassi professionale traduce poi questa conversione dall'Enterprise Value individuando la grandezza da scomputare (o da aggiungere, a questo punto) nella posizione finanziaria netta (PFN), quale somma algebrica di poste attive e passive di natura finanziaria, definendo così una valutazione dei mezzi propri riferibili strettamente al ciclo acquisti-produzione-vendita.

Tre, o due, sono gli elementi da sommare algebricamente per ricostruire il Firm Value, misura al lordo della PFN come appena segnalato:

$$CI \pm \sum_{1,2,3} \frac{EVA}{(1 + WACC)^{1,2,3}} \pm \frac{TV}{(1 + WACC)^4}$$

1. Secondo A. Cecchetto, *Valutazione d'azienda, metodologie a confronto*, in Rivista *Strategia Finanza e Controllo* n. 3 del 2014, il criterio in esame è particolarmente apprezzato nelle valutazioni propedeutiche alla quotazione di borsa, ma anche adatto - nel suo genere di metodo misto - alle perizie di rivalutazione ai fini fiscali delle quote o azioni detenute dalle persone fisiche, più volte riproposta dalla normativa tributaria.

M. Lacchini e R. Trequattrini, *La valutazione delle aziende coinvolte nelle procedure di amministrazione straordinaria ex d.lgs. 270/1999: profili caratteristici e proposte innovative*, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, Marzo-Aprile 2003, pagg. 151 e segg., ne estendono l'interesse in ambito di imprese coinvolte in processi di risanamento nelle procedure concorsuali, come l'amministrazione straordinaria.

con il CI che corrisponde al capitale investito nell'impresa quale differenza tra l'attivo e il passivo di funzionamento, gli EVA che rappresentano il plusvalore o minusvalore del reddito operativo, al netto delle corrispondenti imposte dirette, sul rendimento ponderato delle fonti interne ed esterne (wacc, *weighted average cost of capital*), per un certo numero di periodi annuali successivi alla data di riferimento della valutazione e da scontare quindi con utilizzo dello stesso parametro wacc, e il Terminal Value - calcolato con lo stesso approccio - qualora l'orizzonte temporale della redditività differenziale venga reputato illimitato, con ogni corrispondente riflessione sulla continuità aziendale.

Il valore terminale partecipa quindi alla determinazione dell'Enterprise Value solo nel caso la prospettiva reddituale di calcolo risulti con tempo indeterminato.

Questa scelta dipende dalle considerazioni concernenti il requisito della vitalità dell'impresa, come poc'anzi precisato, e la persistenza nel lungo termine dei fattori promotori del plusvalore o minusvalore operativo.

Dovrebbe risultare evidente il parallelismo con la diffusa metodologia della stima autonoma dell'avviamento, nel quale tuttavia oltre al diverso approccio *equity side* il differenziale positivo o negativo deriva da una misura normalizzata costante del reddito netto, confrontata con la remunerazione figurativa del capitale proprio, supposta per un certo numero di anni o con durata illimitata.

Ancor più vicina l'impostazione del meno applicato Discounted Abnormal Earnings o Residual Income Method, che rispetto al criterio della stima autonoma dell'avviamento propone per ciascuna annualità dell'arco temporale individuato autonomi flussi reddituali e rendimenti dei mezzi propri, secondo la seguente formula:

$$K \pm \sum_{1,2,3,\dots} \frac{\text{Goodwill o Badwill}}{(1+i)^{1,2,3,\dots}} \pm \frac{G o B}{i}$$

dove ciascun avviamento positivo o negativo annuale, sommati al capitale proprio (K), corrisponde all'eccedenza o alla carenza dei rispettivi risultati netti d'esercizio rispetto alla remunerazione virtuale del patrimonio netto, da scontare alla data di riferimento con un tasso espressivo della rischiosità del margine (i) e calcolato per un numero di periodi definito o, con il rapporto finale Avviamento/i indicativo di un Terminal Value, indefinito.

Risulta quindi evidente che, in questa famiglia dei metodi misti, il valore aziendale oltre che dipendere dal capitale investito si concretizza in presenza di una configurazione del profitto, rappresentata da una redditività che, per un certo numero di anni o a tempo indeterminato, remunererà anche il fattore figurativo relativo al rendimento teorico attribuibile ai mezzi propri. Come noto, inoltre, l'entità dell'"extra-reddito" dovrebbe altresì assorbire ulteriori oneri figurativi quali il salario direzionale dell'imprenditore e, nel caso di utilizzo nell'impresa di fabbricati personali a titoli gratuito, il fitto di mercato non corrisposto. In entrambi i casi si tratta tuttavia, perlomeno nelle imprese societarie, di costi in genere con una manifestazione monetaria e quindi contabilizzati, così rispettivamente da retribuire l'opera degli amministratori e lo specifico flusso spettante al socio proprietario dell'immobile concesso.

In particolare, poi, l'EVA data la sua vocazione di metodo *unlevered* pone in luce la profitabilità operativa, confrontando il reddito caratteristico al netto della relativa imposizione diretta (NOPAT, Net Operating Profit After Tax) con il rendimento ponderato delle fonti finanziarie, di terzi (remunerazione esplicita) e proprie (remunerazione figurativa).

In questo modo risalta dunque la forza reddituale della gestione corrente dell'impresa, manifestazione principale del suo successo così come del suo valore economico, in rapporto alle risorse spettanti al ceto dei finanziatori del ciclo produttivo. Per certi versi, inoltre, un'analisi sull'altezza del profitto al netto

dell'effetto fiscale in ottica asset side prescinde proprio dalle modalità di raccolta delle fonti finanziarie, anche se poi i flussi calcolati con il wacc - determinanti per segnalare l'eventuale *surplus* o *minus* operativo – dipendono evidentemente dalla composizione della struttura patrimoniale passiva, con la diversa dinamica dei rispettivi rendimenti, esplicito o figurativo.

Va notato che, come in tutti i metodi incentrati sul profitto, per accettare la creazione del valore di origine gestionale non è sufficiente raggiungere una pur soddisfacente *performance* reddituale, in questo caso operativa, bensì superare il rendimento di mercato spettante o atteso dai finanziatori.

Quindi un'impresa con un EVA negativo, legato all'insufficienza di un risultato caratteristico pur positivo - al netto dell'effetto fiscale - rispetto all'onerosità della complessiva area finanziaria, distrugge parte del capitale economico attribuibile ai mezzi investiti.

Peraltro qualsiasi procedimento estimativo utilizzato per la valutazione d'azienda dovrebbe convergere sul medesimo risultato, a parità di *assumptions* adottate.

Si pensi infatti, per quanto concerne i metodi basati su grandezze patrimoniali e reddituali, alle relazioni esistenti tra capitale investito netto e risultato economico, legati da un certo tasso espressivo della rischiosità dell'attività esercitata, per cui fissando tali parametri l'esito dei vari procedimenti è uniforme.

Ad esempio, nel criterio reddituale semplice definito dalla formula  $R/i$ , un livello di reddito netto insufficiente a remunerare anche i mezzi propri esprimerà un valore economico contenuto, con aspettative inferiori alla stima con il patrimoniale semplice, coerentemente con il risultato atteso in caso di applicazione dell'EVA avendo poc'anzi commentato il

parziale depauperamento del capitale economico associato agli investimenti patrimoniali netti rilevabile in un tale scenario, tanto più consistente quanto più ampio risulti l'orizzonte temporale prescelto.

L'omogeneità metodologica è riscontrabile anche nei confronti dell'approccio finanziario, purché ovviamente vi sia corrispondenza nel breve periodo tra flussi economici e *cash-flow*<sup>2</sup>.

Si passa ora a un'analisi più specifica di ciascun elemento presente nella formula del criterio valutativo in esame.

## 2. Gli elementi costitutivi: il Capitale Investito

La stima del capitale investito al lordo dei debiti finanziari o della posizione finanziaria netta, caratteristica nei procedimenti misti, pone un primo addendo della composizione del valore economico.

Occorre quindi distinguere nella struttura del passivo le poste che concorrono alla determinazione della stima patrimoniale da quelle, di origine finanziaria, che verranno scomputate nel successivo momento del passaggio dal Firm Value all'Equity Value.

Qualche incertezza potrebbero ingenerare elementi quali il Fondo Trattamento di fine rapporto.

In generale la soluzione dovrebbe considerare se la posizione debitoria, ancorché incerta nel momento di effettiva esigibilità, dipenda da un'immissione di mezzi monetari dall'esterno - con obbligo di restituzione – o meno.

Si è dato nella pratica un caso, considerabile piuttosto spinoso in questa sede, di un consistente debito di una società verso fornitori, dunque incluso del capitale investito, rilevato dai soci e tramutato quindi in

<sup>2</sup> Per una dimostrazione analitica di tale assunto si rinvia a M. Romano e M. Taliento, Economic Value Added (E.V.A.) e Unlevered Discounted Cash Flow (U.D.C.F.) nella valutazione delle aziende, in Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale, Luglio-Agosto 2002, pagg. 354 e segg.

passività di tipo finanziario, senza peraltro la liberazione dall'originario creditore. In chiave sostanziale si sarebbe forse potuto interpretare a seconda delle previsioni formulabili sull'esatto adempimento, previsto in forma rateale, nei confronti del fornitore cedente il credito, con la conseguente liberazione della società debitrice e pacifica qualificazione del rapporto, in tal caso, in aderenza alla sopravvenuta natura finanziaria.

La particolarità della stima del capitale investito, quale primo addendo della formula del metodo in esame, risiede nel riferimento alla sua configurazione contabile, salvo una serie di rettifiche proposte dal suo ideatore al fine di eliminare possibili distorsioni, rispetto ad una misura equa e neutra dal punto di vista economico, ingenerate dalla seppur corretta applicazione dei criteri legali delle valutazioni di bilancio.

Si può infatti constatare che per alcuni elementi patrimoniali attivi e passivi le norme civilistiche, così come integrate e interpretate dai principi contabili, conducono a valutazioni impostate – più di altro - su canoni di marcata prudenza, nel rispetto invero dello specifico principio redazionale sancito dall'art. 2423 bis comma 1 n. 1) del codice civile, ma rischiando di favorire una sottostima dei reali mezzi impiegati nell'impresa.

A ciò si aggiunga, in alcuni casi, il ricorso a non sempre inappuntabili politiche di bilancio orientate da determinati interessi o a scelte valutative piegate a convenienze di tipo fiscale.

Ad esempio, in presenza di beni in *leasing* il metodo di contabilizzazione finanziario, al momento non applicabile in Italia salvo richiamo in nota integrativa, risulterebbe più rappresentativo della sostanziale acquisizione del fattore produttivo perfezionata con il contratto, ancorché in formale locazione, rispetto a quello patrimoniale di rilevazione del costo per i

canoni al conto economico, con conseguente sottovalutazione della struttura del capitale disponibile<sup>3</sup>. La visione di natura finanziaria dell'operazione potrebbe poi essere tradotta contabilmente in diversi modi: iscrivendo nell'attivo il valore corrente iniziale del bene, riportato nel contratto, al netto delle quote di ammortamento maturate, o attualizzando le rate complessive e il prezzo di riscatto, mentre nel passivo si potrebbe collocare lo sconto delle somme residue da corrispondere al locatore o un controvatore in linea capitale al netto degli interessi passivi.

Sulla stessa falsariga si pongono un gruppo di rettifiche del capitale investito tese all'emersione di valori attivi per investimenti rilevati come costi d'esercizio, in quanto reputati prudenzialmente privi di sufficiente fecondità pluriennale.

Si può richiamare il caso di una differenza emersa a seguito di un'operazione straordinaria di acquisizione, laddove un corrispettivo pagato – in denaro nella cessione, in quote o azioni nella fusione, scissione o conferimento – superiore al patrimonio netto contabile acquisito può segnalare un mero “cattivo affare” o un effettivo plusvalore del complesso aziendale ricevuto, che se riferibile genericamente alle potenzialità reddituali prospettiche dovrebbe attribuire a quel pagamento una natura di avviamento positivo inespresso.

Ancora, la mancata capitalizzazione di oneri pluriennali quali, tra gli altri, i costi di sviluppo, potrebbe anche essere rispettosa dei rinnovati e rigorosi requisiti richiesti dall'OIC 24, o magari assecondare il parere negativo formulato ai sensi dell'art. 2426 n. 5) c.c. dall'organo di controllo, ma non dimostrare in tutto o in parte le fondate aspettative di ritorni economici dovuti ai vantaggi competitivi procurati dai risultati tecnici conseguiti.

Le stesse rimanenze finali di magazzino, per i beni

3 La rettifica viene autorevolmente sostenuta da M. Reboa, L'Economic Value Added (EVA) come strumento di valutazione delle strategie, in Rivista dei Dottori Commercialisti, 1998, pagg. 741 e segg..

fungibili, potrebbero se iscritte con il metodo LIFO nascondere delle sacche di valore per un trend crescente dei prezzi di acquisto, ad esempio anche a causa di calamità e contingentamenti a livello macroeconomico o settoriale, recuperabili invece con la rilevazione mediante il più neutrale metodo della media ponderata.

Anche dal lato del passivo è possibile rinvenire poste, in questo caso sopravvalutate, che comprimano la misura equa del capitale investito.

Si tratta quindi di fondi che risultano iscritti, o valutati, con eccessiva enfasi della prudenza, come per accantonamenti a rischi su crediti determinati in modo sintetico e senza considerare adeguatamente tutte le possibili prospettive di incasso, diretto o attraverso cessione del credito, specie nei confronti di clienti in procedura concorsuale.

Altro esempio potrebbe essere rappresentato dal fondo obsolescenza relativo ad una parte del magazzino, qualora altre tipologie di giacenze risultino invece realizzabili, direttamente o con l'impiego nel processo produttivo, in modo più conveniente rispetto al valore di iscrizione contabile, con sostanziale compensazione dei due effetti.

Particolare attenzione dev'essere in quest'ambito riposta al fondo imposte differite, che talvolta potrebbe essere stimato con automatismi che disattendono le possibili economie di aliquota previste dalle specifiche normative sui rialineamenti degli importi fiscalmente da riconoscere.

E' altresì frequente il caso dei fondi rischi per contenziosi, anche in materia tributaria, che richiedono una disamina il più possibile asettica e approfondita delle ragioni favorevoli e sfavorevoli a sostegno di una valutazione, in questa sede, improntata esclu-

sivamente ad una significativa e documentata probabilità di soccombenza, e non magari per malcelati timori dell'organo amministrativo o di controllo.

Alcune voci in dottrina sostengono che il capitale investito si debba esprimere a valori correnti<sup>4</sup>, orientati quindi alla redditività futura idealmente associabile a ciascun *asset*, approccio già seguito per la definizione della componente patrimoniale degli altri metodi misti più conosciuti.

Certo è che le rettifiche contabili da apportare al capitale investito nel procedimento in esame tendono ad avvicinare la grandezza ad una configurazione corrente, limando quelle distorsioni valutative che discostano le varie poste attive e passive da una misura il più possibile equa e priva di condizionamenti operati dal redattore del bilancio.

Tuttavia le due alternative potrebbero in alcuni casi non condurre allo stesso risultato del capitale investito, in quanto la misurazione patrimoniale in termini correnti manifesta in senso aziendale l'attitudine ad una certa redditività prospettica che promana dalla combinazione produttiva, mentre il patrimonio investito rettificato dell'EVA risulta comunque fondato sui principi valutativi legali, applicati in modo neutro e corretto.

Altro aspetto da considerare è che, nel metodo in esame, i mezzi investiti rilevano nella consistenza ad inizio periodo<sup>5</sup>, che per l'EVA della prima annualità prospettica coincide quindi con la data di riferimento della valutazione.

Se, ad esempio, viene stimata un'impresa alla data del 30/04/2020, il capitale impiegato si valuta a quell'epoca, mentre il primo Eva da determinare interessa l'intervallo 01/05/2020-30/04/2021.

4 Così M. Lacchini e R. Trequattrini, *op. cit.*.

5 Così anche M. Romano e M. Taliento, *op. cit.*, nota 9 con ulteriori riferimenti.

In questo modo è delineato esattamente il perimetro degli investimenti che ha consentito lo sviluppo, attraverso l'attività gestionale, dei flussi reddituali caratterizzanti il periodo susseguente.

### 3. Gli elementi costitutivi: il Market Value Added (MVA)

L'analisi delle componenti algebriche del procedimento consente di enucleare il valore economico generato o dissipato dall'attività aziendale, che incrementa o decremente lo stock iniziale di capitale investito.

La denominazione riportata nel titolo del paragrafo si attaglia evidentemente all'ipotesi positiva, che segna quanto il mercato è indotto a riconoscere all'imprenditore come premio per le performances conseguite dalla sua attività.

La formula che ben evidenzia questo eventuale plusvalore è la seguente:

$$MVA = \sum_{1,2,3} \frac{(Nopat - Wacc \times CI)}{(1 + Wacc)^{1,2,3}} = \frac{EVA}{(1 + Wacc)^{1,2,3}}$$

Il MVA è dunque, se positivo, un *surplus* rispetto alla stima del capitale che orienta la maggiorazione del prezzo di scambio dell'azienda, anche nell'ambito di operazioni straordinarie palesandosi in quote o azioni, o dei corsi di borsa in caso di quotazione.

Per potersi concretizzare in valori di negoziazione dovrebbe, una volta realizzato dall'impresa, essere determinato in modo attendibile e comunicato con trasparenza agli *stakeholders* interessati, nella consapevolezza tuttavia degli altri fattori che possono influenzare l'effettivo corrispettivo, di frequente relativi alla strategia dell'acquisizione e alla forza contrattuale delle parti.

Se si reputa che il differenziale economico sia giustificabile nel medio-lungo termine, il MVA comprenderà quindi

anche il Terminal Value, su cui ci si soffermerà più avanti. Il primo e più rilevante parametro che concorre alla determinazione del margine di mercato è il Nopat.

Infatti questa grandezza segnala la corrente di reddito realizzata dall'attività istituzionale dell'azienda depurata dal corrispondente carico fiscale, apprezzato sulla base delle vigenti aliquote in rapporto alla prevista base imponibile, senza considerare quindi i beni e le gestioni accessorie che dovrebbero tradursi in valori autonomi patrimoniali come surplus asset nonché i flussi dell'area finanziaria, ed informa così sulla capacità dell'impresa di agire con una convenienza economica.

Trattandosi del risultato generato dai mezzi produttivi, che contribuiscono al valore economico nel capitale investito, anche il Nopat è basato sui saldi contabili, estrapolabili per ciascuno degli esercizi dell'arco temporale prescelto, interessati dalle correlate rettifiche - apportate a livello patrimoniale nel rispetto dell'attendibilità in senso aziendale dei valori - sopra esaminate. Di conseguenza, se il capitale investito fosse stimato

in termini correnti anche il corrispondente flusso reddituale dovrebbe essere metodologicamente determinato secondo le previsioni formulate nei programmi aziendali, richiamando a questo proposito la possibile convergenza nel concreto tra le due impostazioni.

Il wacc assume, soprattutto nell'attuale contesto, un ruolo meno preminente nella determinazione dell'EVA e, quindi, del MVA.

Infatti da tempo il livello dei tassi dei finanziamenti concessi dalle istituzioni finanziarie è piuttosto contenuto, e la circostanza si riflette anche sulla componente priva di rischio del saggio di rendimento nozionale del capitale proprio, aumentata poi dagli *spread* per la rischiosità macroeconomica, settoriale e aziendale. Inoltre l'onerosità dei debiti si deve vagliare al net-

to del risparmio fiscale indotto dalla deduzione riconosciuta, nel rispetto della vigente normativa<sup>6</sup>. Le due forme di remunerazione, esplicita e implicita, delle fonti esterne e interne si applicano in genere alle due categorie nella effettiva composizione complementare risultante dalla contabilità, ma risulterebbe accettabile anche il riferimento alle percentuali medie del settore o, ancora, agli obiettivi *target* prefissati nel *budget* patrimoniale<sup>7</sup>.

Non è poi pacifico che all'aumento della quota dei mezzi di terzi corrisponda, mediante una presumibile riduzione del *wacc* a tutto vantaggio dell'EVA, un maggiore valore aziendale, in quanto trattandosi di un metodo *asset side* dall'Enterprise Value si deve in ultima analisi scomputare, come sopra evidenziato, proprio l'ammontare dei debiti finanziari, anche se nell'ambito della PFN.

Il rendimento ponderato delle fonti viene poi utilizzato anche per lo sconto finanziario di ciascun EVA alla data di riferimento della valutazione<sup>8</sup>. Da notare che, nelle metodiche similari contraddistinte dal calcolo di un margine di profitto, il tasso di remunerazione nozionale del capitale netto risulta in genere inferiore rispetto al saggio di attualizzazione, che si ritiene gravato da una più elevata alea conseguente alla difficoltà nell'ottenimento del risultato profittevole rispetto alle

sole aspettative di utile dell'investitore proprietario. Il capitale investito, a cui si applica il *wacc*, viene già determinato quale primo elemento del criterio in analisi, secondo le modalità già commentate. Si noti tuttavia che non si tratta, in questa fase, di una grandezza con effetti necessariamente deprimenti sul valore aziendale, osservata la diretta ripercussione sull'onerosità complessiva delle fonti, che riduce l'EVA.

Il differenziale (*Nopat* – *wacc* x *CI*) può essere infatti convertito sostituendo il primo addendo del reddito operativo al netto delle imposte con il rendimento corrispondente (*r*) del capitale investito, in analogia al *ROI* che rapporta il risultato caratteristico agli impieghi.

Si avrà così (*r* x *CI* – *wacc* x *CI*), che può agevolmente esprimersi in (*r* – *wacc*) x *CI*.

Da questa formulazione si evince che un ammontare più elevato dei mezzi investiti può avere effetti opposti sull'EVA, sul MVA e, in definitiva, sul capitale economico dell'azienda, a seconda dell'esito del confronto tra il tasso di rendimento *r* e l'onerosità *wacc*. Peraltro laddove il *CI* aumenti a seguito delle rettifiche contabili segnalate si manifestera un analogo incremento del NOPAT e, quindi, del *r*, con effetti benefici sugli EVA di periodo.

6 Si veda ad esempio l'art. 96 del Tuir.

7 La scelta dovrebbe naturalmente essere giustificata e non alla mercè della convenienza nei calcoli, onde ottenere un certo risultato della valutazione. Ad esempio, in momenti in cui l'azienda presenti un temporaneo e anomalo squilibrio nella composizione delle fonti si dovrebbe ricorrere ad una delle altre due modalità, affinché il procedimento non sia influenzato da una occasionale contingenza patrimoniale.

Inoltre il riferimento più corretto dovrebbe ritenersi al valore medio di entrambe le tipologie, visto che l'attività gestionale di ciascun periodo considerato che origina il *Nopat*, da confrontare con il rendimento ponderato dei capitali attinti, viene supportata costantemente durante l'esercizio dalle risorse monetarie procacciate dall'imprenditore. Così se a inizio anno l'azienda ha il 10% di patrimonio netto e il 90% di debiti finanziari, e in prossimità della chiusura presentasse una situazione opposta, non sarebbe corretto avvalersi dell'una o dell'altra rappresentazione. Nella pratica, il problema può essere mitigato, nell'ambito sempre della scelta secondo il *book value*, utilizzando le percentuali mediane di metà annualità, se in un range stabilizzato.

8 La definizione metodologicamente più rigorosa dell'esponente del fattore di sconto dovrebbe considerare che il sovrreddito o sotto-reddito rappresenta una grandezza-flusso che prende forma gradualmente nel corso dell'annualità, a seguito dello svolgimento delle continuative operazioni della gestione, e non in modo istantaneo al termine del periodo, come lascerebbe supporre la scelta del coefficiente 1 per il primo esercizio (riportando quindi ad un anno prima un risultato pur maturato progressivamente nei dodici mesi), 2 per il secondo e così via. Pertanto il fattore di attualizzazione del margine di redditività operativa netta ad esempio del primo periodo, nell'irrealizzabilità di scontare i risultati giornalieri dei 365 giorni, potrebbe in modo equitativo ipotizzare che il flusso si produca a metà anno e attestarsi così allo 0,5, con un effetto positivo sul valore economico.

Peraltro, l'impatto più significativo di tale accorgimento dovrebbe riscontrarsi a livello dell'eventuale consistente Terminal Value, trattato più avanti.

Figura 1



<i>Scomposizione dei ricavi tipici</i>	<i>Costi contabili</i>	$\sum_{i=1,2,3,\dots}$ <i>i x Apporti</i>	$\sum_{i=1,2,3,\dots}$ <i>Reddito – i</i> <i>x Apporti</i>	<i>Totale ricavi tipici</i>
<b>Scomposizione del Patrimonio netto post valutazione</b>	<b>Apporti</b>	Riserve rendimento apporti	Riserve extra- rendimento apporti	<b>Totale Patrimonio netto</b>

Si consideri poi naturalmente che, tra l'altro, le variazioni del CI quale stima patrimoniale sopra approfondita inducono ulteriori influenze dirette sul valore economico nel metodo misto in esame.

wTutti gli strati di redditività insiti negli EVA e ricompresi nei ricavi caratteristici sono riflessi, infine, nei correlati settori ideali del patrimonio netto risultante dalla valutazione, raffigurati nella figura 1.

Il volume dei ricavi operativi, per generare valore economico, dovrebbe fronteggiare, nell'ordine:

1. i costi rilevati dalla contabilità, compresi anche gli oneri finanziari espliciti visto che il patrimonio netto che si vuol correlare è una grandezza *equity side* e - per esigenze di semplificazione – dedotti i ricavi extra-operativi, con tutte le rettifiche suggerite dall'adozione del metodo EVA. Fin qui, si ottiene esattamente la copertura economica dei fattori produttivi a fecondità semplice e, per quota, a fecondità ripetuta, al netto come precisato degli altri ricavi, acquistati inizialmente grazie agli apporti di capitale, reintegrati poi grazie a questa prima parte di fatturato. Il reddito d'esercizio è quindi pari a 0;
2. il rendimento figurativo degli apporti ricevuti, che segnala la presenza di un primo livello di utile contabile accantonabile in distinte riserve di valore economico, che accoglierebbero anno per anno le aspettative di remunerazione dei mezzi propri appagate dalla gestione. L'EVA è, tuttavia, ancora pari a 0;
3. un residuo margine che costituisce l'EVA, destinabile in specifiche poste del capitale economico ulteriori rispetto alle parti sub 1) e 2), che nel loro

complesso rappresentano quanto i titolari hanno apportato e accumulato in linea alle remunerazioni attese, grazie ai risultati dell'attività esercitata.

Si noti che, per coordinare l'analisi reddituale *asset side* con quella patrimoniale *equity side*, il costo finanziario complessivo della formula del metodo EVA dato da  $acc \times CI$  è stato in parte compreso tra i costi contabili sub 1) e, per il residuo del rendimento nozionale del capitale proprio, sub 3). Inoltre, le riserve sub 2) e 3) confluirebbero nell'esercizio seguente nella base di calcolo della remunerazione attesa sui mezzi di proprietà.

Così, se un'impresa ha ricevuto apporti e riserve di capitale per complessivi 500, ipotizzando un tasso di rendimento figurativo dei mezzi propri del 8% per l'esercizio 1, costi contabili al netto dei ricavi non operativi di 150 e un fatturato di 250, al termine del periodo si avrà la seguente scomposizione del valore economico aziendale:

1. Apporti 500
2. Riserve rendimento Titolari  $(500 \times 8\%) = 40$
3. Riserve EVA  $(250 - 150 - 40) = 60$

Si noti per controllo che  $100$   $(250 - 150)$  è l'importo degli utili contabili, accantonabili a riserva.

#### 4. Gli elementi costitutivi: il Terminal Value

Questo componente del valore economico, basato su un EVA normalizzato, si aggiunge nel caso si reputi l'impresa con un orizzonte di vitalità di almeno 15-20 anni, in cui lo sconto dei relativi risul-

tati differenziali converge verso la rendita illimitata applicata nel Terminal Value e, nel contempo, i fattori legati al sovrareddito o al sottoreddito operativo tendano a consolidarsi nel lungo termine. Visto che il periodo di analisi coinvolge in pratica l'intera fase di funzionamento aziendale, si considera in genere l'opportunità di introdurre un coefficiente di crescita media costante  $g$  dell'EVA a durata indefinita, di riflesso segnatamente a obiettivi concreti di crescita, piani attendibili di sviluppo e potenzialità di penetrazione commerciale dei prodotti e servizi venduti.

In formula si avrà, ipotizzando che per i primi tre periodi decorrenti dalla data di riferimento della valutazione vengano stimati EVA calcolati analiticamente:

$$TV = \frac{EVA_4 \times \frac{(1 + g)}{(Wacc - g)}}{(1 + Wacc)^4}$$

I simboli sono già stati definiti. E' di tutta evidenza la funzione rivestita dall'ultimo fattore di retrocedere finanziariamente alla data di riferimento della stima il valore assoluto calcolato del Terminal Value, con un esponente che corrisponde all'annualità in cui si pone l'EVA normalizzato di lungo periodo<sup>9</sup>, dopo il periodo contraddistinto dai flussi analitici.

Un ruolo molto delicato viene giocato dal fattore di crescita continuativa  $g$ , che stimola la dimostrazione del valore sotto il duplice aspetto di partecipazione al moltiplicatore dell'EVA normalizzato e di riduzione del tasso di sconto.

Naturalmente potrebbe accogliersi anche un  $g$  con segno negativo, se si prefigura una recessione duratura nei differenziali operativi aziendali. E' agevole constatare come a lievi scostamenti nella scelta del parametro corrispondano di regola oscillazioni piuttosto rilevanti nel risultato della stima, così

da suggerire un approccio estremamente prudentiale anche vista la durata illimitata della crescita del risultato differenziale in oggetto che viene postulata.

Non a caso la prassi professionale più all'avanguardia propone spesso un'analisi di sensibilità del capitale economico al variare del coefficiente  $g$ , oltre che di altri parametri utilizzati. Il Terminal Value costituisce spesso l'addendo più conspicuo sull'esito della valutazione dell'impresa.

In una perizia di un ramo per l'esercizio di servizi di assistenza ad aziende sanitarie il 72% del risultato della stima dipendeva dal valore terminale, con un coefficiente  $g$  del 1%, mentre l'entità del capitale investito era insignificante. L'impresa presentava infatti un ricco portafoglio di commesse a fronte di un posizionamento capillare su vari mercati, anche grazie a margini di contribuzione ridotti.

In un altro caso una divisione di fornitura di impianti specializzati e attrezzature esponeva addirittura un valore negativo del capitale investito, per lo più comprendente poste di natura finanziaria, ma poi la stima si concludeva ad oltre cinque milioni di euro grazie al contributo del Terminal Value per il 73%. Si noti che in questo caso il rendimento wacc delle fonti era privo di significato e quindi nullo, applicandosi ad impieghi di importo come detto sottozero.

Invece in un'azienda del settore logistico fortemente patrimonializzata, soprattutto nella dotazione di immobilizzazioni tecniche, l'equilibrio economico risultava particolarmente precario soprattutto per la mancata utilizzazione di parte della capacità produttiva e per la funzione tattica dei corrispettivi praticati nell'ambito del gruppo industriale di appartenenza, così che il valore terminale – costruito sulla base di un  $g$  negativo del 1% – drenava da solo il 66% del valore del capitale investito.

## 5. Conclusioni

Si riporta, di seguito, la formula completa del metodo EVA, ipotizzando un periodo di calcolo analitico del margine differenziale operativo di tre periodi e un conclusivo *terminal value*.

$$W = CI \pm \frac{EVA_1}{(1+Wacc)} \pm \frac{EVA_2}{(1+Wacc)^2} \pm \frac{EVA_3}{(1+Wacc)^3} \pm \left[ \frac{EVA_4 \times \frac{(1+g)}{(Wacc-g)}}{(1+Wacc)^4} \right] \cdot D$$

Come noto il tema della valutazione d'azienda ha registrato un'evoluzione negli anni sospinta dagli studi accademici e prontamente recepita in diversi contesti professionali.

Si può quindi affermare che le metodologie di stima applicabili, tra cui quella mista dell'EVA, definiscono una misura del capitale economico relativa alla sola attività tipica svolta, affiancata - soprattutto per i criteri basati su flussi reddituali o finanziari - dalla considerazione di eventuali surplus asset e delle opzioni probabilistiche (di sviluppo, differimento, flessibilità e abbandono), e dal confronto se giustificato con il valore di liquidazione.

Pertanto anche il procedimento in esame è utilizzabile alla luce delle suddette precisazioni.

Inoltre non si vuol ignorare che la primaria origine del successo e del valore dell'impresa risiede nel reticolo dei suoi profili qualitativi positivi, tanto di natura soggettiva che oggettiva (e in questo caso più agevolmente trasmissibili nelle negoziazioni di aziende), che troveranno riscontro negli andamenti numerici dei bilanci e del sistema di *budgeting*, alla base dei procedimenti di stima.

Per quanto concerne, in particolare, i metodi misti come l'EVA, occorre poi scongiurare il pericolo di duplicazione dei plusvalori assegnati alla componente patrimoniale con il generico avviamento positivo rilevato in ambito reddituale, che potrebbe poggiare in tutto o in parte proprio su alcuni *asset*, tipicamente immateriali, oggetto di rivalutazione estimativa.

Quindi le richiamate rettifiche contabili incrociate tra componenti del capitale investito e correlate voci economiche (ad esempio, l'annullamento della svalutazione patrimoniale di un marchio e, nel contempo, del relativo onere a conto economico), pur ineccepibili da un punto di vista ragionieristico, dovrebbero essere calibrate nell'importo alla luce del richiamato principio, soprattutto una volta conosciuto in prima approssimazione l'esito conclusivo della stima.

Si pensi, infatti, che nelle metodologie di tipo patrimoniale, pacificamente utilizzate, si attribuisce evidenza soltanto ad attivo e passivo.

Infine, dovrebbe rientrare nel punto di vista del perito che si avvalga dell'EVA l'analisi delle condizioni di equilibrio e sopravvivenza dell'azienda nel lungo termine, che in taluni casi potrebbero non conciliarsi del tutto con le leve tese a massimizzare il reddito operativo a scapito, a puro titolo esemplificativo, del rinnovo del parco immobilizzazioni, della ricerca di nuovi prodotti per la fisiologica sostituzione nel tempo di quelli maturi, della formazione dei dipendenti, del rispetto del ciclo ecologico di appartenenza, dell'integrazione con gli ambienti istituzionali e sociali, delle modifiche alla struttura giuridica aziendale in grado di generare valore.



**Paolo D'Amico**  
Dottore Commercialista  
Studio Commerciale D'Amico

# Il Piano Industriale Di Risanamento Della PMI In Crisi Secondo I Principi Di Redazione

## Ambito applicativo

Il piano industriale previsto ed applicato in un contesto di crisi aziendale è definito piano di risanamento. Tale documento è redatto a cura degli amministratori della società ed ha come obiettivo di garantire la conservazione dell'impresa in crisi sotto l'aspetto reddituale, patrimoniale e finanziario. Rientra nella diligenza del mandatario la risoluzione, da parte degli amministratori manager, di situazioni di difficoltà temporanea o irreversibile attraverso un processo di risanamento organico e sistematico. Finchè un piano industriale possa essere definito come "piano di risanamento" è necessaria l'esistenza di uno stato attuale di crisi e l'impegno del management di ripristinare le fisiologiche condizioni di attività ordinaria dell'azienda facendo ritorno alla normale redditività di gestione.

## 1. Piano di risanamento e capacità di adattamento dell'impresa all'ambiente

Il ruolo del piano è di significativa importanza non solo per l'organo di controllo interno (amministrato-

ri) responsabile dell'elaborazione del documento, ma per tutti gli stakeholders che hanno relazioni, rapporti contrattuali con l'impresa. Vi sono soggetti appartenenti all'ambiente esterno (Enti previdenziali e assicurativi, Enti erariali e tributari, Enti pubblici e privati, Associazioni di categoria, comunità territoriali). Altresì vi sono gli stakeholders appartenenti all'ambiente interno dell'impresa (personale dipendente, organi di controllo interno, azionisti, finanziatori a titolo di credito, clientela, fornitori abituali). Il piano di risanamento deve dimostrare a tali soggetti che l'impresa ha la capacità di adattamento alla mutevolezza dell'ambiente esterno ed interno al fine di riequilibrare le aspettative e le ricompense spettanti agli stakeholders con il fabbisogno finanziario generabile a carico dell'impresa in crisi. I rapporti che si possono instaurare tra impresa e soggetti destinatari del piano sono i seguenti:

- Gli **stakeholders** esclusi dalla direzione aziendale, ai quali occorre illustrare il percorso di risanamento, evidenziando l'eventuale fabbisogno di capitale;

- Il **Collegio sindacale** quale organo di controllo e le autorità di vigilanza a cui deve fare riferimento la società;
- I **dipendenti**, in particolar modo se il piano attribuisce compiti e attività che prevedono il loro coinvolgimento. Ad esempio, il riconoscimento di compensi premiali per lo svolgimento di particolari compiti e mansioni;
- I **clienti**, per cui il piano riconosce alla migliore fascia di clientela, condizioni particolarmente vantaggiose in termini di politica di prodotto, di prezzi e di condizioni di pagamento;
- **Banche e intermediari finanziari**, alla luce di quanto precedentemente finanziato e di quanto eventualmente necessario per la copertura del complessivo fabbisogno di capitale preventivato;
- I **creditori**, generalmente i fornitori abituali, o altri soggetti che vantano un diritto di esigere somme di danaro o prestazioni da parte delle aziende, e tutti coloro a cui è stato attribuito un ruolo/funzione, oppure che risultino sottoposti agli effetti del piano stesso.

## 2. I Principi di redazione del Piano

L'elaborazione del Piano industriale comporta di rispettare il processo secondo i principi generali seguenti di redazione:<sup>1</sup>

- Adeguatezza delle risorse e competenze;
- Tempestività del piano;
- Affidabilità del Piano;
- Neutralità del piano da parte dell'esperto;
- Successo/Insuccesso del piano

Il Piano di risanamento deve essere redatto secondo ordinati principi. In particolare, il piano deve essere almeno: tempestivo, sistematico, coerente, attendibile. I principi di redazione sono comunque i seguenti:

### 2.1. Adeguatezza delle risorse e competenze

Per quanto riguarda il principio dell'adeguatezza, la redazione del piano di risanamento deve poter fare affidamento sulla disponibilità di specifiche risorse e competenze necessarie per rispettare gli obiettivi stabiliti. Tra i fattori critici di successo (*f.c.s.*) del processo di elaborazione del piano di risanamento si evidenziano i seguenti requisiti:

- posesso già maturato da parte degli amministratori della società o di manager preposti alla direzione aziendale, di **adeguate competenze manageriali** ricorducibili alle diverse aree funzionali dell'azienda;
- presenza in azienda della **cultura** della pianificazione e del controllo di gestione già radicata da tempo;
- attivazione già in essere di un'adeguato **sistema amministrativo-contabile** rispetto alla struttura organizzativa e dimensionale dell'impresa. Il sistema deve essere in grado di formare i necessari dettagli consuntivi e previsionali di natura economica e finanziaria;
- necessità di implementazione della **base informativa di controllo** (banche dati di settore, banche dati di bilanci dei concorrenti, banche dati di parametri di mercato, riviste specializzate, ecc.). L'organo di controllo interno deve predisporre un'adeguato processo di acquisizione delle informazioni e dei dati da elaborare. Tale processo inizia con la predisposizione di una **check list** suddivisa per fasi del processo di previsione.

La **Base informativa** per l'implementazione prevede:

- formazione e apprezzamento;
- applicazione dell'analisi fondamentale;
- selezione della metodologia di previsione, più idonea allo scopo;
- apprezzamento dei principali fattori di rischio;
- costruzione di una razionale sintesi previsiva.

<sup>1</sup> AA.VV., "Fallimento e crisi d'impresa", IPSOA, 2019, pag. 192 ss.

L'organo amministrativo dovrà ricercare a mezzo banche dati, riviste specializzate di settore, tutte le informazioni, inerenti al contesto economico-generale, al settore di appartenenza, all'arena competitiva di riferimento, all'attività da svolgere/sviluppare, al mercato finanziario e ai concorrenti comparabili.

La **Base informativa** deve essere coerente con la metodologia di previsione scelta e, con la finalità delle stime finanziarie e qualitative del piano. E' opportuno che, l'organo amministrativo proceda ad effettuare **analisi di sensitività e analisi di scenario**.

### Analisi di sensitività

Per quanto concerne l'analisi di sensitività l'organo di controllo interno deve procedere nel modo seguente:

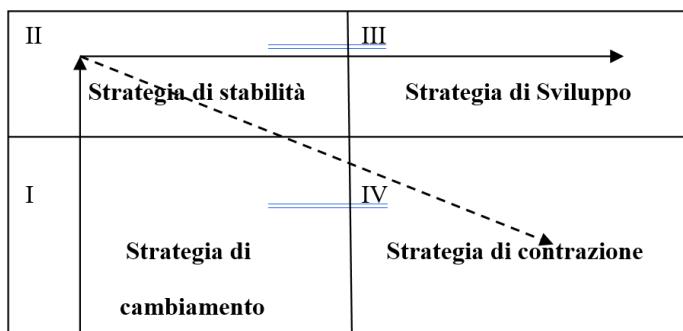
- espletamento dell'analisi strategica a livello di mercato o di settore per la comprensione delle tendenze evolutive in atto e dei fattori critici di successo;
- comprensione delle fonti del vantaggio competitivo dei drivers di valore e della loro sostenibilità nel tempo (*swat analysis*).
- Analisi della documentazione contabile e gestionale dell'impresa per lo studio dell'evoluzione del trend economico, finanziario e patrimoniale, mediante l'analisi di bilancio per indici e flussi finanziari, report di controllo di gestione, analisi degli scostamenti (reporting).
- Messa a punto del **Business Plan** con l'analisi dei dati relativi a comparabili per il confronto interaziendale della redditività, della capacità di generare flussi finanziari sostenibili, ecc.

**La strategia di cambiamento tra corporate restructuring e sviluppo dell'impresa in crisi**  
L'idea di fondo è cercare di capire cosa succede nel processo decisionale della strategia di cambiamento, e nel spiegare quali decisioni vengono prese e che conseguenze generano **Le strategie di Corporate** di un'impresa in crisi. Nell'economia attuale caratterizzata dalla globalizzazione dei settori, dall'integrazione dei mercati di beni e servizi, finanziari, di settori

ipercompetitivi, ci sono un'infinità di imprese con svariate tipologie di business ed ognuna di esse adotta una propria **Corporate Strategy** riconducibile al proprio management. Però bisogna prima identificare la numerosità di business che un'impresa in crisi è capace di affrontare. Può essere **mono - business** concentrandosi su un'unica business unit oppure un'impresa **multi - business** che intende concentrarsi su molteplici business unit, anche differenti l'uno dall'altro, adottando quindi più strategie di corporate. Operare in un **solo business** vuol dire conseguire dei vantaggi riguardo la **specializzazione produttiva** che si va a focalizzare su quell'unica business unit, eccellendo quindi in qualità, efficienza ed efficacia. Lo svantaggio che può sorgere è caratterizzato dal fatto che convogliare tutte le proprie risorse in un unico settore senza differenziarsi è una scelta strategica che potrebbe comportare un livello di vulnerabilità rispetto all'andamento della domanda ciclica e, quindi, rappresentare una concausa interna di crisi. La modalità **multi - business** invece consente di avere una diversificazione delle tipologie di business – unit (SBU) avendo ognuna di esse la capacità di operare in vari settori che possono essere simili o differenti, indipendenti o complementari tra loro.

La scelta delle imprese di essere mono / multi – business può nascere da varie decisioni. Alcune imprese dopo la loro nascita hanno avuto uno sviluppo espandendosi e di conseguenza aumentano le loro dimensioni, decidono di avere più linee di prodotti e quindi più **Business Unit**, ma altrettante imprese di grandi dimensioni possono decidere di mantenere tutto il loro operato su una singola Business Unit. Prendiamo in esame un'impresa che operi nel mercato in un unico settore (**monobusiness**) attraverso due combinazioni di fattori quali: i fattori esterni, **opportunità e minacce**, definiscono **l'attrattività** del settore mentre i fattori interni, quali le **forze e debolezze**, definiscono la posizione competitiva. Attraverso una matrice possiamo definire le tre tipologie di strategie di corporate che possono essere utiliz-

Matrice 1 Interrelazioni tra strategia di cambiamento, Strategia di Sviluppo e strategia di contrazione



Fonte: [Abell-Hammond](#), 1999, con adattamento

zate:

- **Strategia di sviluppo** • **Strategia di stabilità**
- **Strategia di mietitura o di contrazione** (Pellicelli G. (2014), *Strategia d'impresa*, III<sup>a</sup> Edizione, Egea).

Nel I<sup>o</sup> quadrante della matrice strategica di Abell (matrice 1), si collocano le imprese in crisi che hanno preso la decisione di attuare il cambiamento. Tali imprese, al pari delle startup (neo aziende) si collocano nel ciclo di vita del prodotto innovativo proposto al mercato, nella primissima fase (*Seed stage*) in cui si ha l'implementazione della prototipia sottoposta al testing di mercato. In un momento successivo del ciclo di vita (*Early stage*), le startup fanno ingresso nel settore con la propria offerta di prodotto/servizio contraddistinto da innovazione che ha superato il test di mercato ed è quindi pronto ad essere offerto alla fascia di clientela abituale, oppure alla nuova fascia segmentata con i requisiti richiesti dal mercato. In questa fase di ingresso, solitamente, le startup operano in un unico settore, cioè sono **monobusiness**, proprio perché devono testare molto bene il mercato del nuovo prodotto e specializzarsi nella nicchia prescelta. Un problema fondamentale da risolvere in questa prima fase di vita è il superamento delle barriere all'ingresso erette dalle imprese, tradizionali e non, già presenti nel settore con esperienze e competenze maggiori. Il superamento è possibile se la business idea cavalcata è innovativa, come ad esempio, le startup digitali che fanno leva sulla tecnologia innovative web (**e-commerce**) per realizzare tutte le operazioni di scambi di gestione caratteristica in un mercato più vasto dotato di un'ampio raggio d'azione anche

a livello internazionale. L'incapacità della startup di superare le barriere all'ingresso relega tale tipologia aziendale al margine del mercato con possibilità di incanalarsi in un nuovo percorso di crisi attribuibile proprio alla marginalità di questa neo impresa.

Nel quadrante II<sup>o</sup> sono collocate le imprese, ed anche le startup, che adottano una **strategia di stabilità**, nel senso che, sono imprese del tipo **esplorative**, che studiano cioè il settore di appartenenza, la clientela segmentata, la concorrenza diretta, e l'ambiente circostante. Le imprese esplorative effettuano investimenti in R&S al fine di stabilizzare la posizione competitiva nel segmento di mercato prescelto. Una volta stabilizzata la propria posizione, le imprese si trovano, come si suol dire in gergo tecnico, a *metà del guado* (Coda, 1988). È un momento di riflessione per l'imprenditore, il quale è chiamato ad effettuare una scelta di **opzione strategica**, tra lo **sviluppo** e la **strategia di contrazione** dell'attività produttiva. La lunghezza temporale del periodo di riflessione dipende dalla tipologia aziendale, e dalle caratteristiche peculiari e dai comportamenti del management delle imprese collocate. Alla base della decisione strategica, per lo **sviluppo** dell'impresa vi è l'obiettivo dell'ampliamento dei volumi produttivi e di vendita, con la necessità di espandere anche le dimensioni dell'impresa stessa per poter creare spazi all'interno dell'organizzazione. Ovviamente nel corso del tempo ci si trova ad un determinato stadio di crescita in cui l'impresa si pone la domanda

se sia conveniente continuare nello sviluppo, oppure attuare una **strategia di contrazione**, cioè di riduzione delle attività ritenute non più efficienti dal punto di vista della redditività, per cui, ci si incanala in un percorso di razionalizzazione delle risorse aziendali. L'eventuale opzione per la **riduzione** dell'attività è dettata dalla consapevolezza da parte dell'imprenditore che, la propria impresa presenta, da indagini interne condotte in ottica di check up, una situazione più o meno generalizzata di crisi in alcune aree della gestione. In tali casi, sarebbe azzardato optare per lo sviluppo dimensionale dell'impresa, specie se comportante ingenti investimenti finanziati da capitali di terzi ad onerosità esplicita, trovandosi l'impresa in uno stato di crisi conclamata. Per contro, in presenza di opportunità di mercato facilitanti l'uscita dalla crisi e favorendo la crescita, l'imprenditore potrebbe continuare nello sviluppo nello stesso o in altri settori.

Le **strategie di contrazione** delle imprese collocate nel IV<sup>a</sup> quadrante, vengono deliberate ed attuate nel momento in cui l'impresa è in carenza di risorse umane e finanziarie, ma nel contempo presenta un forte dinamismo operativo. Il primo passo necessario per poter attuare questa strategia, consiste nell'individuazione di quelle aree aziendali più deboli le quali necessitano maggiormente di essere supportate. Vi possono essere due fasi distinte, dove nella prima si procede con un'analisi delle modalità di funzionamento dell'attività andando a verificare in quali aree si necessita dell'intervento (come la riduzione dei costi, l'aumento della produttività, la eliminazione di sprechi ed inefficienze, il rinvio degli investimenti ecc). Nel caso in cui una o più ASA debbano essere abbandonate in quanto inefficienti e generatrici di perdite economiche ingenti con flussi di cassa negativi, allora si può procedere con la seconda fase, dove è previsto un azzeramento degli investimenti nelle aree precedentemente individuate nella prima fase e, di conseguenza procedere con la **dismissione** delle attività non più strategicamente rilevanti. Nelle **aziende multibusiness** operanti in ASA diver-

sificate, il primo passo da compiere per il bilanciamento del portafoglio aziendale è quello di identificare le ASA che comportano un elevato drenaggio di risorse aziendali. Per ristrutturare il portafoglio di business il management deve pianificare il cambiamento, disinvestendo ASA a bassa crescita e acquistando attività in settori a tassi di crescita più elevati. La pianificazione del portafoglio tende a rafforzare il circolo virtuoso della crescita e della diversificazione aziendale che era stato originariamente fondato sulle capacità di gestione generali, aiutando i manager a correggere la strategia di diversificazione passata. Tale strategia ci introduce nel filone di studi sul ciclo di **Turnaround** (Guatri, 1989) delle aziende diversificate. I continui cambiamenti del mercato e della domanda alimentati dalla competizione, dalla globalizzazione dei mercati e dalla continua innovazione tecnologica, pongono le diverse imprese ad un bivio in cui devono decidere se soccombere al mercato e ai nuovi concorrenti, oppure se trovare una soluzione per poter ripensare e reinventare affrontando le nuove sfide che si presentano all'orizzonte. L'analisi della fase di **turnaround** è fondamentale in seguito al verificarsi di specifici fattori e situazioni che risultano imprevedibili per l'impresa, quali:

- mutamenti dovuti allo scenario: innovazione tecnologica, sviluppo del mercato, competizione più forte, nuovi canali distributivi;
- situazione aziendali: nuovo management, situazione economica- finanziaria negativa, ecc;
- andamento della domanda: calo della domanda di mercato, ricerca di nuovi mercati e nuovi segmenti, ecc;
- introduzione di nuovi strumenti legislativi: nuove regolamentazioni del settore di appartenenza (politiche di distribuzioni, normative, ecc) che inducono un nuovo posizionamento da parte dell'impresa).

Lo spirito imprenditoriale già di per sé è di tipo **omeostatico**, cioè contiene al proprio interno una propensione al cambiamento, al mettersi continua-

mente in gioco e in alcune circostanze di reinventare laddove l'impresa risulti obsoleta dopo qualche tempo. Una delle cause che sta alla base della strategie del **turnaround** è la possibilità di poter dare all'impresa l'opzione di continuare a sopravvivere nel mercato e di continuare a competere, producendo, vendendo e generando profitto. Per evitare che questo processo venga avviato troppo tardi, quando la situazione risulta irreversibile, il management deve in maniera opportuna effettuare costanti controlli per poter prendere visione della situazione attuale e poter agire in anticipo ponendo in essere scenari che possono dover scaturire l'avvio del **Turnaround**. L'analisi fornisce dei dati concreti ma molto spesso è l'intuito del management che consentirà di prevedere in anticipo alcune situazioni che altrimenti alcuni dati non mostrerebbero in maniera così chiara. Come ogni processo, esso necessita del suo tempo, e il giusto timing di attuazione è fondamentale per non rischiare di arrivare in ritardo o nel caso opposto di effettuare il processo troppo prima, mossi dalla fretta e dalla conseguente improvvisazione, che possono scaturire scelte errate con ripercussioni gravi per l'impresa stessa. Non esiste un procedimento standard univoco per tutte le tipologie di imprese, ma ognuna di esse adotta in base alla propria struttura e ai propri bisogni informativi, le decisioni più opportune per poter attuare il processo di turnaround<sup>2</sup>. Alcuni fattori sono tuttavia comuni in tutte le diverse imprese presenti sul mercato dal quale si può partire con un'analisi per poi attuare le proprie scelte strategiche. Questa tipologia di strategia viene utilizzata quando nel mercato si vengono a creare degli scenari di recessione economica e crisi, il che comporta un riassestamento delle strategie di corporate utilizzate dall'impresa. Queste decisioni devono essere ponderate e necessitano di **un'analisi SWOT** che rilevi forze e debolezze dell'impresa. Principalmente la strategie è caratterizzata da due fasi: La prima fase cerca di migliorare l'efficienza riducendo i costi, migliorando

la produttività del personale, eliminando impianti e strutture obsolete. Se questo tipo di scelta porta al conseguimento di risultati a vantaggio dell'impresa, allora tale unità produttiva può decidere di rimanere nel mercato riducendo sensibilmente la propria forza e la propria competitività. (G.Pellicelli,"*La Strategia d'impresa*" Terza Edizione, Egea, 2014). L'Analisi SWOT (conosciuta anche come **matrice SWOT**) è uno strumento di pianificazione strategica ideata dal noto studio di consulenza aziendale B.C.C. operante a livello mondiale, usato per valutare i punti di forza (*Strengths*), debolezza (*Weaknesses*), le opportunità (*Opportunities*) e le minacce (*Threats*) di un progetto o di un'impresa che debba prendere una decisione per il raggiungimento di un obiettivo. L'analisi può riguardare l'ambiente interno (analizzando punti di forza e debolezza) o esterno di un'organizzazione (analizzando minacce ed opportunità).

Nel **III<sup>a</sup> quadrante** della matrice 1, si collocano le **startup monobusiness** che hanno deciso di optare per lo **sviluppo dimensionale** mediante la realizzazione di nuovi investimenti di marketing per penetrare in nuovi settori. Al fine di agevolare l'interpretazione dei processi di sviluppo nel medesimo settore o in altri, e per poter comprendere maggiormente una classificazione ragionata delle diverse opzioni strategiche, possiamo fare riferimento a due variabili esplicative: (a) le aree di business e (b) le aree geografiche. Occorre precisare che la **strategia corporate** non entra in gioco solamente nella fasi in cui vi sia una crescita dimensionale dell'impresa. L'eventuale decisione di ingresso in un nuovo mercato con un nuovo business può essere dettata dall'uscita da altre attività detenute precedentemente (**contrazione**), senza che questa porti una crescita per l'azienda. Uno spostamento da monte a valle o viceversa, lungo la filiera produttiva, per decisione strategica esprime sintomo di **integrazione verticale** qualora si abbandonino altre attività precedentemente detenute.

Possiamo quindi pensare le strategie cooptare come decisioni di “*riposizionamento*” anche se queste non hanno un effetto additivo o di crescita sulle attività dell’impresa, ma hanno come obiettivo primario quello di riqualificare il loro posizionamento strategico sul mercato. **Le strategie di sviluppo** si concentrano principalmente sulle azienda **mono – business** ma anche sulle azienda **multi – business**. Se l’azienda è del tipo **monobusiness**, adotterà una strategia di concentrazione, opzione adottata quando il ritmo di espansione è molto elevato (strategia di diversificazione). Altrimenti la strategia utilizzata nel settore in cui opera, o in più settori, dove l’attrattività è scarsa, è quella della contrazione, da parte delle aziende con bassa redditività. Nel primo caso viene adottato lo sviluppo concentrato quando il settore preso in considerazione ha un’elevata attrattività. Invece, quando l’attrattività del settore è modesta o stazionaria, l’opzione strategica è la contrazione dell’attività e l’implementazione in altri settori più attrattivi. Quindi, la strategia di diversificazione presenta le seguenti opzioni strategiche : **Integrazione verticale** e **Integrazione orizzontale**. Si parla di **integrazione verticale** quando un’impresa cresce e si sviluppa lungo la sua filiera produttiva, internalizzando le varie attività, e le fasi ad essa connesse, diverse da quelle originalmente svolte. Più è sviluppato il collegamento con la propria filiera produttiva e maggiore sarà il grado di **integrazione verticale**. (Ramusino E., Onetti A. (2009), Strategia d’impresa. Obiettivi, contesto, risorse, azioni, sviluppo, 1 innovazione, Il Sole 24Ore, Milano, pp. 318-320). La scelta di questa strategia si ripercuote sull’equilibrio economico dell’impresa, in quanto l’impresa **internalizzando** più fasi della filiera tecnologica-produttiva contrae un aumento dei costi fissi e della rigidità aziendale. Questo tipo di integrazione consente di poter operare in svariati punti della filiera produttiva, a **monte** della filiera se vi sono bisogni insoddisfatti dei fornitori (accumulando scorte di materie prime), o a **valle** se i bisogni da soddisfare derivano dai clienti (cumulando scorte di prodotti finiti). In tal modo, l’imprenditore potrà scegliere la

tipologia di integrazione da perseguire, a monte o a valle della filiera produttiva, specializzandosi in una determinata attività o fase produttiva. Se la **decisione strategica** dell’impresa è invece, quella di soddisfare entrambi i bisogni dei fornitori e dei clienti, l’impresa non potrà specializzarsi in nessuna attività cioè non potrà essere innovativa, originale e competitiva in alcuna fase. In definitiva la **strategia di integrazione verticale** la si può utilizzare quando l’impresa spenderebbe meno producendo internamente il prodotto di cui necessita piuttosto che acquistarlo sul mercato da un’impresa cliente. Inoltre, l’opzione per **l’internalizzazione della produzione** si ha quando l’impresa si trova in presenza di un forte potere di mercato dei fornitori o dei clienti dell’azienda (fornitori dell’impresa e questi potrebbero applicare dei prezzi maggiori rispetto a quelli di mercato). Infine quando la domanda di mercato presenta dei tassi di crescita certi e stabili nel lungo periodo. La seconda strategia, **l’integrazione orizzontale**, opera in maniera completamente differente estendendo le proprie attività in altre zone geografiche, in altri mercati ponendo come alcuni obiettivi l’acquisizione di possibili concorrenti che abbiano le medesime attività o eventualmente stringere alleanze con essi. Si ha **integrazione orizzontale** quando l’impresa espande l’attività a prodotti, processi e know-how esistenti affini alla filiera tecnologica-produttiva già esistente. Tra le produzioni integrate sussistono vincoli tecnologici (stessa concezione dei cicli di lavorazione , fasi comuni di lavorazione, tecnologie simili) e di mercato (stesse politiche di distribuzione, promozione). Per esempio è **integrazione orizzontale** quando un’impresa che produce personal computer acquista un’impresa che produce componenti elettronici per P.C., oppure crea nuove unità produttive che producono tablet. di aumentare la quota di mercato relativa detenuta dall’impresa rafforzando così la propria posizione e il proprio potere di mercato. Inoltre è possibile tramite questa strategia migliorare l’efficacia e l’efficienza in quanto l’azienda sfrutta la familiarità della produzione su cui si sviluppa (economie di diversificazione).

Anche qui si può operare per linee interne attraverso nuovi investimenti da parte dell'impresa o per linee esterne puntando su acquisizioni di altre imprese, joint venture. Questa strategia porta i seguenti vantaggi:

- ✓ Favorisce l'espansione territoriale con ampliamento della quota di mercato;
- ✓ Favorisce la specializzazione e la complementarietà;
- ✓ Maggiore valutabilità dei rischi da parte degli organi imprenditoriali;
- ✓ Attività congiunta di più imprese per la soddisfazione del mercato;
- ✓ Favorisce il coordinamento tra le varie linee di prodotto. Però anch'essa presenta degli svantaggi:
- ✓ Il problema che vari prodotti si contendono lo stesso mercato;
- ✓ L'eventualità del verificarsi di situazioni di monopolio;
- ✓ Aumento dei rischi relativi alla concentrazione su un solo settore;
- ✓ L'aumento delle dimensioni aziendali può comportare sia difficoltà nel controllare il processo di crescita sia un aumento delle attività burocratiche.

In definitiva la strategia di integrazione orizzontale la si può utilizzare nelle situazioni in cui l'impresa voglia preservare la posizione competitiva acquisita, rendendo più difficile l'ingresso nel settore dei nuovi potenziali concorrenti, quando ci vuole difendere da andamenti sfavorevoli del mercato e quando si cerca di sfruttare considerazioni potenziali di domanda non soddisfatta (fase di sviluppo del ciclo di vita del prodotto). Nella seconda tipologia di strategia ovvero quella della **diversificazione**, la realizzazione si ha attorno allo stesso nucleo dell'impresa, con gli stessi clienti, stessi mercati ecc, oppure concentrandosi semplicemente sull'obiettivo della massimizzazione del valore per gli azionisti. Si cerca in una qualche maniera di far interagire due business per far sì che creino maggior valore insieme, anziché creare valore lasciandoli separati a se stessi. Un'impresa diversifica le sue attività produttive ogni qual volta, senza abbandonare le vecchie linee di prodotti, include

produzioni intermedie, che sono sufficientemente differenti dalle produzioni precedenti ed implicano, quindi qualche differenza rilevante nei programmi di produzione o di distribuzione. La diversificazione viene spesso trattata a proposito dei processi di crescita delle imprese, dove la crescita è il modo in cui essa acquisisce, mantiene e sviluppa il proprio vantaggio competitivo. Per diversificare quindi si intende la crescita basata su nuovi prodotti e nuovi mercati. Così possiamo suddividere la strategia di diversificazione in due tipologie: **Diversificazione concentrica** e **Diversificazione Conglomerata**. Le cause economiche della diversificazione possono essere anche associate a questa tipologia di strategia:

- ✓ Nella crescita dell'impresa e miglioramento del rendimento medio del capitale investito nelle attività produttive;
- ✓ Nella ripartizione (riduzione) del rischio imprenditoriale;
- ✓ Nella ricerca di un maggior potere di mercato e di stabilizzare il flusso delle vendite;
- ✓ Nella flessibilità che si viene a sviluppare nei confronti dei mutamenti ambientali.

Precisiamo che, lo sviluppo imprenditoriale è, prima di tutto, un **processo di natura qualitativa** che si riferisce al cambiamento in funzione dei mutamenti ambientali (R. Normann, 1977; Lipparini e Lorenzoni, 2000) e, al miglioramento incessante del patrimonio valoriale di risorse e di competenze strategiche che alimentano la formula imprenditoriale rafforzando le relazioni con gli stakeholder. In secondo luogo, lo sviluppo ha una dimensione **quantitativa** dell'evoluzione imprenditoriale basata sulla **crescita dimensionale** dell'impresa. Secondo lo studioso tedesco di strategia Mintzberg 1991, la relazione suindicata non vale al contrario. Lo **sviluppo dimensionale** senza instaurare relazioni qualitative proficue con gli attori sociali che partecipano direttamente ed indirettamente con l'impresa, non può avere luogo in maniera profittevole; inoltre le relazioni devono es-

sere totali, per cui l'imprenditore dovrà riconoscere ai partecipanti, tutte le remunerazioni spettanti per contratto e ricevere da loro le prestazioni pattuite. La somma algebrica tra prestazioni offerte e remunerazioni riconosciute deve essere pari a zero.

### Caso dell'azienda meccanica alfa spa

Il piano di risanamento redatto a cura degli amministratori da proporre ai creditori sociali e gli altri interlocutori, anche attraverso l'informativa nel bilancio consolidato, deve definire con precisione gli obiettivi di ritorno alla creazione di valore per gli azionisti e per l'impresa. Per quanto riguarda in particolare, l'obiettivo di conseguimento del ROI programmato, la creazione di valore comporta necessariamente un miglioramento nelle aree funzionali della produzione, commerciale e finanziaria del gruppo meccanico. Ma non si tratta di un semplice miglioramento ma di un cambiamento del modello di business più o meno radicale. La riorganizzazione da attuare al gruppo meccanico consiste in una modifica del modello produttivo e commerciale.

### Riorganizzazione commerciale

Il cambiamento del modello commerciale riguarda le scelte di canale e la modalità ottimale per raggiungere il cliente obiettivo. La scelta di canale si pone tra due alternative fondamentali: la **consegna diretta** oppure la **consegna indiretta**. La mancata puntualità delle consegne alla clientela primaria è attribuibile alla consegna indiretta tramite l'intermediario. Talora, il gruppo, di intermediari esterni a complemento dei distributori di proprietà, causando malcontento tra i clienti insoddisfatti ed un calo del fatturato nel 2009 di circa il 30%. Infatti, la consegna diretta fa pervenire il prodotto finito al cliente finale senza avvalersi dell'intermediario. Nella scelta strategica di tipo funzionale nella configurazione di consegna diretta si possono avere due opzioni fondamentali:

1. *consegna diretta con stoccaggio decentralizzato presso il cliente.* In questo caso, la consegna avvie-

ne direttamente al punto vendita, presso il quale vengono immagazzinate le scorte di prodotti finiti,

2. *consegna diretta con stoccaggio centralizzato presso il fornitore.* Le scorte sono mantenute presso il fornitore che effettua la consegna direttamente al cliente.

Questa seconda opzione strategica è stata utilizzata spesso dal gruppo meccanico con la finalità di risparmiare i costi di gestione delle scorte di prodotti accumulate presso i fornitori. In questo modo, da un lato vi è il vantaggio di risparmio dei costi di gestione, ma dall'altro, il fornitore fungendo da intermediario effettua le consegne alla clientela talora con ritardo rispetto alle condizioni contrattuali. Il cambiamento del modello di distribuzione è quello della consegna diretta con stoccaggio decentralizzato presso il cliente il quale accede direttamente al punto di vendita. Soltanto, in questo modo, è possibile conseguire l'obiettivo commerciale della puntualità delle consegne, con favorevoli ripercussioni sul fatturato e sul reddito operativo.

### Riorganizzazione produttiva

Il cambiamento del modello produttivo è fondato su opzioni strategiche di semplificazione dei processi aziendali nell'ambito della funzione di produzione. Il processo di cambiamento si serve di analisi di scenario fondata sulle *assumption*, ovvero sulle ipotesi di **fattibilità** del piano, non secondo la certezza matematica, ma secondo ragionevole certezza. Le ipotesi assunte devono essere fondate su simulazioni verosimili. La strategia di cambiamento dell'azienda in crisi deve essere simulata secondo diversi scenari realizzabili. Esaminiamo, a titolo esemplificativo, tre ipotesi di scenario verosimili.

### Analisi di scenario: Quattro ipotesi verosimili di scenario a confronto

I modelli di business in crisi della funzione di produzione, differiscono da impresa ad impresa, in rela-

zione alla strategia realizzata e modificata nel corso del ciclo di vita. Dopo aver cercato di ripristinare il clima di fiducia nei confronti dell'organizzazione interna all'impresa ed esterna, e dopo aver operato in ottica di corporate restructuring (strategia di misura), o di aver esercitato in alternativa le opzioni strategiche di stabilità, o di sviluppo, il cambiamento prosegue ipotizzando quattro scenari alternativi di cambiamento del modello di business come ulteriore opzione strategica. Riportiamo quattro ipotesi di scenario di cui due, rappresentativi del cambiamento del business model in relazione alla strategia attuata dalla società Alfa spa. Gli altri due scenari concernono entrambi la ristrutturazione finanziaria dell'impresa in crisi. Gli scenari di cambiamento produttivo consentono di evidenziare i fabbisogni finanziari dell'azienda in crisi generabile dalla ristrutturazione in atto da parte del management motivato al risanamento di breve termine e, sono i seguenti:

- **1<sup>a</sup> scenario:** società Alfa spa in fase di crescita operante in ottica di integrazione verticale ad alto profilo di rischio;

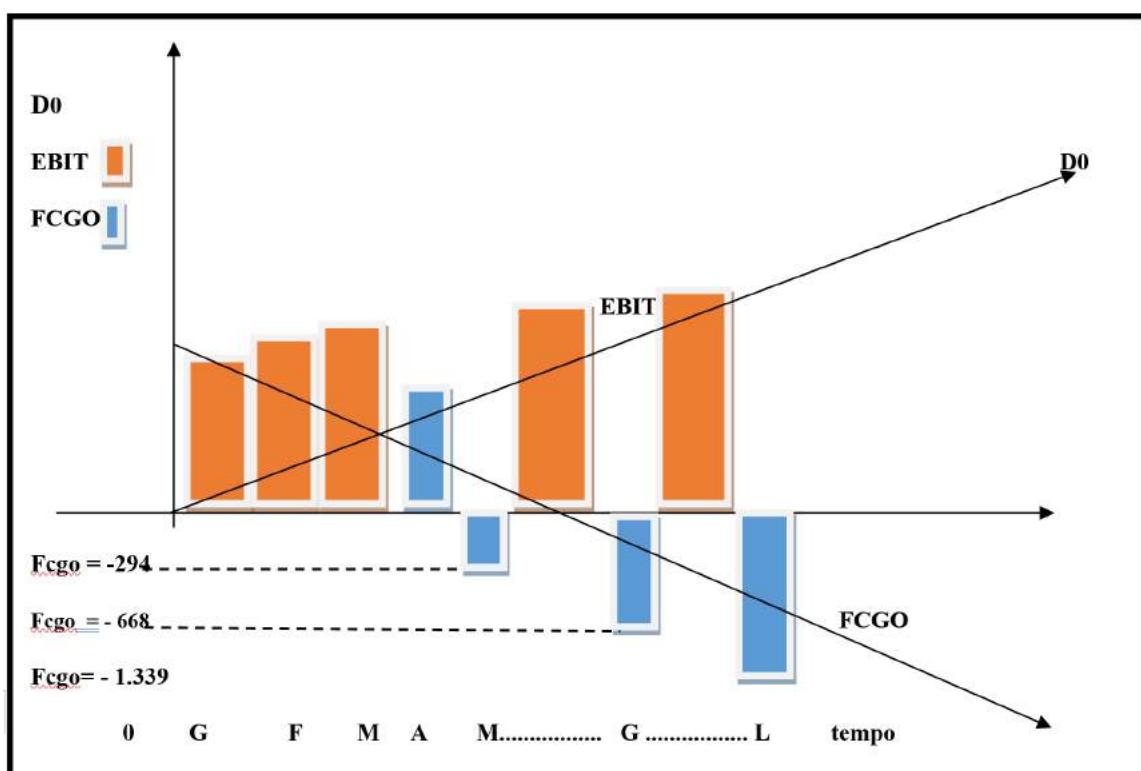
- **2<sup>a</sup> scenario:** società Alfa spa con cambiamento di strategia da integrazione verticale a esternalizzazione (outsourcing) per lo sviluppo sostenibile;
- **3<sup>a</sup> scenario:** società Alfa spa operante in ottica di ristrutturazione finanziaria con strategia di fatturato di break even

Al campione prescelto del settore meccanico con produzione su commessa è stato attribuito al campione prescelto un valore del coefficiente beta levered molto alto ( $\text{Beta} = 1,24$ ) in quanto sono presenti molte aziende performing a basso rischio operativo con redditività pressochè stabile.

#### **Scenario 1. STRATEGIA DI INTEGRAZIONE VERTICALE**

Prima del cambiamento strategico della società Alfa spa in crisi finanziaria, il Business model era fondato sulla strategia competitiva dell'integrazione verticale ad elevata marginalità ma ad alto profilo di rischio. Tuttavia, l'elevata leva operativa per effetto di una struttura di costi fissi rigida in un contesto ambientale dinamico e mutevole, coinvolgendo la

**Figura 1** Società Alfa in crescita operante in ottica di integrazione verticale ad alto profilo di rischio



negatività della leva finanziaria ( $ROI < Wacc$ ) ad elevato indebitamento per un periodo molto protratto nel tempo, sono stati i fattori incoerenti che hanno causato lo stato di crisi finanziaria della società, in quanto non tempestivamente rimossi. Il cambiamento strategico è stato a favore della **strategia di esternalizzazione (outsourcing)** con un profilo di rischio operativo più basso per effetto di una leva operativa più elastica, ed una coerente leva finanziaria in corrispondenza di una struttura finanziaria ottimale.

L'obiettivo del cambiamento è stato quello di diminuire l'impatto negativo dei costi fissi di struttura, trasformati parzialmente in costi variabili, sulla redditività operativa dell'impresa. Di conseguenza, i flussi di autofinanziamento tendono ad assottigliarsi per carenza di liquidità corrente, sino a diventare negativi nel trimestre maggio-luglio, per cui, si ha che, il profilo dei flussi di cassa si mostra decrescente e negativo crescente, mentre il profilo dell'indebitamento ( $D_0$ ) si presenta crescente per carenza dell'autofinanziamento.

Si tratta di una criticità caratteristica delle aziende che producono su commessa internalizzando l'in-

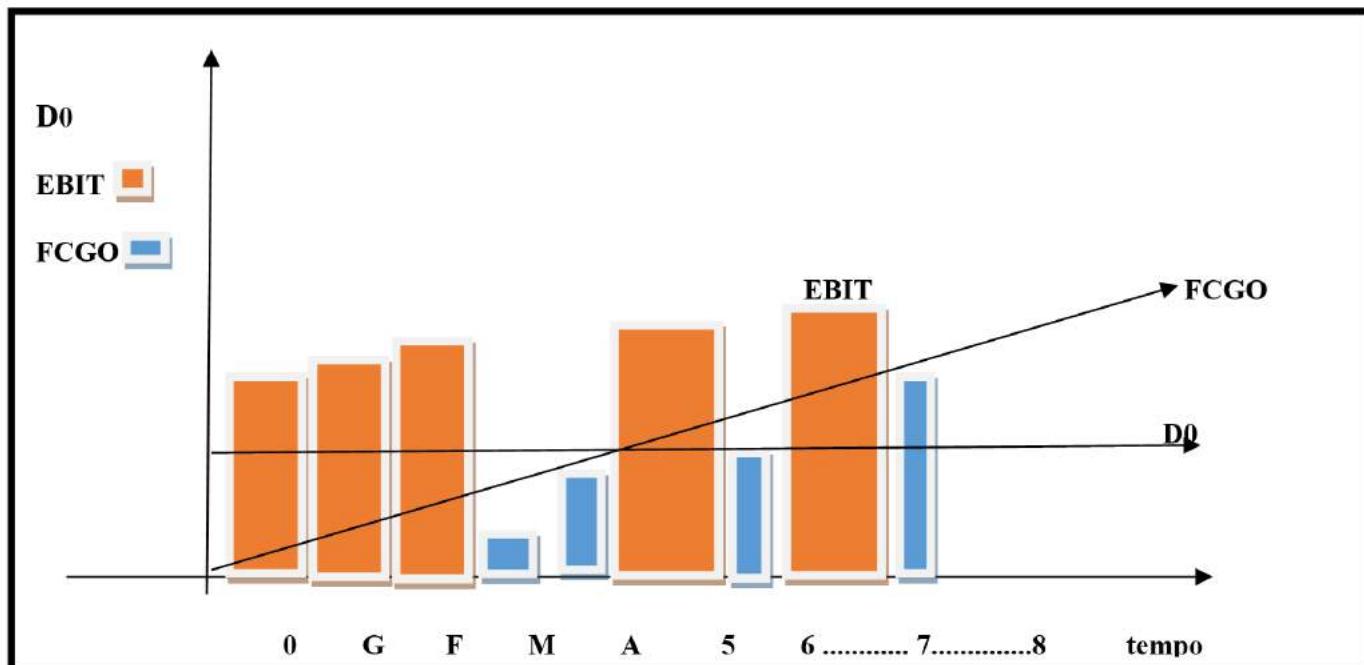
terna filiera produttiva, ed operando con un'elevata struttura di costi fissi. Un repentino calo del fatturato determina pesanti perdite economiche operative.

Esaminando la condizione di sostenibilità del debito al sesto mese l'impresa si presenta insolvente, proprio perché al termine del trimestre il livello di indebitamento aumenta, mentre il profilo del flusso di cassa operativo tende a diminuire. E probabilmente risulterà insufficiente a sostenere alla scadenza del semestre il debito non operativo (1<sup>a</sup> scenario – Figura 1).

#### **Scenario 2. STRATEGIA DI ESTERNALIZZAZIONE**

Lo scenario 2 (Figura 2) riporta i risultati della strategia alternativa di **Esternezzazione (outsourcing)** di talune fasi dei processi produttivi affidate ad aziende terziarie specializzate. Con tale opzione strategica sono cambiati i profili dei flussi di cassa operativi (FCGO) e dell'indebitamento ( $D_0$ ) di Alfa spa in fase di sviluppo e dei rispettivi rischi operativi e finanziari. I FCGO sono correlati al reddito operativo (EBIT) che risulta crescente per effetto del cambiamento della strategia nel corso della vita aziendale, passando dall' **integrazione verticale** ad alta leva operativa

Figura 2 Società Alfa operante in ottica di esternalizzazione (outsourcing) per lo sviluppo sostenibile



(Fonte: M. Massari – L. Zanetti, "Valutazione" op. cit., p. 170 ss. con adattamento

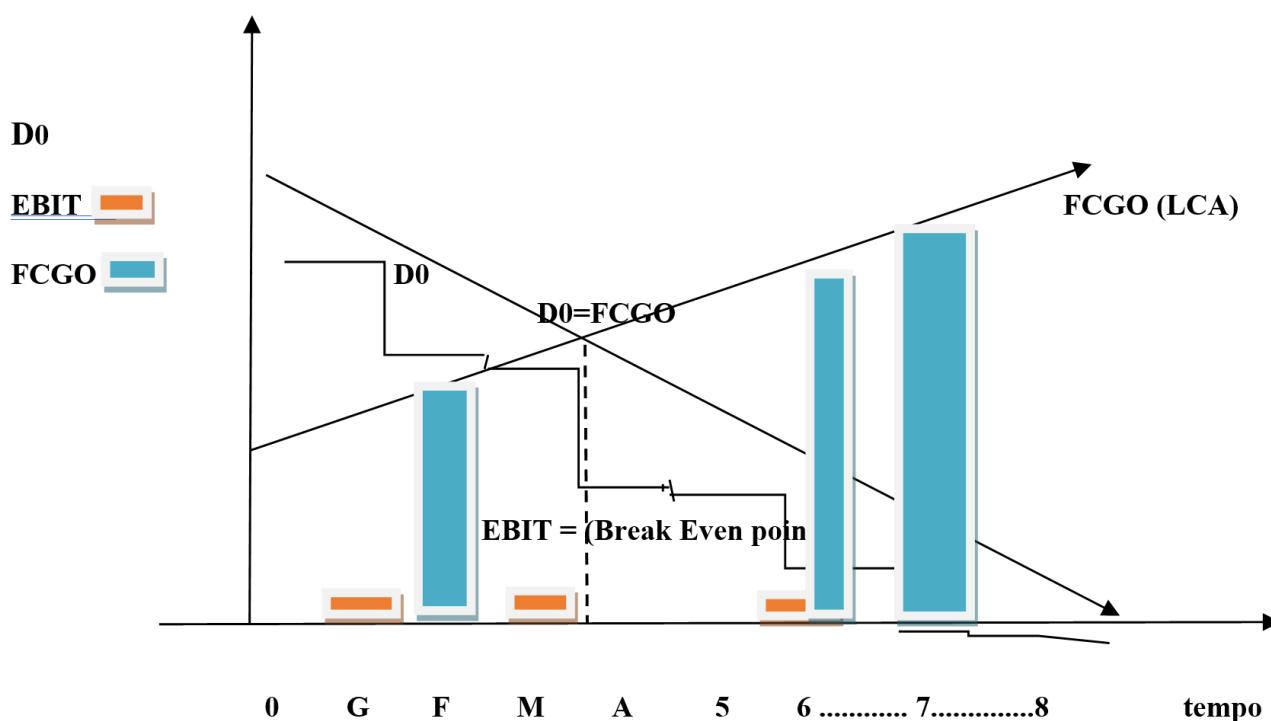
(alto livello di costi fissi) alla strategia di **esternalizzazione (outsourcing)** a basso livello di costi fissi, affidando talune fasi produttive ad aziende terziste specializzate in analisi di convenienza **make or buy**. Fintantochè, la strategia attuata prevalentemente resta quella dell'integrazione verticale, al crescere dell'EBIT, i FCGO diminuiscono da un certo importo in poi, cominciando dal momento in cui, la struttura dei costi fissi inizia ad assorbire la liquidità corrente. Questo è il limite temporale soglia per effettuare un cambiamento di strategia, passando dall'integrazione verticale all'esternalizzazione in outsourcing. Il cambiamento della strategia ha comportato un notevole miglioramento sia dell'EBIT per effetto della trasformazione dei costi fissi di struttura in costi variabili, e per effetto dello sviluppo delle vendite; il FCGO da un certo importo in poi mostra un andamento leggermente crescente rispetto al precedente profilo decrescente in attuazione dell'integrazione verticale, in cui l'elevato livello dei costi fissi costituiva un assorbimento considerevole di liquidità di gestione corrente. La maggiore liquidità di gestione corrente è stata accompagnata non solo dal cambiamento di strategia, ma anche dall'ottimizzazione del capitale

circolante (giorni medi di incasso inferiore ai pagamenti). In tal modo, l'impresa denota una maggiore sostenibilità del debito non operativo attraverso la generazione di fonti interne di gestione a titolo di autofinanziamento. Infine, si fa notare che, il cambiamento della strategia, passando dall'integrazione verticale dell'intera filiera produttiva, con elevati costi fissi e ad alto rischio operativo, all'esternalizzazione parziale dei processi aziendali con recupero in parte dei costi variabili derivanti dalla trasformazione dei costi fissi, non ha prodotto flussi di cassa addizionali elevati nell'immediato, bensì di entità modesta ma crescenti in progressione (Grafico Figura 2).

#### Scenario 3. STRATEGIA DI BREAK EVEN FINANZIARIO

Lo **scenario 3** (Figura 3) considera l'azienda operante in ottica di **stand alone**, ossia di stabilità del fatturato. L'obiettivo del piano è quello di generare liquidità aggiuntiva di gestione corrente, attraverso la riduzione del fatturato a livello di break even point, in correlazione con l'EBIT pressoché nullo o esiguo, ed in condizioni di ottimizzazione della gestione del circolante i cui flussi di cassa addizionali provengono in parte dallo stato patrimoniale (riduzione del capitale circo-

**Figura 3 società Alfa spa operante in ottica di ristrutturazione finanziaria con strategia di fatturato di break even**



lante netto), e in parte dal conto economico (riduzione dei costi fissi di struttura). I FCGO di gestione corrente generabili sono destinati al rimborso graduale del debito non operativo (**D0** decrescente a scalini) per la quota capitale ed interessi. I flussi operativi addizionali per azzerare il debito bancario derivano dalla strategia di break even. In pratica, a differenza delle precedenti strategie competitive di integrazione verticale (scenario 1), o di esternalizzazione (scenario 2) attuate in ipotesi di sviluppo del fatturato, la presente strategia si basa sul fatturato di pareggio economico in cui l'EBIT è pressoché nullo. E' una strategia di ristrutturazione finanziaria che comporta la riduzione del fatturato al punto di break even point in cui i ricavi ed i costi operativi si pareggiano. In sostanza viene liberata cassa aggiuntiva (LCA) dalla riduzione delle voci di costo del conto economico della gestione operativa, e di riduzione del capitale circolante quali:

- Riduzione del costo del venduto
- Fatturati di pareggio economico
- Riduzione degli oneri finanziari
- Riduzione del circolante netto
- Flussi di cassa operativi addizionali (LCA)

La strategia finanziaria riportata in questo scenario produce due effetti: 1) un FCGO crescente per via della liberazione di liquidità corrente aggiuntiva dal conto economico e dal circolante netto; 2) un livello di indebitamento non operativo (D0) decrescente poiché la liquidità aggiuntiva viene destinata al graduale rimborso del debito sino a raggiungere l'azzeramento in corrispondenza del fatturato di break even, alla scadenza del sesto mese successivo all'allerta crisi. La liberazione della liquidità addizionale dal conto economico può conseguirsi riducendo, da un lato, il costo del venduto (riduzione acquisti, variazione rimanenze in diminuzione), dall'altro, il peso degli oneri finanziari sul fatturato per via della riduzione progressiva dell'indebitamento. Inoltre, si ha liberazione di cassa

dalla contrazione del circolante netto riducendo da un lato, le scorte di magazzino (smobilizzo), dall'altro incassando con probabili perdite i crediti verso clienti (maggiori entrate correnti) e, infine riducendo i debiti verso fornitori (minori uscite correnti). L'intervento di ristrutturazione finanziaria cessa la sua operatività quando viene realizzato il **fatturato di break even** in cui si ha il pareggio economico tra ricavi e costi operativi. In tale punto di equilibrio risulta che l'EBIT è pressoché nullo, mentre il flusso di cassa operativo crescente egualia il livello di indebitamento decrescente infraannuale (FCGO=D0), per cui, la struttura finanziaria dell'impresa diventa ottimale sotto i profili, sia statico che dinamico. Infine, il fatturato di equilibrio economico è conseguibile a condizione che si proceda ad una semplificazione dei processi produttivi finalizzata alla riduzione di sprechi ed inefficienze volta alla riduzione dei costi fissi di produzione.

### Tempestività del Piano

Nella situazione di crisi il fattore tempo rappresenta spesso elemento di forte criticità, in particolare nella fase iniziale del processo di risanamento (fase di emergenza). Secondo i principi di redazione il piano deve essere **tempestivo** in relazione alla gravità della crisi. Occorre, a tal proposito, considerare il gap temporale causato dalla crisi, tra la manifestazione del reddito negativo corrente ed il ripristino atteso della normale redditività positiva di gestione. Nella realtà è frequente assistere ad una ritardata emergione dello stato di crisi, latente già da tempo. Nella fase di emergenza, di fondamentale importanza, ancor prima del piano tempestivo di risanamento, è il ruolo svolto dal controllo interno che ha il dovere di agire secondo la diligenza del mandatario monitorando costantemente a preventivo, con periodicità ravvicinata a seconda della dimensione aziendale (ogni trimestre, o mese, o quindicina, o settimana ecc.), lo **stato di salute dell'impresa**, indagando con l'ausilio degli strumenti dell'analisi di bilancio, della contabilità analitica, del reporting dei risultati, ecc., i rendimenti delle varie aree funzionali, a partire da

quella commerciale a quella di produzione, di logistica, di finanza ed amministrazione. In presenza di inefficienze economiche misurabili attraverso i coefficienti dei rendimenti dei fattori produttivi utilizzati (output/input), i cui valori si siano manifestati con andamento irregolare, altalenante e talora al disotto della media dei concorrenti diretti, sarà necessario approfondire le indagini alla ricerca di **perdite economiche** latenti a livello funzionale. In caso di riscontro positivo i soggetti preposti avranno il dovere di comunicare all'organo amministrativo la presenza di squilibri economici e finanziari in atto, in modo da prendere senza indugio gli opportuni provvedimenti risolutivi della crisi manifesta. L'analisi economica dell'azienda è un'indagine di fondamentale importanza se mette a confronto, la **produttività economica** dell'impresa con il grado di intensità del capitale investito. L'eccedenza di quest'ultimo sul primo potrebbe segnalare, a parità di condizioni, una disfunzione economica in atto, più o meno grave da approfondire con ulteriori analisi funzionale.

### Affidabilità del Piano

Il Piano di risanamento deve essere redatto con **metodo scientifico**, finchè questo principio di redazione possa ritenersi rispettato. Le ipotesi di base su cui si fonda l'intero impianto del piano sono (*assumption del piano*):

- *La metodologia utilizzata per l'espressione delle previsioni;*
- *La successiva elaborazione*

**L'affidabilità** del piano deve essere riscontrabile sia nel metodo utilizzato per la raccolta dei dati e delle informazioni, sia nella successiva elaborazione. E' di fondamentale importanza che la raccolta dei dati sia documentata, e che la consecutiva elaborazione sia svolto in modo organico e metodico e, che l'analisi dei dati sia verificabile da parte dei redattori, e sia dai destinatari del piano. Allo scopo di soddisfare il requisito dell'affidabilità le variabili di input

e di output alla base della stesura del piano devono essere posti in evidenza. Le modalità di costruzione dei modelli per la formulazione delle previsioni devono essere esplicitate. Le *assumption* e le fonti dei dati sottostanti allo sviluppo delle previsioni devono essere dichiarati e correttamente rappresentate.

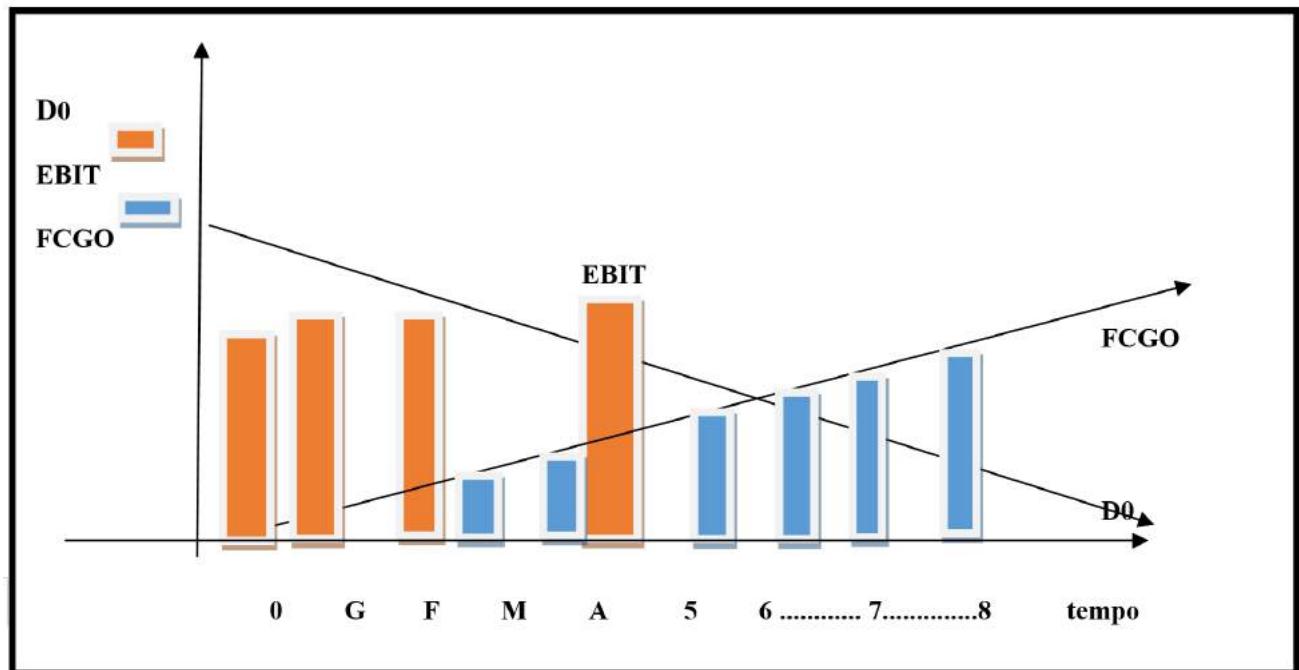
### Neutralità del Piano da parte dell'esperto

Il principio della **neutralità** prevede che, la redazione del piano avvenga secondo criteri il più possibile obiettivi e ponderati (AA.VV., *Fallimento*, op. cit., pag. 193). L'esperto chiamato a revisionare il piano mediante apposita attestazione non deve essere influenzato dai fini e da sinergie che gli amministratori della società redattori intendino perseguire. L'obiettivo della neutralità del piano è quello di informare i soggetti destinatari, siano essi interni che esterni all'azienda sull'evoluzione del contesto aziendale nel suo complesso e, delle aree d'affari che lo compongono, al fine di accompagnare l'azienda, a partire dalla situazione originaria, attraverso un percorso che conduca ad un miglioramento delle condizioni di equilibrio basato sul nuovo modello di business identificato. Il rispetto di questo principio nella costruzione del piano di risanamento va attentamente monitorato, atteso che è possibile che l'organo amministrativo (management), mosso dalla volontà di accedere a procedure giudiziali di composizione della crisi che scongiurino la procedura di liquidazione aziendale, spinga finchè le *assumption* alla base del piano e le conseguenti elaborazioni siano espresse in modo più ottimistico del necessario. Il rispetto del principio di neutralità del piano è dunque la base per il rispetto del principio di prudenza.

### Successo/insuccesso del piano

Il Piano elaborato ma non supportato da una reale convinzione a procedere da parte del management, per raggiungere gli obiettivi prefissati è destinato **all'insuccesso**. All'uopo gli amministratori devono dimostrare nei fatti e nell'informativa pubblica il processo immediatamente verso il risanamento, in

Figura 4 società Alfa spa operante in moratoria dei creditori per ristabilire l'equilibrio finanziario di breve termine



linea con gli obiettivi del piano stesso. Il **successo** potrà realizzarsi soltanto se, gli stakeholders interni ed esterni all'azienda siano convinti dell'affidabilità del piano e, della volontà del management di rispettare la proposta offerta al ceto creditore per quanto riguarda la corresponsione delle remunerazioni previste tra gli obiettivi del piano. Infine, per conseguire il successo, il piano deve dimostrare in concreto la possibilità di raggiungimento dell'equilibrio economico e dell'equilibrio finanziario nel breve termine. A tal fine, merita particolare attenzione il fatto che, nell'immediato (6 mesi o 12 mesi) l'azienda una volta che ha fatto ritorno alla creazione di valore (Guatri, *Turnaround*, 1995) dopo un percorso di crisi economica, dimostri la capacità di conseguire flussi di cassa operativi (FCGO) in termini di free cash flow, ossia dopo l'autofinanziamento degli investimenti di mantenimento in capitale circolante e immobilizzazioni, al netto delle imposte societarie, che possano assicurare il servizio del debito, per cui, l'obiettivo di successo del risanamento aziendale può dirsi raggiunto. Riportiamo a titolo esemplificativo del successo del piano di risanamento il 4<sup>a</sup> scenario riguardante l'opzione strategica di **moratoria** chiesta dall'imprenditore di Alfa spa al ceto creditore.

- **4<sup>a</sup> scenario di ristrutturazione finanziaria:** società Alfa spa operante in moratoria con i creditori per ristabilire l'equilibrio finanziario di breve termine

#### Scenario 4. RISANAMENTO IN MORATORIA COL CETO CREDITORIO

Il primo passo da compiere per ottenere consensi dai creditori per la sistemazione stragiudiziale dell'indebitamento con il consolidamento dei debiti bancari a breve è il ripristino del clima di fiducia e di consensi da parte degli stakeholders (clienti, fornitori, banche, investitori), ottenibili con la produzione di risultati positivi a breve, che consentano di accrescere la credibilità del nuovo assetto proprietario e manageriale. La produzione di risultati positivi nel breve termine, potrà avvenire dapprima senza innovazioni sostanziali nel profilo prodotti/mercati/tecniche, sfruttando le potenzialità di miglioramento reddituale latenti, ma di pronta realizzazione e successivamente, nel riorientamento a medio e lungo termine della strategia dell'impresa con la realizzazione di investimenti innovativi. Nel breve termine, il nuovo management fortemente motivato al risanamento, consapevole dell'esistenza di una certa capacità

ricettiva di mercato potrebbe sviluppare il fatturato presso i clienti abituali superando il punto di break even, in modo da operare nella zona dell'utile operativo e, non più nella zona di perdita operativa con un fatturato realizzato al disotto del livello di equilibrio economico. Per quanto riguarda l'aspetto finanziario della gestione da migliorare nel breve termine, l'accordo con il ceto creditore è quello del consolidamento dei debiti specie nei confronti del sistema bancario. Con la legge di riforma c'è stata una sorta di ristrutturazione finanziaria del debito non operativo rimborsabile entro 6 mesi o anche 12 mesi attraverso i flussi di cassa di autofinanziamento aziendale. Il **cash flow test** di cui all'art. 13 della L. 24/2019 è stato un incentivo per le PMI in crisi che hanno cercato di sfruttare le potenzialità reddituali delle risorse disponibili ed ottimizzato il ciclo finanziario del capitale circolante nel breve termine. In particolare, il ripristino dell'EBIT corrente è avvenuto sviluppando il fatturato oltre il livello di **break even point** in modo che, la gestione operi nell'area dell'utile operativo e, non più nella zona di perdita operativa in corrispondenza di un livello di fatturato al disotto del punto di pareggio economico. L'ottimizzazione del ciclo finanziario del capitale circolante ha avuto luogo revisionando le condizioni di incasso e di pagamento con i clienti e con i fornitori, in sede di revisione dei contratti di approvvigionamento e di vendita dei prodotti in scadenza. La modifica dei contratti scaduti è la sede naturale per il miglioramento del ciclo di

circolante a parità, di riconquista del clima di fiducia nei confronti dei fornitori e dei clienti abituali.

### Bibliografia

- ◊ AA.VV., a cura di L. Guatri, "Crisi e risanamento delle imprese", Giuffrè, Mi, 1986
- ◊ AA.VV., "Fallimento e crisi d'impresa", IPSOA, 2019;
- ◊ Andrews K.R.- Majluf, (1971), "The Firm specific idiosyncratic of corporate", Homewood;
- ◊ M. Bana, "Crisi aziendali, novità normative e indicatori di bilancio", in riv. A&F Ipsoa, 2017;
- ◊ V. CODA, "Crisi e risanamenti d'impresa", in Sviluppo e Organizzazione, 1985.
- ◊ ODCEC Nazionale, "Principi di redazione dei piani di risanamento", Documento di ricerca 2017;
- ◊ M. Fazzini, (a cura di), "Due Diligenze. Diversi profili a confronto", IPSOA, 2019;
- ◊ L. Guatri, "Turnaround, Declino, crisi e ritorno al valore", Egea, Mi, 1995;
- ◊ Pellicelli G. (2014). Strategia d'impresa, III<sup>a</sup> ediz. Egea
- ◊ Guatri L. (2010), "Turnaround. Ripensare e reinventare l'impresa", Franco Angeli, Mi,
- ◊ MINTZBERG H., 1991, Of Strategies Deliberate and Emergent, "Strategic Management Journal", 3 (tr. it. In Problemi di gestione, 10/1987).
- ◊ NORMANN R., 1977, Management for Growth, J. Wiley- Sons, N.Y. (tr. it., Le condizioni di sviluppo dell'impresa, Etas Libri, Milano, 1979.
- ◊ Ramusino E., Onetti A. (2009), Strategia d'impresa. Obiettivi, contesto, risorse, azio-



# La Gestione Dinamica Delle Scorte

**Brunello Menicucci**

Consulente di Management CMC™  
Menicucci & Associati

## Abstract

Il magazzino rappresenta, per molte aziende, un'area di notevole miglioramento delle performance: ridurre le scorte, infatti, può portare all'azienda numerosi benefici. Henry Ford diceva: *"So perfettamente che del budget destinato alla pubblicità, almeno la metà andrà sprecato: il problema è che non so quale metà"*. Parafrasando questa affermazione, si può dire che in moltissime aziende una buona parte del magazzino è assolutamente inutile: il problema è, appunto, sapere di quale parte si può fare a meno.

## Introduzione

Nonostante l'automazione di processi, l'utilizzo di sistemi ERP sofisticati e il crescente uso di *forecast*, i magazzini di molte delle aziende che operano in una logica *make-to-stock* (produzione per il magazzino) o di distribuzione sono strapieni di materie prime, semilavorati, prodotti finiti a basso tasso di rotazione (i cosiddetti *"slow moving"*) e obsolescenze.

È un fenomeno che influenza negativamente la redditività aziendale sia sotto il profilo dei costi che dei ricavi.

Infatti, in termini di costi si possono avere problemi di spazio, di immobilizzazione di capitali (in Circolante), ma anche di aumento del livello di tassazione - dato che per il fisco le scorte di semilavorati e prodotti finiti rappresentano reddito potenziale. Per contro, parlando di ricavi, è evidente che la mancanza di prodotto (*stock out*) è causa di mancate vendite.

## Definizione del problema

Per inquadrare meglio la questione iniziamo da una domanda:

*"Qual è la quantità giusta di prodotto (o semilavorato, o materia prima) da tenere a magazzino?"*

Come si è detto in precedenza, le aziende produttrici dispongono di macchine sofisticate, di processi automatizzati e di software per la pianificazione della produzione; distributori e retailers, a loro volta, fanno uso di sistemi ERP e di algoritmi di previsione (*forecasting*) che dovrebbero consentire di sapere con esattezza la quantità di prodotto da consegnare ai "punti di consumo" (che può essere un punto vendita o una azienda) e il

momento preciso della “*delivery*”. Nonostante tutto questo, le aziende continuano ad avere problemi di scorte lungo tutta la catena distributiva, come se tutta la tecnologia di cui dispongono non fosse sufficiente.

## La logica PUSH

In una qualsiasi filiera, le aziende sono ben consapevoli che il Cliente, in generale, nel momento in cui decide un acquisto, è poco disposto ad aspettare; perciò, per aumentare i consumi, c’è la tendenza (naturale) a creare disponibilità di prodotto nel punto più vicino al Cliente, in una logica definita **push**. Il rovescio della medaglia di questo comportamento è che si basa necessariamente sulle previsioni di vendita (*forecasting*) per stabilire dove, quando e quanto stock rendere disponibile.

Il problema è che per quanto il meccanismo di forecasting sia accurato e sofisticato, non è in grado di fornire previsioni **efficaci** sul livello di domanda; intanto per un problema puramente “statistico”: **infatti, quanto più è piccolo l’ambito di analisi, tanto meno il risultato sarà accurato**. Vale a dire che rispondere alla domanda “*quanto venderà, complessivamente, il prodotto X?*” fornirà sicuramente una risposta migliore rispetto a “*quanto venderà il prodotto X in quel determinato punto di consumo?*”; questo perché le

fluttuazioni vengono mediate nell’aggregazione di singoli eventi: aggregare le previsioni di vendita di un certo prodotto su 100 “punti di consumo”, porta a valori completamente diversi rispetto alla stessa previsione fatta in termini di vendita *complessiva*.

Inoltre esiste una difficoltà nell’analisi dei dati dovuta, per lo più, all’utilizzo che si fa dei dati statistici: basarsi esclusivamente sulla media significa che mentre alcuni “punti di consumo” soffriranno di mancanza di prodotto (*shortage*), e quindi perderanno vendite, altri si ritroveranno ad accumulare scorte in eccesso, creando appunto problemi in termini di spazio e di immobilizzo di capitali.

Infine, nessun processo di forecasting è in grado di prevedere **cambiamenti improvvisi dei modelli di comportamento**, cosa che invece, in ambienti ipercompetitivi come quello in cui viviamo, accade sempre più spesso.

Un esempio concreto di questo fenomeno viene dal cosiddetto “Effetto Bullwhip”, vale a dire quel meccanismo a causa del quale una fluttuazione della domanda finale del +/- 5% viene interpretato dai vari componenti della catena di distribuzione come una variazione **fino al +/- 40%!!**

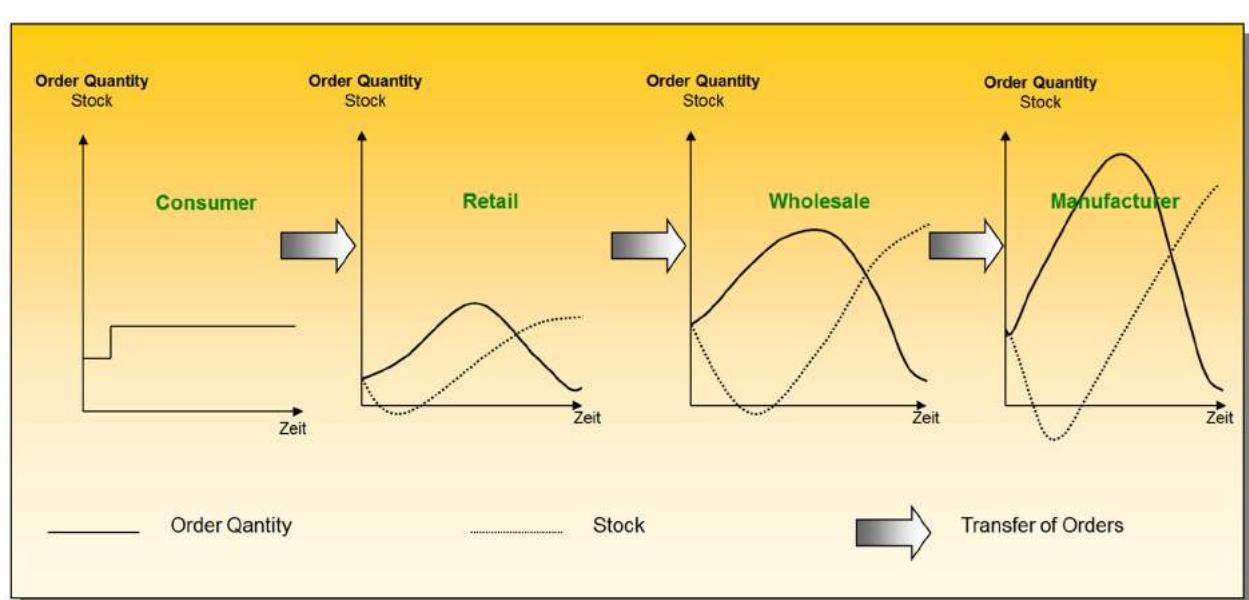


Fig. 1 - l’effetto “Bullwhip” - by Grap - Own work. Licensed under CC BY-SA 3.0 via Commons

## La logica PULL

Per superare le difficoltà legate alla logica PUSH, bisogna adottare una soluzione di riassortimento che si basa sul produrre, distribuire e rifornire un certo prodotto SOLO nel momento in cui si verifica il consumo (logica PULL).

Se torniamo alla domanda iniziale, circa la quantità “giusta” da tenere a scorta, con questa nuova prospettiva, intuitivamente la risposta è: **una quantità sufficiente per rispondere alla richiesta del Cliente** (che può essere un reparto a valle nel processo produttivo oppure l’azienda - o il consumatore - cui quel prodotto è destinato).

Analizzando questa affermazione possiamo individuare almeno tre elementi che necessitano di essere esplicitati:

1. le esigenze del Cliente (la “domanda”)
2. la quantità da tenere a scorta
3. il “Lead Time”, cioè il periodo di tempo necessario per ottenere il rifornimento di quel particolare prodotto

Iniziamo dall’ultimo di questi elementi: il lead time è di fondamentale importanza perché influenza direttamente la quantità da tenere a magazzino; se per avere un certo prodotto bisogna aspettare 4 settimane di lead time, la nostra scorta dovrà necessariamente tenerne conto.

Per *lead time*, lo ricordiamo, si intende il periodo di tempo necessario a produrre e distribuire un certo prodotto. Quindi equivale alla somma dei giorni necessari al riordino (Order Lead Time, cioè la frequenza di rifornimento di un determinato articolo), alla produzione (Production Lead Time), al trasporto presso i centri di distribuzione e, eventualmente, da questi al punto di consumo (Transportation Lead Time).

Ognuno di questi elementi dovrebbe essere ver-

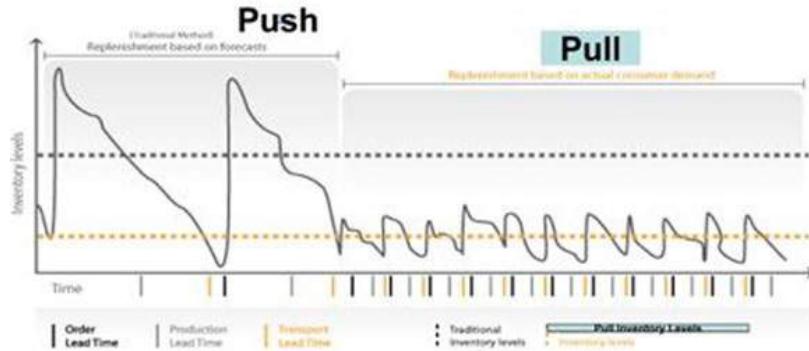
ificato e analizzato criticamente, con lo scopo di ridurre al minimo il Lead Time di Rifornimento (RLT); in particolare, l’Order Lead Time dovrebbe tendere a ZERO, cioè per ogni articolo venduto si dovrebbe emettere un ordine di rimpiazzo lo stesso giorno. Tagliare i tempi di rifornimento significa:

- abbattere sensibilmente il livello delle fluttuazioni
- migliore capacità di forecast, dovendo prevedere periodi più brevi
- tempi di risposta più rapidi rispetto alla domanda di mercato
- livello di scorte più basso

Non è raro, tuttavia, che l’abbattimento del RLT (giorni di rifornimento) sia “osteggiato” in conseguenza di una serie di motivazioni che vanno dagli sconti offerti per l’acquisto in quantità alla necessità, per alcuni prodotti, di “ottimizzare” la spedizione. In realtà, con un po’ di buonsenso, si può trovare facilmente un “trade-off”, un punto di equilibrio fra la necessità di sostenere costi aggiuntivi, dovuti a una maggior frequenza di spedizione, e il costo di una mancata disponibilità o di scorte eccessive: vedremo più avanti come risolvere questo aspetto.

A questo punto, il **livello della domanda** può essere facilmente determinato: se lavoriamo con una logica “PULL”, e quindi a fine giornata per ogni prodotto venduto si emetterà un ordine di rimpiazzo, la domanda da soddisfare la possiamo individuare analizzando le vendite per un periodo uguale al lead time. Facciamo un esempio: la nostra azienda acquista e rivende un prodotto P, il cui lead time è di 10 giorni; se durante questo periodo abbiamo venduto 100 pezzi, questo è il livello di domanda.

In conseguenza di questo, possiamo calcolare facilmente anche la **quantità da tenere a scorta**. Se all’interno di questo periodo troviamo un “picco di vendite”, ne segue che la quantità da tenere come scorta sarà uguale alla **quantità più elevata**



moltiplicata per il numero di giorni necessari a rifornire quel determinato prodotto cui, volendo, si può applicare un fattore di correzione, per assicurare un margine di sicurezza che è funzione del mercato, della stagionalità e del prodotto stesso.

## La gestione dinamica delle scorte (Dynamic Buffer Management)

Vediamo il processo intero: nell'esempio precedente la nostra azienda acquista e rivende un prodotto P, il cui lead time è di 10 giorni; per sviluppare l'analisi, prenderemo gli ultimi 10 giorni di vendite a partire da oggi (un tempo pari al lead time), nei quali individuare (se esiste) un picco di vendite che, supponiamo, sia di 3 pezzi. Ipotizziamo anche che per i prodotti commercializzati la nostra azienda abbia stabilito un margine di sicurezza del 10%; con questi dati la quantità da tenere a scorta del prodotto P sarà

$$3 \times 10 \times 1,10 = 33 \text{ pezzi}$$

vale a dire (qtà max venduta) x (gg per il rifornimento) x (margine di sicurezza).

Nella logica della TOC (Theory of Constraints), riferita a un ambiente "distributivo", la quantità che intendiamo tenere a stock è definita come un buffer, mentre la quantità mancante del *buffer* è definita come "penetrazione" del buffer stesso (**Buffer Penetration**). Questo ci permette di definire diverse "zone" di buffer, colorate in funzione del livello di penetrazione raggiunto secondo la formula (buffer totale - mancanti)/(buffer totale):

- meno del 33% di penetrazione: VERDE
- fra 33 e 67% di penetrazione: GIALLO
- fra 67 e < 100% di penetrazione: ROSSO
- 100% di penetrazione: NERO

Codart	Descart	Non venduto da (gs)	Data Ultima Vendita	LTP (Lead Time Period)	Giacenza	Buffer	Ultimo Prezzo	Valore Scorte	Qty Eccedenza	Qty da Riordinar	Max Sales nel Lt
0A001-00100500 VDSGY AAMPKAU		214	25/06/2015	1	1	2	€ 21,00	€ 21,00	0	1	1
0E710ZF0-BI1EA GMR 34 3 UPC X.H. VPFMS 63C		98	19/10/2015	1	12	7	€ 40,52	€ 486,24	5	0	5
0E710ZOZ-BR1EA/RCA 14 7 DVQ HSTUY 22R KNR Y.N.		67	19/11/2015	3	28	64	€ 21,84	€ 611,52	0	36	17
3BR-CBR20000 VXA TCE NTEB - CI9645 - JX-4003 I		635	30/04/2014	1	1	2	€ 22,95	€ 22,95	0	1	1
006R03151 MWMNWL GWL F130 951 CTCJF		63	23/11/2015	4	1	10	€ 26,36	€ 26,36	0	9	2
6VC-02073 DAWZPEVSNYZW 14 BOD LV PKRTFM		88	29/10/2015	3	2	19	€ 121,28	€ 242,56	0	17	5
8E4519 JEX VMG5.7 3W LPOI. USULDWZ		307	24/03/2015	1	2	3	€ 8,62	€ 17,24	0	1	2
8E4546 L0CQ81C3 11 YKY UJYJXL 50.2J		209	30/06/2015	1	1	2	€ 32,99	€ 32,99	0	1	1
10NXAD0706002 ACJDJUDV GRR-ZQU 98/144/8123 TUY YC		84	02/11/2015	3	46	4	€ 8,86	€ 407,56	42	0	1
10NXCR12SM001 WOMPKHG WYEAU JLXQ HWFSCLPARPOEHAW		117	30/09/2015	3	1	57	€ 10,99	€ 10,99	0	56	15
10NXFD0800001 WNNRHOD DIHTFB VWRQBA GKB 2.0		89	28/10/2015	1	1	2	€ 16,90	€ 16,90	0	1	1
10NXKBST26001 WOHCPCDL SG/KFA QZJRY		200	09/07/2015	1	2	2	€ 5,00	€ 10,00	0	0	1
11A3540 FCOHAY D HMUKY 23ZB/13MS XQSH.6		123	24/09/2015	1	3	8	€ 9,52	€ 28,56	0	5	6
16NXADULUS001GCL 0.5 WR XEC 35/190 WYXLDAY		69	17/11/2015	4	3	30	€ 7,90	€ 23,70	0	27	6
40X5345 YBIDU 574Z		461	21/10/2014	1	2	2	€ 126,00	€ 252,00	0	0	1
40X5451 QTACSX UGPISR 9166/1043		220	19/06/2015	1	5	2	€ 4,13	€ 20,65	3	0	1
193V5LSB2 209B7HVU4		490	22/09/2014	1	3	8	€ 61,80	€ 185,40	0	5	6
203V5LSB26 485U5DMA11		124	23/09/2015	1	1	4	€ 68,90	€ 68,90	0	3	3
0255B002AA ELZG M ZPD5760/7755		214	25/06/2015	2	2	3	€ 0,00	€ 0,00	0	1	1
0256B002AB CUCX Y UGD7925/4815		214	25/06/2015	3	2	4	€ 0,00	€ 0,00	0	2	1
0257B002AA OWAT Y NNG8841/2895		214	25/06/2015	1	1	2	€ 0,00	€ 0,00	0	1	1
0258B002AA BNLT N QCI3076/0596		119	28/09/2015	1	5	2	€ 122,38	€ 611,90	3	0	1
0259B002AA Z-LDH 07 Pwfqb Qnsfnk		104	13/10/2015	2	1	3	€ 123,59	€ 123,59	0	2	1

La colorazione delle zone è funzionale a fornire indicazioni immediate relativamente alla necessità di procedere con un ordine di rimpiazzo: il colore **verde**, infatti, indica che la quantità a scorta è sufficiente a coprire la domanda; il colore **giallo** indica la necessità di rifornirsi mentre il **rosso** segnala la necessità di sollecitare la consegna (nel caso che l'ordine sia già stato emesso) o di staccare un ordine urgente. Infine il colore **nero** evidenzia una situazione di "stock out" con conseguente perdita di fatturato!

Nell'esempio precedente il buffer è pari a 33; se la nostra scorta, in un certo momento, fosse di 20 pezzi (e quindi ne mancano 13 per arrivare a 33) avremmo una penetrazione del 40% ( $13/33$ ), quindi saremmo nella zona di colore **giallo**; invece se lo stock a terra fosse di 10 pezzi, la penetrazione sarebbe del 70% (colore **rosso**).

Con questo meccanismo (detto Dynamic Buffer Management) possiamo confrontare continuamente il valore ottenuto con la scorta effettiva, verificando di avere la scorta corretta. Inoltre, in una logica di miglioramento continuo, si potranno verificare - per un dato prodotto - la eccessiva permanenza sia nella zona verde (ad esempio per un periodo superiore al periodo di rifornimento (RLT) sia nella zona rossa. La presenza di buffer eccessivo, ad esempio, suggerisce di ridurre il buffer di almeno un terzo, in funzione di quanto il prodotto è considerato strategico e tenendo in considerazione alcune possibili cause:

- la domanda è calata
- il fornitore ha migliorato in modo significativo il proprio lead time
- il buffer iniziale era troppo elevato
- la domanda presenta fluttuazioni molto elevate (in questo caso è necessario ampliare il periodo di analisi prima di abbassare il buffer!)

Analogamente, nel caso in cui il prodotto rimanga eccessivamente nella zona rossa, si dovrà alzare il buffer sempre tenendo in considerazione strategicità, criticità e rischiosità del prodotto stesso.

## Conclusioni

La gestione delle scorte rappresenta, per tutte le organizzazioni, un'area di notevole miglioramento dalla quale si possono trarre benefici sia in termini di "snellezza" della struttura sia in termini di circolante che, a sua volta, si traduce in un miglioramento del flusso di cassa.

Si tratta, anche in questo caso, di provare a cambiare prospettiva, passando dalla logica "tradizionale" (push) a una logica più adeguata per gestire la variabilità e l'incertezza tipici dei mercati attuali. L'utilizzo del "buffer" diventa una misura univoca per tutti i soggetti coinvolti nella gestione e permette dunque di allinearsi e di portare miglioramenti continui rispetto all'obiettivo globale.

## References

- ◊ Forrester, Jay Wright (1961). Industrial Dynamics. MIT Press.
- ◊ Li, Rong-Kwei (2002) Enhancement of Theory of Constraints replenishment using a novel generic buffer management procedure. International Journal of Production Research
- ◊ Schragenheim, Amir (2007) Managing Distribution. Inherent Simplicity



**Dr. Nicola Didonna**

Dottore commercialista e Presidente  
CdA Fidit scpa

# La Gestione Degli UTP (Unlikely To Pay)

## Introduzione

Dopo aver smaltito le esposizioni Non Performing (NPL) derivanti dalla crisi del 2008, innescata dai mutui subprime, la lezione avrebbe dovuto essere chiara: gli NPL vanno gestiti in maniera adeguata e tempestiva, per non ritrovarsi sulle spalle un peso insostenibile nella fase di ripresa post-crisi. Il protrarsi delle moratorie ha impedito che la potenziale inadempienza improbabile (UTP) dei debitori emergesse come ci si sarebbe dovuto attendere durante una pandemia. Segnale che dovrebbe fare assolutamente “aprire gli occhi” sulla situazione attuale. Dunque, è questa la nuova sfida che **Alberto Nagel** (A.d. di Mediobanca) ha definito come “una bomba atomica per i bilanci delle banche”: la gestione degli UTP di queste imprese vive, seppur in difficoltà, che rischia di appesantire di accantonamenti i bilanci bancari futuri e ridurne notevolmente il capitale di vigilanza. Del resto, anche **Mario Draghi**, nel suo discorso per la fiducia, ha chiaramente individuato un “debito cattivo” al servizio delle “imprese zombie” distinguendolo da quello buono necessario ad assicurare un supporto alle imprese ancora salvabili.

## Il comparto bancario ed il contesto attuale

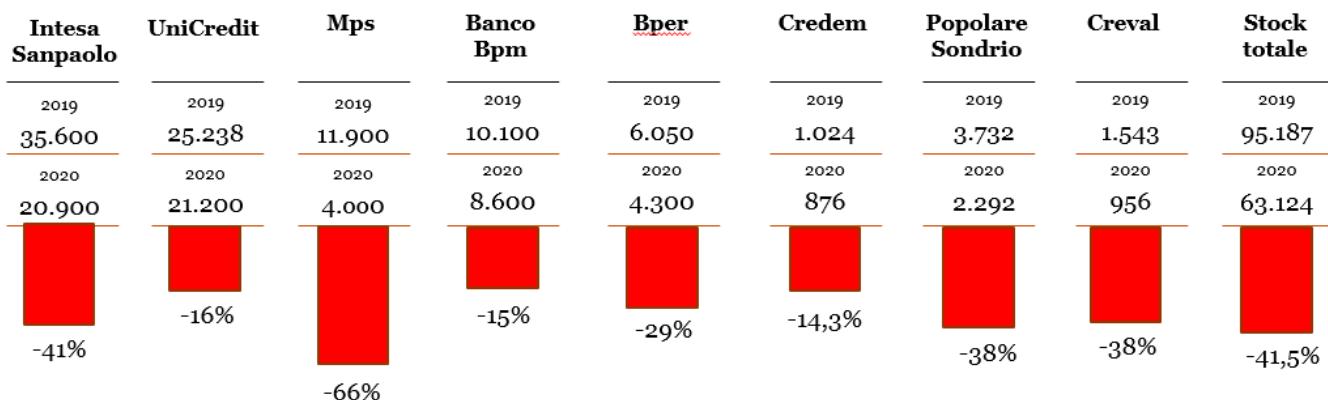
**Andrea Enria**, numero uno della Vigilanza della Bce, ha recentemente richiamato l’attenzione delle banche sul problema principale che sembra prospettarsi: il pericolo di un ennesimo credit crunch del sistema finanziario. Infatti, è necessario un monitoraggio costante e tempestivo del rischio di credito da parte delle banche per valutare immediatamente le esposizioni deteriorate e a rischio deterioramento, senza aspettare la scadenza delle moratorie. Le difficoltà devono emergere subito e i debitori devono essere seguiti ed educati ad un’accurata programmazione finanziaria.

Anche se gli effetti reali della pandemia sui bilanci bancari non sono ancora tangibili, i dati al 30 settembre 2020 delle principali banche italiane quotate, peraltro confermati dalle prime approvazioni al 31/12/20, evidenzia come l’ammontare dei NPL sia diminuito di 33 miliardi (da 96 miliardi a 63 miliardi c.a), ma questo dato, come già detto, è destinato a cambiare una volta che le moratorie saranno terminate (fig.1).

**Figura 1**

## Le rettifiche sui crediti

Crediti deteriorati lordi delle principali banche italiane (*in milioni di euro*)



Al 10 febbraio 2021, le domande accolte relative alle moratorie sui prestiti sono oltre 2,5 milioni per un valore di circa 300 miliardi; circa 2/3 di queste moratorie concesse dalle banche, da marzo 2020, sono ancora in essere. Il 72,6% delle richieste totali sono riconducibili a società di capitali, 23,9% alle società di persone e il restante 2,3% alle ditte individuali. Più in dettaglio, le domande provenienti da società non finanziarie, tra cui rientrano anche quelle del settore turistico, rappresentano il 43% del totale, a fronte di 190 miliardi di euro. Quasi 1,3 milioni di domande provengono da PMI per prestiti e linee di credito (ai sensi del **DL CURA ITALIA**) pari a 153 miliardi di euro, mentre toccano quota 136,8 miliardi di euro le richieste di garanzia per i nuovi finanziamenti bancari per PMI e micro (Fondo di Garanzia per le PMI) e 21,2 miliardi di euro quelli concessi attraverso Garanzia Italia. Le richieste di finanziamento (ai sensi del **DL LIQUIDITA'**) hanno continuato a crescere anche a gennaio 2021 (+1,57 milioni) per un importo di 130 miliardi di finanziamenti, con il 94% di prestiti concessi su quelli richiesti.

La spinta della richiesta di prestiti da parte delle imprese in Italia, in controtendenza con la media europea, è attribuibile alle facilitazioni concesse in termini di garanzia sui prestiti ed ha permesso, in primis, alle imprese di sopperire al bisogno di liquidità causato dalla pandemia e, successivamente,

di rinnovare le scorte ed avviare nuovi investimenti, spiega **Antonio Patuelli** (presidente di ABI).

Dopo l'avvio del **PEEP** (Pandemic Emergency Purchase Programme), la **BCE** ha acquistato sul mercato le nuove emissioni di debito dei governi, riducendo il rialzo dei rendimenti sui titoli di stato ed evitando il rischio di innalzamento dello spread. Il problema consiste nel fatto che gli sforzi effettuati dalla **BCE**, a fronte di un'enorme immissione di liquidità negli ultimi anni, rischiano di essere vanificati dalla staticità delle Banche nazionali. Infatti, i conti correnti di quest'ultime sono aumentati di 1000 miliardi di euro schizzando a 2650 miliardi, di cui solo il 40% è sgravato dal pagamento di tassi d'interesse non superando determinati limiti, mentre per la restante parte le banche pagano un tasso negativo dello **0,5%**. Questo significa che le banche nazionali preferiscono sostenere questo costo piuttosto che accrescere gli impieghi nelle imprese. Inoltre, quando la liquidità è stata trasferita attraverso strumenti agevolati (lo stock di depositi delle imprese è aumentato del 19%), questa non è stata utilizzata per spese ed investimenti ma è rimasta inattiva (l'80% dei nuovi depositi è a vista, la restante parte ha un vincolo inferiore ai 2 anni). Lo stimolo del circuito monetario viene alimentato dalla fiducia delle imprese che, nell'ultimo anno, si sono dimostrate sempre più riluttanti all'investimento, nonostante il costo del cre-

Figura 2

TAEG SU PRESTITI PER ESIGENZE D'INVESTIMENTO per settore, regione della clientela														
dati in milioni di euro	III TRIM 2020		II TRIM 2020		I TRIM 2020		IV TRIM 2019		III TRIM 2019		II TRIM 2019		I TRIM 2019	
	Totale settori	Servizi												
ITALIA	3,11%	3,71%	3,29%	4,01%	3,21%	3,85%	3,29%	3,87%	3,28%	3,87%	3,36%	3,98%	3,40%	4,00%
NORD OVEST	2,89%	3,24%	3,01%	3,45%	2,89%	3,37%	2,91%	3,35%	2,97%	3,43%	3,05%	3,56%	3,07%	3,51%
NORD EST	2,96%	3,46%	3,11%	3,72%	3,07%	3,56%	3,11%	3,52%	3,12%	3,47%	3,13%	3,49%	3,22%	3,59%
CENTRO	3,21%	3,96%	3,53%	4,42%	3,45%	4,18%	3,54%	4,30%	3,51%	4,25%	3,64%	4,39%	3,62%	4,38%
SUD E ISOLE	3,79%	5,10%	4,02%	5,49%	4,04%	5,26%	4,37%	5,38%	4,16%	5,27%	4,21%	5,41%	4,24%	5,41%
Puglia	3,97%	4,58%	4,02%	5,49%	4,31%	4,94%	4,31%	5,02%	4,46%	5,20%	4,45%	5,31%	4,73%	5,32%

dito sia diminuito (fig.2). Inoltre, molte banche locali e non, operanti al SUD, hanno già iniziato la loro stretta al credito estromettendo, di fatto, dall'accesso al credito le imprese, soprattutto le più piccole, rientranti nel settore Ho.Re.Ca. e nel turismo, e tutte quelle che hanno fatto richiesta (legittima) di moratoria.

L'EBA (European Banking Authority) ha deciso di rinviare i criteri per la riclassificazione dei crediti alle imprese soggette a moratoria e sospensione, dapprima con la proroga fino a marzo 2021 e, notizia di pochi giorni fa, con un'altra ulteriore sino a **30 giugno 2021** (coincidente con la proroga delle moratorie ex lege in Italia), previste dal regolamento UE. Dunque, grazie anche alle pressioni di ABI e delle Associazioni di Imprese, viene al momento sospesa la necessità di

staging del credito bancario e dell'inasprimento della definizione di default, ma lo scenario viene soltanto posticipato. Infatti, le banche dovranno effettuare maggiori accantonamenti per i crediti in deterioramento (il calendar provisioning impone una svalutazione integrale in 3 anni per i crediti senza garanzia reale, pari a c.a 145 mld, e 7-9 anni per quelli garantiti, c.a 135 mld di cui 50 mld con garanzia pubblica) e questo meccanismo spingerà le banche a vendere i crediti con perdite maggiori piuttosto che gestire il credito deteriorato con stime di perdita inferiori. In questo particolare periodo storico, è fondamentale che le banche continuino ad erogare credito e sostegno all'economia reale evitando un cliff effect: le inadempienze vanno valutate volta per volta per evitare che "esplodano" tutte insieme nei bilanci bancari. Le banche italiane

Figura 3

Debito globale a livelli record (in migliaia di miliardi di euro)



hanno a disposizione un altro strumento per la gestione della prossima, e prevista, ondata di NPL: le **GACS**. L'intenzione del nuovo governo Draghi sembra essere quella di rinnovare di un altro anno le garanzie statali sulle cartolarizzazioni estendendole agli UTP.

Secondo un report dell'**IIF** (Institute of International Finance), nel solo 2020, il debito è aumentato più di un quarto rispetto agli ultimi 10 anni. Le moratorie e le garanzie statali hanno permesso di prevenire un'impennata di fallimenti tra le imprese, ma il rischio è quello di assistere ad imprese zombie che, sull'onda di tassi bassissimi incentivati dalle garanzie statali, accumulino ancora più debito creando rischi finanziari sistematici (fig.3).

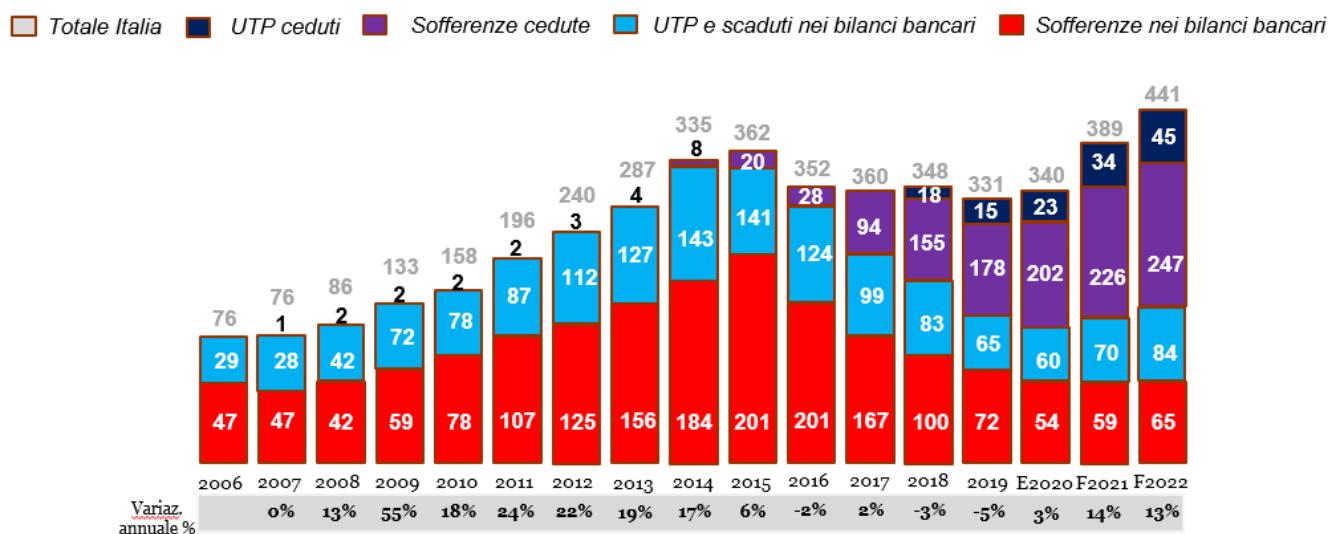
Il mercato degli UTP, complice l'effetto combinato di questi fattori, continua ad attrarre nuovi investitori specializzati. Secondo un report di **Banca Ifis** a fine 2020 si registrano 55 miliardi di euro di UTP e di 5 miliardi di scaduti nei bilanci bancari e di 23 miliardi nei portafogli degli investitori. Ad essi, vanno sicuramente aggiunti circa 60-100 miliardi di crediti deteriorati totali che finiranno nei bilanci delle banche nei prossimi due anni. **Equita SIM**, prevede che 1/3 dei prestiti in moratoria (c.a 100 miliardi) diventeranno inadempienze improbabili (fig.4).

## Una crisi disomogenea e settoriale

La crisi di insolvenza innescata dalla pandemia è completamente differente dalla crisi finanziaria del 2008, prettamente incentrata sul sistema finanziario e sulla liquidità. Lo studio evidenzia come il debito cosiddetto "corporate" è passato, nel 2007, da 73% del PIL mondiale al 91% del 2020, evidenziando come molte economie fossero vulnerabili agli stress finanziari già prima del Covid. Il lockdown e le successive misure restrittive hanno avuto forti impatti sulla struttura reddituale e finanziaria delle imprese, in particolare delle PMI e delle microimprese, che nel Mezzogiorno rappresentano gran parte del tessuto imprenditoriale, generando forti perdite di fatturato e l'incapacità di autofinanziamento delle imprese, come evidenziato dal rapporto del **G30** che indica come siano proprio quest'ultime quelle a correre il maggiore rischio di default. In particolare, uno studio di competitività svolto da **ISTAT**, ben il 47% delle imprese italiane (su un campione di 90mila imprese) risulta "strutturalmente" a rischio, dove a livello territoriale le più colpite si trovano nel Mezzogiorno, a livello settoriale le più colpite sono quelle turistiche. Interessante inquadrare anche le aziende più internazionalizzate che sono in fase reshoring (cambiamento dei rapporti fornitori/produttori). La contrazione del valore aggiunto è stata

Figura 4

### Lo stock complessivo di crediti deteriorati in Italia (in miliardi di euro)



quantificata all'11% nell'industria, 8% nei servizi, 6,3% nelle costruzioni; nel settore turistico il rischio chiusura è alto per le agenzie viaggio (73%), per le attività artistiche e dell'entertainment (60%), per il trasporto aereo (59%) e per la ristorazione (55%); nel comparto industriale le difficoltà maggiori sono nella moda (43%).

Il **MEF** sottolinea come, a seguito della recessione innescata dalla crisi epidemiologica Covid-19, le PMI italiane avrebbero registrato complessivamente alla fine del 2020 un fabbisogno di liquidità pari a 103,2 miliardi di euro, in assenza di interventi di sostegno pubblici. Esse, infatti, subiscono maggiori pressioni finanziarie e dipendono quasi esclusivamente dal sistema bancario in merito all'erogazione di finanziamenti, non avendo possibilità di reperire sul mercato valide alternative di accesso al credito, a causa di un processo di disintermediazione creditizia ancora in fieri. I dati di **ItaliaFintech** sottolineano come il credito alle PMI delle Fintech italiane sia passato dai 372 milioni di euro del 2019 ai 1.656 milioni del 2020. Occorre considerare che, in Italia, le PMI vantano 4,2 milioni di addetti, costituiscono il 19,6% del totale del settore produttivo con un fatturato di circa 1 miliardo di euro (rapporto Cerved PMI 2020).

Le misure di sostegno per fronteggiare l'emergenza hanno contribuito ad attenuare fortemente gli effetti della crisi limitando il fabbisogno di liquidità delle imprese a 38,5 miliardi (con una riduzione del 62,7% del deficit potenziale) e hanno quasi dimezzato la percentuale di imprese in crisi di liquidità alla fine del 2020 (dal 42,4% al 22,1%). Il ruolo dello stato però rischia di concentrare l'attenzione sulla liquidità da far affluire al sistema, invece di cercare un'alternativa nell'utilizzo delle competenze del settore privato per valutare l'effettiva redditività del sistema per sfruttare un know how specifico nella risoluzione di tale problema.

La crisi, secondo **Confesercenti**, si è abbattuta con maggiore forza sulla ristorazione, sul turismo e sul commercio (-50% fatturato), ed ha avuto una portata

disomogenea tra settori, anche se un recupero parziale dell'operatività è avvenuto grazie all'alleggerimento delle restrizioni nel periodo estivo. Gli unici settori in crescita invece risultano il conserviero, il dolciario, il caseario e gli alimentari in genere. È stato stimato da **Cerved** che la quota di imprese rischiose (già al 14,4%) possa salire fino al **33%**, considerando anche la nuova definizione "unificata" di default e del Nuovo Codice della Crisi, in vigore da settembre 2021.

## L'economia turistica nel 2020

Uno degli effetti più tangibili della crisi in corso è stato il blocco dei flussi turistici, già in standby da febbraio, ma azzerati completamente a marzo 2020, in corrispondenza dell'attuazione dei provvedimenti governativi. La domanda turistica attiva una filiera di settori che concorrono a fornire i servizi richiesti dai visitatori, comunitari e non. I dati di bilancio non sono ancora disponibili, ma è possibile effettuare una stima dei danni procurati dalla pandemia nel 2020 e delle prospettive per il settore e per l'economia intera. In Italia, secondo i dati ISTAT, la variazione percentuale degli arrivi evidenzia una riduzione negativa che oscilla dal -900% di marzo al -350% di giugno, con una lenta ripresa da luglio fino a settembre (circa -80%), grazie all'allentamento delle misure restrittive. Le variabili chiave che possono condurre a risultati di breve e medio periodo sono essenzialmente 3: 1) la velocità e l'efficacia della campagna di vaccinazione, escludendo a priori altri picchi di contagio; 2) la componente macroeconomica legata alla capacità e la velocità di superamento della crisi; 3) la componente turistica in sé. A riguardo di quest'ultima i driver di settore saranno la provenienza dei flussi (il mercato home avrà una ripresa più veloce, colmando la mancanza di quello internazionale), i viaggi per tempo libero saranno sicuramente quelli più in crescita, a discapito di quelli business, visto l'uso più estensivo dello smart working e della tecnologia, e del segmento legato ad eventi, congressi e manifestazioni, che molto dipenderan-

Figura 5 La filiera turistica e i servizi correlati



no dalle misure restrittive predisposte dal Governo. A fine 2020, il **volume degli investimenti** in Italia evidenzia una riduzione del 34% e, nello specifico, del 72% nel settore turistico rispetto al 2019, anno che, di per sé, aveva registrato una crescita record nel settore. Il volume d'investimento nel settore Ho.Re.Ca. è tornato agli standard degli anni precedenti (circa il 13%) dopo aver rappresentato il 26% del mercato. Inoltre, il carattere di stagionalità del settore, l'insufficiente capitalizzazione delle imprese, la dimensione familiare ed il breve periodo di ammortamento dei mutui, sono fattori che potrebbero condurre ad ulteriori problematiche da non sottovalutare (soprattutto nel Meridione): la svendita delle proprietà immobiliari (+63% di case all'asta nel secondo trimestre del 2020 con prezzi ribassati) ed il conseguente rischio di **infiltrazione criminale**.

**Carlo Sangalli** (Confcommercio) richiama l'attenzione sulla chiusura di circa 15mila attività commerciali legate al Covid, su un totale di 91mila chiusure di negozi al dettaglio e di ambulanti registrate tra il 2012 e il 2020. Il settore più colpito resta quello alberghiero e della ristorazione dove il 25% delle attività totali rischia la chiusura.

La **Bce**, in uno scenario grave, ma plausibile, stima che i Non Performing delle banche dell'Eurozona possano raggiungere quota 1.400 miliardi di euro, ben superiore a quella della crisi finanziaria del 2008 e del debito sovrano del 2011. L'agenzia di rating **Mody's** prevede che il principale effetto negativo delle recenti restrizioni riguarderà il settore del turismo e

dell'ospitalità, comparto in cui le banche italiane hanno più di **50 miliardi** di euro di esposizioni creditizie. **Marina Lalli**, presidente Federturismo Confindustria, afferma con vigore che il turismo dovrà reinventarsi per guadagnare nuove quote di mercato e per governare la trasformazione, lanciando una piattaforma internet (Hotel Insight) che fornisce informazioni a riguardo dei feedback rilasciati dai visitatori in Italia. Infatti, per affrontare questa il comparto alberghiero dovrà ripensarsi, sia nell'organizzazione che nella comunicazione per ristabilire quel clima di fiducia che aveva contraddistinto il periodo precedente alla pandemia. Sostenere il turismo significa rafforzare un comparto fondamentale per tutto il territorio italiano, costituendo il 10% del PIL e dell'occupazione nazionale. Inoltre, il turismo svolge un ruolo chiave e trainante anche per gli altri settori, non solo nei consumi interni ma anche nella promozione dell'export, grazie al forte appeal del "Made in Italy" ma anche alla maggiore presenza, all'estero, della GDO rispetto al retail.

### L'economia turistica pugliese pre-Covid-19

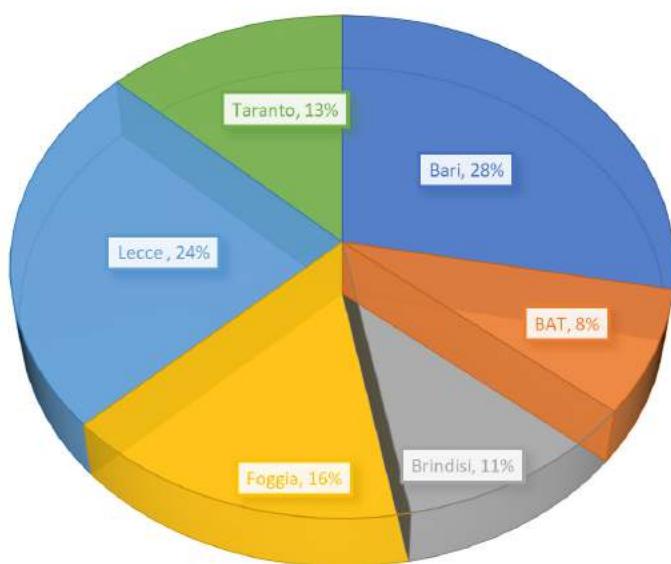
Le imprese pugliesi operanti nel settore turistico a fine 2019, secondo i dati degli ultimi bilanci depositati, sono circa 26.000, di cui circa l'85% rientrano nei servizi di ristorazione e il restante 15% in quelli di alloggio. Nel settore operano più di 110.000 addetti, con un aumento del 39% rispetto al quinquennio precedente. Nei servizi, accanto ai ristoranti e ai bar (c.a 19.000) e ai c.a 1.000 alberghi dilagano i B&B e gli agriturismi (c.a 3.000). La maggiore densità di imprese

si trova in provincia di Bari, seguita da Lecce e Foggia. I comuni più vivaci sono Ostuni, Monopoli, Vieste, Gallipoli, Bisceglie, Fasano, Polignano a Mare, Molfetta ed Altamura. L'andamento del fatturato delle imprese turistiche pugliesi è piramidale, con sole 3 aziende sopra i 25 milioni del fatturato ed **oltre 2.800 imprese al di sotto dei 250.000 euro di fatturato** (fig.6 & fig. 7). Assumendo come Benchmark 2019 la Lombardia, si notano numeri confortanti per la Pu-

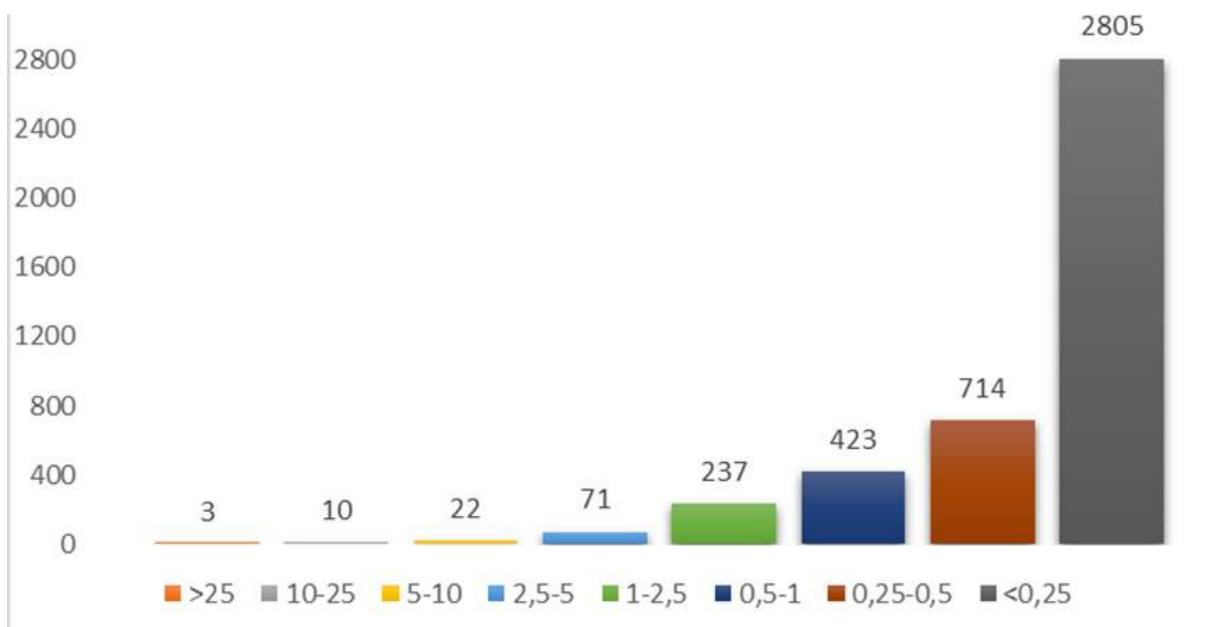
glia con il solo l'1,02% di procedure concorsuali sul totale di 266 (rispetto all'1,32% della Lombardia) e il 3,48% in scioglimento/liquidazione (rispetto al 3,92% del benchmark considerato).

L'analisi aggregata quindi degli ultimi due bilanci depositati (2018-2019) evidenzia un aumento degli investimenti (+181 milioni di euro) e della fiducia (+126 milioni di indebitamento), con un au-

**Figura 6 Concentrazione delle imprese**



**Figura 7 Numerosità imprese per fatturato**



mento di costi della produzione (+152 milioni) e del personale (+43 milioni). In miglioramento anche il fatturato (+162 milioni in due anni) e la redditività (+3 milioni), oltre che la patrimonializzazione (+36 milioni) e la liquidità (circolante +55 milioni).

Le previsioni regionali **Svimez** registrano un crollo del PIL 2020 della Puglia del 9% a fronte di un dato del -9,6% dell'Italia e al -12,2% del Veneto (una delle regioni più colpite). La ripartenza del 2021 sarà circa del 2,4% per la Puglia, quasi la metà di quello previsto per l'Italia (4,6%) a dispetto delle regioni del Nord che si prevede recuperino quasi interamente il PIL perso nel 2020. Questo sta ad indicare che le strutture produttive più sviluppate, anche in contesti internazionali, sono

quelle che hanno perso di più durante la pandemia ma sono le stesse che riescono a ripartire con più slancio.

**I costi fissi in una struttura ricettiva**, o in una qualsiasi altra struttura extra alberghiera (B&B, Resort, agriturismi, ecc.), costituiscono la parte più rilevante delle spese cui è soggetta una struttura alberghiera (fig.8). Tra questi vanno inclusi il costo per il personale, le spese di manutenzione ordinaria, le assicurazioni, la parte fissa del costo delle utenze, rate dei mutui, canoni di locazione/gestione e tanti altri ancora. I costi variabili, invece, sono legati alle spese sostenute dalla struttura ricettiva in funzione del numero di camere vendute e di giorni di pernottamento (tra cui i costi relativi a servizi specifici).

Figura 8

<b>Strutture recettive ed extra alberghiere*</b>	
<b>Costi fissi</b>	
Per il personale (stipendi, TFR, oneri sociali..)	
Per il godimento di beni di terzi (locazione, leasing..)	
Manutenzione ordinaria	
Riparazioni	
Premi assicurativi	
Quota fissa delle utenze	
Costi di pubblicità online (sito web, google ads, siti referral..)	
Costi di pubblicità offline	
Costi di gestione e manutenzione straordinaria (piscina..)	
Costi del servizio animazione (villaggi turistici e Resort)	
Costi di giardinaggio	
<b>Costi variabili</b>	
Commissioni di vendita (ad agenzie per intermediazione)	
Commissioni POS	
Utenze (quota consumo)	
Costi di pulizia (se ditte esterne)	
Costo materie prime	
Costi di lavanderia	
Costo prima colazione	

*	<i>Potrebbero riscontrare maggiori difficoltà nel contenimento dei costi variabili</i>
	<i>Costi di locazione solo per le strutture in affitto</i>
	<i>Più alto impatto se appaltato a ditta esterna (outsourcing) o in relazione alle dimensioni della struttura</i>
	<i>La lontananza dai fornitori potrebbe far alzare i prezzi della biancheria</i>

Gli interventi tesi ad alleggerire tali costi fissi nella filiera del turismo sono stati diversi, sia a livello nazionale, sia a livello regionale e locale. Nel dettaglio:

#### A. Strumenti nazionali in supporto al turismo per la crisi da Covid-19

Interventi a sostegno delle imprese
Credito d'imposta per acquisto di dispositivi di protezione nei luoghi di lavoro
Rimborsi con voucher di titoli di viaggio, soggiorno e pacchetti turistici
Taglio IRAP per imprese e lavoratori autonomi
Contributo a fondo perduto per imprese e autonomi con fatturato inferiore a 5 mln
Credito d'imposta del 60% per canoni di locazione di immobili ad uso non abitativo e relativa cessione del credito per i mesi di marzo, aprile, maggio per imprese con ricavi inferiori a 5 mln euro e per le strutture alberghiere e agrituristiche; credito d'imposta del 30% per canoni di locazione per marzo, aprile, maggio in caso di servizi a prestazioni complesse o affitto d'azienda.
Estensione del credito d'imposta per i canoni di locazione alle strutture termali e proroga ai mesi di giugno e luglio
Proroga di 9 settimane della CIG e del reddito di ultima istanza, rinnovo divieto licenziamenti
Credito d'imposta del 60% per l'adeguamento degli ambienti di lavoro di attività in luoghi aperti al pubblico (bar, ristoranti, alberghi, teatri e cinema)
Misure di sostegno alle imprese per la riduzione del rischio da contagio nei luoghi di lavoro
Trasformazione delle detrazioni fiscali in sconto sul corrispettivo dovuto ed in credito d'imposta cedibile
Estensione ai bus turistici degli incentivi per il rinnovo del parco veicolare
Esenzione della prima rata IMU per agriturismi, villaggi turistici, ostelli della gioventù, campeggi, stabilimenti balneari e termali
Esenzione della seconda rata IMU per agriturismi, villaggi turistici, ostelli della gioventù, campeggi, stabilimenti balneari e termali, fiere, congressi, discoteche, night club e sale da ballo
Rifinanziamento nel 2020 e 2021 del tax credit per le ristrutturazioni alberghiere, elevato al 65% ed esteso ad agriturismi e strutture termali

Interventi a sostegno delle imprese	Fondi Speciali
Soppressione delle clausole di salvaguardia in materia di IVA (aliquota e aliquota ordinaria resteranno rispettivamente 10% e 22% anche nel 2021)	Fondo turismo 2020-2021 per acquisizione, ristrutturazione e valorizzazione di strutture turistico ricettive
Detrazione per riqualificazione energetica e Bonusa Facciate (proroga anche per anno 2021)	Incremento del fondo per il sostegno all'internazionalizzazione degli enti fieristici
SOSPENSIONE TEMPORANEA DEFLI AMMORTAMENTI (per principi IAS IFRS)	Fondo ristoro tassa di soggiorno comunale
Istituzione tavolo di crisi per il turismo	Fondo ristoro agenzie di viaggio, tour operator, guide e accompagnatori turistici
Sostegno alle imprese di pubblico esercizio esenzione TOSAP sospensione fino al 31/10/2020 dei pareri delle soprintendenze	
Decontribuzione al 100% per 6 mesi del costo del personale assunto a tempo indeterminato, per 3 mesi del personale a tempo determinato o stagionale, per quattro mesi del personale che rientra dalla cassa interazione	
Fondo centrale di garanzia PMI agevolazioni straordinarie fino al 31 dicembre	
Misure di sostegno finanziario alle imprese	
Misure di sostegno finanziario alle PMI fino al 30 settembre 2020 (sospensione rate mutui, proroga scadenze contrattuali prestiti non rateali, non revocabilità importi accordati tramite aperture di credito)	
Proroga fino al 31 marzo 2021 delle misure di sostegno finanziario alle imprese del comparto turistico	
Garanzia SACE su prestiti bancari a imprese, lavoratori autonomi e partite IVA	
Sospensione dei versamenti delle ritenute, dei contributi previdenziali ed assistenziali, dei premi per l'assicurazione obbligatoria, degli adempimenti e dei versamenti fiscali e contributivi	
Credito d'imposta del 50% per spese di sanificazione degli ambienti di lavoro, fino al 20k	
Interventi per la tutela dei lavoratori	Interventi per la promozione turistica
	Indennità lavoratori stagionali del turismo e stabilimenti termali 1000 euro
	Indennità lavoratori stagionali del turismo e stabilimenti termali 600 euro marzo
	Indennità lavoratori stagionali del turismo e stabilimenti termali 1000 euro aprile
	Indennità lavoratori stagionali del turismo e stabilimenti termali 1000 euro maggio
	Fondo nuove competenze (per la copertura dei costi del personale relativo alle ore di frequenza dei percorsi formativi di sviluppo delle competenze)
Interventi per la promozione turistica	
	Bonus vacanze per famiglie con l'ISEE basso
	Fondo per la promozione turistica in Italia

## B. Strumenti regionali in supporto al turismo per la crisi da Covid-19

**“CUSTODIAMO LA CULTURA IN PUGLIA”:** Sovvenzione diretta per le PMI e Microimprese del 40-90% dei costi fissi sostenuti, con contributo a fondo perduto in relazione al fatturato ed U.L.A. - Cod. ATECO 55 e 79

**“LIFT PLUS”:** **TITOLO II, CAPO VI** (50 milioni) - contributo del 20% della regione su finanziamenti tra 30k e 2 Mln - durata minima 2 anni, possibile preammortamento 12 mesi - contributo del 30% se nel 2022 assicurati stessi livelli occupazionali del 2019

**Proroga di 6 mesi per la realizzazione delle attività dell’Avviso ospitalità 2020** - Rinvio di 12 mesi delle verifiche sugli adempimenti successivi alla conclusione degli investimenti cofinanziati dalla Regione, per i beneficiari di “P.I.A. Turismo”

**TITOLO II, CAPO III** (per la ristorazione): aiuti agli investimenti delle piccole e medie imprese (50 milioni) - Per liberi professionisti, microimprese, PMI sovvenzione diretta di 800mila euro, concessi in regime di budget previsionale e non assegnabili a imprese che si trovavano già in difficoltà il 31 dicembre 2019.

**MICROCREDITO** (248 milioni) - Le microimprese ed i lavoratori autonomi iscritti al registro delle imprese, con sede operativa in Puglia che abbiano subito perdite di fatturato o incrementi di costi in conseguenza dell’epidemia Covid-19 e delle relative misure di contenimento. Le imprese, nell’esercizio 2019, non devono aver generato ricavi/compensi/fatturato annuali superiori a 400.000,00 €. Se l’esercizio 2019 si è concluso con una perdita, quest’ultima non deve essere stata superiore al 20% del fatturato.

## Conclusioni

Vista la dimensione e la quantità di esposizioni aperte, ci si augura che le moratorie, e di conseguenza le ga-

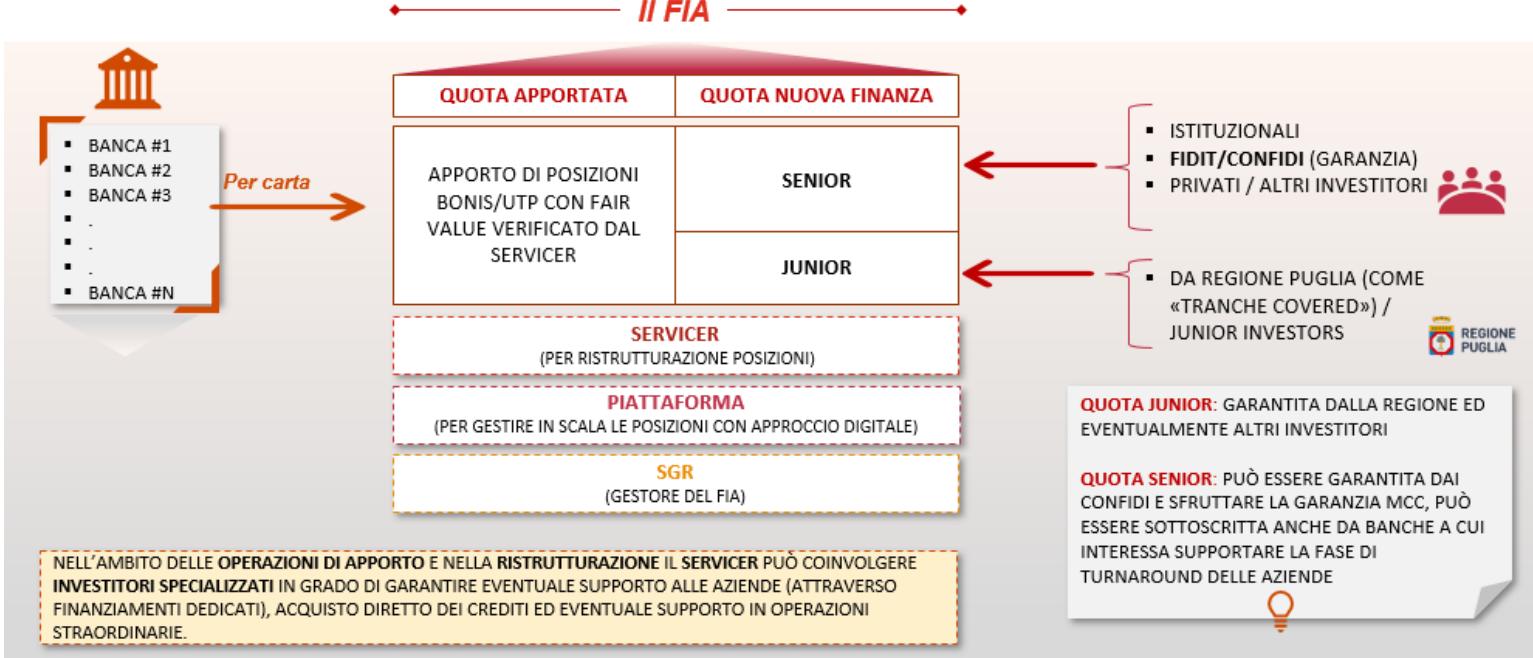
ranzie statali sui crediti deteriorati, vengano prorogate fino alla fine della crisi pandemica magari attraverso l’utilizzo del Recovery Plan o la costituzione di fondi di fondi per favorire l’apporto di risorse private (equity o crediti) al fianco di quelle pubbliche per attivare nuovi investimenti. Il sostegno pubblico ad operazioni di capitalizzazione delle imprese è rivolto, purtroppo, ad una ristrettissima categoria di soggetti. L’intervento di ricapitalizzazione, invece, dovrebbe costituire un punto nevralgico della ripartenza post-crisi, in funzione della stabilità e sostenibilità finanziaria delle imprese. Anche le altre misure attuate si sono dimostrate inadeguate per il settore e per l’intero mercato, mettendo in risalto un evidente deficit di copertura finanziaria. Pertanto, occorre farsi trovare preparati all’aumento delle NPE cogliendo le opportunità che, in questo grande periodo di incertezza, si stanno sviluppando.

## Proposta operativa: ipotesi d’intervento della Regione Puglia nell’attivazione di un mercato locale nella gestione degli UTP (Unlikely To Pay)

Stimolare l’intervento di **FIA (Fondi d’Investimento Alternativi)**, per una gestione condivisa e attiva degli UTP.

Diversi player hanno già avviato progetti simili, attraverso il deconsolidamento dei crediti, attrattando un buon numero di investitori grazie anche agli alti rischi/rendimenti. Attraverso l’utilizzo dei FIA, si andrebbero a creare volumi importanti di asset in bonis/UTP derivanti da un multicanale bancario, opportunamente valutati al Fair Value da un Servicer specializzato che, a fronte di rendimenti adeguati agli investitori, potrebbe cercare player rilevanti sul mercato. A seconda della tipologia di quote oggetto di sottoscrizione (Junior per Equity; Senior per Nuova Finanza), si potrebbe immaginare un meccanismo di partecipazione alla costituzione di appositi fondi a gestione condivisa, Regione – Confidi - Privati/Altri Investitori – Servicer/Piattaforma - SGR e Banche operanti in

## Ipotesi di struttura dell'operazione



Puglia. In caso di insuccesso, l'incidenza delle perdite dovrebbe essere suddivisa tra risorse pubbliche e private; in caso di successo, i capitali privati dovrebbero essere premiati con una remunerazione maggiore.

I Fondi Regionali potrebbero essere individuati nel prossimo Programma Operativo 2021/27. Questi fondi, come auspicato anche da **Oliver Wyman**, potrebbero proporsi come fondi settoriali di turnaround che investirebbero nel rilancio della PMI per evitare che gli UTP si trasformino in NPL. In questo modo tutti ne trarrebbero vantaggio:

a. le imprese in difficoltà nel ripagare il prestito avuto dalla banca, potrebbero rinegoziare il debito, con indubbi vantaggi in termini di durata, e potrebbero ottenere nuova finanza per circolante e investimenti, altrimenti negata dal sistema bancario tradizionale con il sostegno dei Confidi quali prestatori di garanzia e originators di operazioni.

b. le banche potrebbero “conferire in gestione” i crediti in deterioramento a prezzi coerenti con il recupero atteso (Fair Value calcolato dal Servicer) reso più probabile da piani di rientro pluriennali

c. la SGR, attore che lancerebbe il fondo mobiliare per la gestione degli asset bancari, avrebbe il proprio vantaggio dalla gestione corretta e virtuosa dei crediti in deterioramento gestiti e nell'erogazione di nuova finanza

d. la Regione Puglia (Sponsor del progetto) eviterebbe la moria di imprese, micro e piccole, con effetti letali sul tessuto economico e potrebbe favorire il miglioramento della gestione di tutte le Banche operanti in Regione utilizzando fondi per ridurre il livello di WACC dell'operazione e puntando a non interrompere la crescita degli investimenti in questo settore simbolo del “made in Puglia”;

e. gli investitori godrebbero di rendimenti adeguati, a fronte di un rischio adeguato.

f. la piattaforma fintech avrebbe il ruolo di acceleratore nell'istruttoria.

Il tutto sarebbe sotto la supervisione di un Servicer che verifichi la corretta messa a regime del progetto attraverso una struttura di advisory, funzionale alla creazione della “piattaforma UTP”.