

Lezione n. 19



Analisi di bilancio - II

*La formulazione delle assumption.
La previsione degli investimenti strutturali*

www.bilanciopreventivo.it 

FARgroup 2011

Obiettivi della lezione

Le domande a cui vogliamo rispondere:

Secondo quali logiche, con quali strumenti e informazioni si preventivano:

- ➔ ● il volume degli investimenti operativi?
- le aliquote di ammortamento?


?

FARgroup 2011


2


PP&E e capacità produttiva

La capacità produttiva è già pienamente sfruttata o la si vuole comunque aumentare




La capacità produttiva non è pienamente sfruttata





PP&E lordi (t): $PP\&E (t-1) \times (1 + \text{tasso sviluppo PP\&E in } t)$

 Il tasso di sviluppo dei PP&E sarà 0 in caso di capacità produttiva non pienamente sfruttata

In questo modo, l'ammontare dei PP&E lordi resta invariato rispetto all'anno precedente

FARgroup 2011

3

Tasso di sviluppo dei PP&E

- Ai fini della preventivazione è sempre preferibile impiegare i valori contenuti nel piano degli investimenti formulato dal management
- Ogni altra stima è fortemente soggettiva
- Sovente il piano degli investimenti formulato dal management indica il CAPEX in valore assoluto o in percentuale sulle vendite
- Il CAPEX in valore assoluto o in percentuale sulle vendite è molto utile per stimare il tasso di sviluppo dei PP&E


FARgroup 2011

4

Tasso di sviluppo PP&E e andamento delle vendite


Partendo dall'incidenza delle CAPEX sulle vendite, il calcolo del tasso di sviluppo dei PP&E può essere agganciato a quello delle vendite nel seguente modo:

- si determina l'ammontare del CAPEX annuo in base alla sua incidenza sulle vendite, ossia:



$$CAPEX (t) = \text{incidenza CAPEX su vendite} \times \text{vendite} (t)$$

- si determina il tasso annuo di sviluppo dei PP&E lordi




$$\text{tasso sviluppo PP\&E} (t) = CAPEX (t) / PP\&E (t-1)$$

FARgroup 2011

5

Le assumption sul CAPEX



FARgroup 2011

6

Calcolo della rotazione delle PP&E

- Rotazione attività fisse materiali

$$\frac{\text{fatturato}}{\text{PP\&E}}$$

Grado di sfruttamento della capacità produttiva

- **PP&E lorde (SGFA)**

Per capacità produttiva che non si riduce col tempo (es. spazi di vendita negozi, capacità di carico automezzi)

- **PP&E nette (SNFA)**

Per capacità produttiva che si riduce col tempo

SGFA e sfruttamento della capacità produttiva (1)



	20x1	20x2	20x3	20x4	20x5	media
Impresa	1,33	1,42	1,44	1,32	1,26	1,35
Comparables	1,53	1,72	1,67	1,59	1,94	1,70



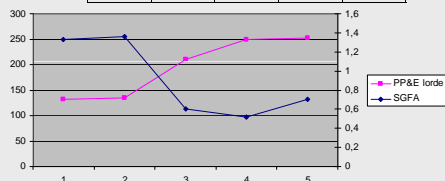
I comparables sfruttano la struttura produttiva in media il 26% in più dell'impresa $[(1,70-1,35)/1,35]$

Hp: l'impresa può aumentare le vendite del 26% senza dover accrescere la sua capacità produttiva

SGFA e sfruttamento della capacità produttiva (2)



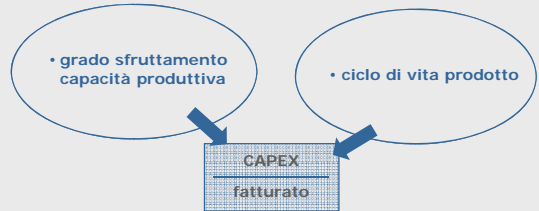
	20x1	20x2	20x3	20x4	20x5
SGFA	1,33	1,36	0,60	0,52	0,70
PP&E lorde	132	135	210	250	252



E' in atto un processo di espansione della capacità produttiva

Hp: l'impresa può aumentare le vendite del 90% senza dover accrescere la sua capacità produttiva $[(1,33-0,70)/0,70]$

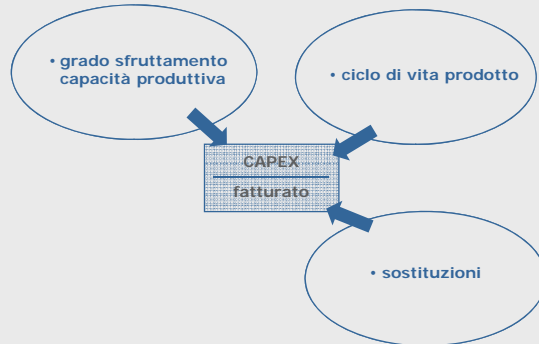
Le assumption sul CAPEX



Ciclo di vita, margini e investimenti (fissi e CCN)

	<i>Margini</i>	<i>Investimenti</i>
introduzione	Costi alti per scarsa esperienza/produttività. Prezzi "di lancio" non remunerativi	Creazione capacità produttiva Formazione del capitale circolante
sviluppo	Riduzione dei costi per effetto esperienza. Adeguamento dei prezzi di vendita	Sviluppo capacità produttiva Forte sviluppo del CCN trainato dal fatturato
maturità	Consolidamento dei margini grazie alla massimizzazione dell'effetto esperienza. Ottimizzazione del CCN	Investimenti strutturali di mantenimento Ottimizzazione del CCN
declino	Inaridimento dei margini	Processi di disinvestimento

Le assumption sul CAPEX



Sostituzioni e calcolo dei PP&E

- Non si modifica il calcolo dei PP&E lordi

Ogni correzione risulterebbe inutile dal momento che dai PP&E lordi si dovrebbe sottrarre il valore delle dismissioni e aggiungere quello delle sostituzioni che, per ipotesi, sono uguali

- Si corregge il valore del fondo ammortamento che viene ridotto di un importo pari al valore di costo lordo dei PP&E dismessi



Fondo amm.nto (FAm):

$$\text{fondo amm.to } (t-1) + \text{amm.ti } (t) - \text{sostituzioni } (t)$$

Per le ipotesi formulate, il valore di costo lordo dei PP&E dismessi è pari al valore del fondo ammortamento relativo a quei PP&E (è stato cioè esaurito il processo di ammortamento)

La stima degli investimenti di sostituzione

- Ammontare PP&E sostituiti nell'ultimo anno (o media ultimi anni)

- note al bilancio: prospetto movimenti immobilizzazioni
- ammortamenti e variazione del fondo ammortamento



- verifica dell'andamento in ogni esercizio della vita utile media residua delle PP&E (rispetto al valore storico PP&E)

- Sviluppo futuro delle sostituzioni

Ammortamento e vita utile degli investimenti

- Reciproco del tasso di ammortamento

$$\frac{\text{attività fisse op. lorde}}{\text{ammortamenti}}$$

vita utile media attesa
(con ammortamento a quote costanti)

- Grado di ammortamento

$$\frac{\text{fondo ammortamento}}{\text{attività fisse op. lorde}}$$

vita utile già trascorsa (%)
(anzianità immobilizzazioni)

- Vita utile media residua

$$\text{vita utile media attesa} \times (1 - \text{grado di ammortamento})$$

Ammortamento e vita utile degli investimenti



• PP&E	1000
• quota ammortamento (10%)	100
• fondo ammortamento	400



• Vita utile media attesa	10 anni
• Vita utile trascorsa	40%
• Vita utile media residua	6 anni

$$\text{vita utile media attesa} \times (1 - \text{grado di ammortamento})$$

$$10 \times (1 - 40\%) = 6$$

La vita utile degli investimenti



	20x1	20x2	20x3	20x4	20x5
PP&E lorde	132	138	139	140	141
Vita residua	4,0	6,0	5,6	5,0	4,6

• Il valore lordo delle PP&E rimane pressoché costante nel tempo dopo l'incremento del 20x2

• La vita residua si riduce di meno di un anno alla volta



Hp: sono in atto processi di sostituzione

Sotto l'ipotesi: dismissioni = sostituzioni
ammontare annuo sostituzioni circa la metà dell'ammortamento

La stima degli investimenti di sostituzione

- Ammontare PP&E sostituiti nell'ultimo anno (o media ultimi anni)

- prospetto movimenti immobilizzazioni
- ammortamenti e variazione del fondo ammortamento

- verifica dell'andamento in ogni esercizio della vita utile media residua delle PP&E (rispetto al valore storico PP&E)

- Sviluppo futuro delle sostituzioni

- si ipotizza che:

$$\text{tasso sviluppo sostituzioni} = \text{tasso sviluppo vendite}$$

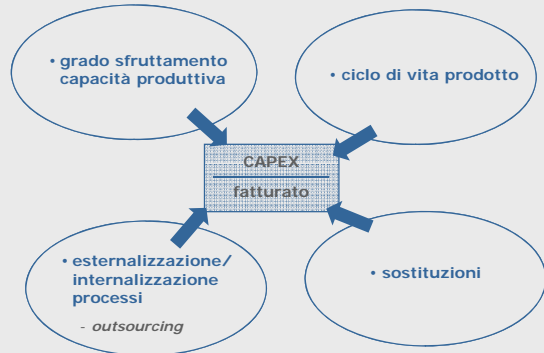
$$\text{sostituzioni} = \text{dismissioni}$$

Il calcolo delle sostituzioni di PP&E – piano investimenti

Avendo a disposizione indicazioni specifiche risultanti dal piano degli investimenti:

- dal valore dei PP&E lordi si tolgono le dismissioni e si aggiungono le sostituzioni programmate (che possono essere di importo diverso)
- si corregge il valore del fondo ammortamento che viene decurtato per un importo pari al valore degli ammortamenti dei PP&E dismessi
- si conteggiano eventuali plus/minusvalenze previste sulle dismissioni

Le assumption sul CAPEX



Il calcolo dei PP&E netti

- Ammortamenti:

$$\text{tasso ammortamento} \times \text{PP\&E lordi medi (ammortizzabili)}$$

- Fondo ammortamento:

$$\text{fondo amm.to (t-1)} + \text{amm.ti (t)} - \text{sostituzioni (t)}$$

- PP&E netti:

$$\text{PP\&E lordi} - \text{fondo amm.to}$$

Le assumption sul tasso di ammortamento



Gli investimenti strutturali immateriali

Intangible Assets (IA):

- relazione indiretta con le vendite
- distinzione fra attività ammortizzabili e non
- non si configura un vero e proprio processo di sostituzione

Gli investimenti strutturali immateriali

Per il calcolo degli IA, preferibile impiegare i valori contenuti nel piano degli investimenti formulato dal management

Diversamente, stimare il loro ammontare ricorrendo a:

- tasso annuo di sviluppo

$$\text{IA (t-1)} \times (1 + \text{tasso sviluppo IA})$$

- rapporto di proporzionalità IA rispetto al Capitale Investito Netto (CIN)

$$\text{incidenza IA su CIN} \times \text{CIN (t)}$$

- rapporto di proporzionalità IA rispetto alle vendite

$$\text{incidenza IA su vendite} \times \text{vendite (t)}$$

Gli investimenti strutturali immateriali

Per un corretto calcolo degli IA, occorre distinguere fra:

- **attività immateriali non soggette ad ammortamento**
(es. marchi, avviamento)
- **attività immateriali soggette ad ammortamento**
(es. brevetti, licenze, R&S capitalizzata)

Per queste ultime occorre stimare:

- | | | |
|--|---|---|
| Restano il problema di quando terminare l'ammortamento | <ul style="list-style-type: none"> - IA lordi - gli ammortamenti annui - il fondo ammortamento - dismissioni periodiche - IA netti | } <i>adattare le formule dei PP&E</i> |
|--|---|---|

Le assumption sul CAPEX IA



Le assumption sul tasso di ammortamento AI

