

Lezione n.4

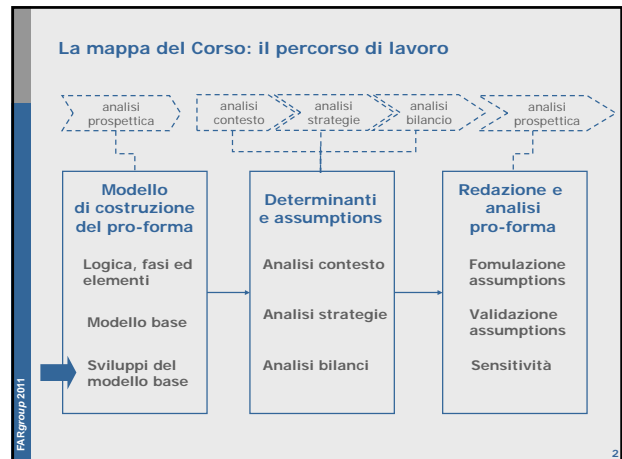


Analisi di bilancio - II

*La costruzione del pro-forma:
Gli investimenti strutturali*

www.bilanciopreventivo.it 

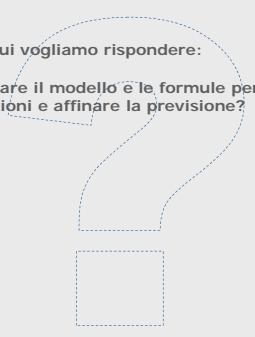
FARgroup 2011



Obiettivi della lezione

La domanda a cui vogliamo rispondere:

Come modificare il modello e le formule per rimuovere le semplificazioni e affinare la previsione?



3

FARgroup 2011

Gli investimenti strutturali

Due categorie di investimenti strutturali:

- ➔ • materiali
Property Plant and Equipment (PP&E)
- immateriali
Intangible assets (IA)

4

FARgroup 2011

Obiettivi della lezione

La domanda a cui vogliamo rispondere:

Come modificare il modello e le formule per rimuovere le semplificazioni del modello base e affinare la previsione?

In particolare:

- ➔ • Come modificare il modello e le formule per determinare adeguatamente gli investimenti in PP&E?
- Come modificare il modello e le formule per determinare adeguatamente gli investimenti in IA?

5

FARgroup 2011

Gli investimenti strutturali materiali

Property Plant and Equipment (PP&E):

- relazione vendite-PP&E non direttamente proporzionale (a gradini)
- preventivazione in base alla finalità degli investimenti:
 - valutare la necessità di un **aumento** della capacità produttiva per adeguarla allo sviluppo atteso delle vendite
 - soddisfare le esigenze di **mantenimento** della capacità produttiva esistente attraverso investimenti di sostituzione

6

FARgroup 2011

Obiettivi della lezione

La domanda a cui vogliamo rispondere:

Come modificare il modello e le formule per rimuovere le semplificazioni del modello base e affinare la previsione?

In particolare:

- Come modificare il modello e le formule per determinare adeguatamente gli investimenti in PP&E?
 - ➡ per tener conto delle eventuali esigenze di sviluppo della capacità produttiva
 - per tener conto dei necessari interventi di mantenimento e sostituzione
- Come modificare il modello e le formule per determinare adeguatamente gli investimenti in IA?

PP&E e capacità produttiva

La capacità produttiva è già pienamente sfruttata

Crescita dei PP&E in relazione all'aumento dei volumi di vendita o in base al piano di sviluppo della capacità produttiva

La capacità produttiva non è pienamente sfruttata

Costanza dei PP&E fino al raggiungimento dei livelli di vendita che esprimono il pieno sfruttamento della capacità



Per rappresentare entrambe le condizioni, si abbandona l'ipotesi di proporzionalità diretta rispetto alle vendite

PP&E e capacità produttiva

La capacità produttiva è già pienamente sfruttata

La capacità produttiva non è pienamente sfruttata



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



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

Obiettivi della lezione

La domanda a cui vogliamo rispondere:

Come modificare il modello e le formule per rimuovere le semplificazioni del modello base e affinare la previsione?

In particolare:

- Come modificare il modello e le formule per determinare adeguatamente gli investimenti in PP&E?
 - per tener conto delle eventuali esigenze di sviluppo della capacità produttiva
 - ➡ per tener conto dei necessari interventi di mantenimento e sostituzione
- Come modificare il modello e le formule per determinare adeguatamente gli investimenti in IA?

PP&E e investimenti di sostituzione

• Periodicamente parte dei PP&E deve essere dismessa e sostituita con nuovi investimenti

• Tenendo conto degli investimenti di sostituzione si evita che, con il tempo, il fondo ammortamento superi l'importo dei PP&E lordi

Se i PP&E diventano... negativi



Anno 0

PP&E 1000

F.do amm.to 600

Amm.to 10%



Nell'anno 5, i PP&E netti sono negativi

	Anno 1	Anno 2	Anno 3	Anno 4	Anno 5
PP&E	1000	1000	1000	1000	1000
F.do amm.to	700	800	900	1000	1100
PP&E netti	300	200	100	0	-100

Il calcolo delle sostituzioni di PP&E

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

Per ipotesi:

- il valore delle sostituzioni in (t) corrisponde a quello delle dismissioni in (t)
- il valore delle dismissioni in (t) corrisponde al costo lordo dei PP&E dei quali è terminato il processo di ammortamento

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

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

In questo modo, l'ammontare delle sostituzioni resta invariato rispetto all'anno precedente

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.to (Fam):

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

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

Il calcolo delle sostituzioni di PP&E

Ipotesi semplificatrici ai fini dei calcoli:

- dismissioni al termine del processo di ammortamento
- nessuna plus/minusvalenza
- dismissioni pareggiate dalle sostituzioni
- crescita dei PP&E di sostituzione in proporzione alla crescita ipotizzata per i PP&E lordi

Tali ipotesi valgono in assenza di indicazioni specifiche risultanti dal piano degli investimenti

Sostituzioni e calcolo dei PP&E



Situazione anno 20x1

Vendite	2.000
PP&E lordi	1.000
Ammortamento (10%)	100
Dismissioni al costo	200
Sostituzioni	200
Fondo amm.to	600
PP&E netti	400

Assumptions 20x2

Vendite (V) + 10%
PP&E lordi + 10%

Sostituzioni e calcolo dei PP&E



Situazione anno 20x1 20x2

Vendite	2.000	2.200
PP&E lordi	1.000	1.100
Ammortamento (10%)	100	110
Dismissioni al costo	200	220
Sostituzioni	200	220
Fondo amm.to	600	490
PP&E netti	400	610

1000 base 20x1
+ 100 incremento 10%
- 220 dismissioni
+ 220 sostituzioni

600 base 20x1
- 220 dismissioni
+ 110 quota 20x2

Il calcolo dei PP&E netti - riepilogo



- PP&E lordi (t):
 $PP\&E\ lordi(t-1) \times (1 + \text{tasso di sviluppo PP\&E})$
- Ammortamenti (t):
 $\text{tasso ammortamento} \times PP\&E\ lordi\ medj\ (\text{ammortizzabili})$
- Sostituzioni (t):
 $dismissioni(t-1) \times (1 + \text{tasso sviluppo PP\&E})$
- Fondo ammortamento (t):
 $fondo\ amm.to(t-1) + amm.ti(t) - sostituzioni(t)$
- PP&E netti (t):
 $PP\&E\ lordi(t) - fondo\ amm.to(t)$



Tenere conto di eventuali attività fisse materiali non ammortizzabili (es. terreni)

PP&E e investimenti di sostituzione

- Periodicamente parte dei PP&E deve essere dismessa e sostituita con nuovi investimenti
- Tenendo conto degli investimenti di sostituzione si evita che, con il tempo, il fondo ammortamento superi l'importo dei PP&E lordi
- Se non si tiene conto del fenomeno, una parte dei flussi di cassa relativi alla gestione operativa strutturale non viene catturata dal modello

Il modello di rendiconto finanziario – area operativa

risultato netto
+ ammortamenti
+ oneri finanziari
- variazione capitale circolante
= *flusso di cassa corrente*
- CAPEX (Capital Expenditure)
= *free cash flow*



CAPEX (t) :- (AFn_t – AFn_{t-1} + ammortamento_t)

Il calcolo del Capex – dati dell'esempio precedente

PP&E netti al 31/XII/X2	610
<i>meno</i>	
PP&E netti al 31/XII/X1	(400)
<i>più</i>	
ammortamenti (X2)	110
= CAPEX	320 *

* Investimenti dell'anno: sviluppo 100; sostituzione 220

Obiettivi della lezione

La domanda a cui vogliamo rispondere:

Come modificare il modello e le formule per rimuovere le semplificazioni del modello base e affinare la previsione?

In particolare:

- Come modificare il modello e le formule per determinare adeguatamente gli investimenti in PP&E?
 - per tener conto delle eventuali esigenze di sviluppo della capacità produttiva
 - per tener conto dei necessari interventi di mantenimento e sostituzione



- Come modificare il modello e le formule per determinare adeguatamente gli investimenti in IA?

Gli investimenti strutturali immateriali

Intangible Assets (IA):

- relazione indiretta con le vendite
- distinzione fra attività ammortizzabili e non (per IAS/IFRS adopter)
- 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

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

- 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:

- IA lordi
 - gli ammortamenti annui
 - il fondo ammortamento
 - dismissioni periodiche
 - IA netti
- } *adattare le formule dei PP&E*

La revisione dello Stato Patrimoniale – area operativa

- attività correnti (AC)
- passività correnti (PC)
- = **capitale circolante netto (CCn)**
- + **attività fisse operative nette (AFOn) (PP&E + IA)**
- attività fisse materiali (PP&E)
 - attività materiali non ammort. (PP&Ena)
 - + attività fisse materiali nette (PP&En)
 - attività fisse materiali lorde (PP&EL)
 - fondo ammortamento PP&E (Fam PP&E)
 - attività fisse immateriali (IA)
 - attività immateriali non ammort. (IAAn)
 - + attività immateriali ammort. nette (IAN)
 - attività immateriali lorde (IAL)
 - fondo ammortamento IA (Fam IA)
- = **capitale operativo investito netto (COIN) (CCn+AFOn)**

La revisione del Conto Economico – area operativa

- ricavi di vendita (V)
- costo variabile del venduto (CvV)
- = **marginale lordo di contribuzione (MC)**
- costi fissi monetari (CFm)
- = **marginale operativo lordo (MOL)**
- ➡ - ammortamenti attività fisse materiali
- ➡ - ammortamenti attività fisse immateriali
- svalutazioni
- perdite su crediti
- accantonamenti rischi e oneri
- = **marginale operativo netto (MON)**

Variabili della gestione operativa strutturale

- tasso sviluppo PP&E
- dismissioni
- sostituzioni
- tasso di ammortamento
- tasso sviluppo IA
- incidenza IA su CIN
- incidenza IA su vendite

