

LA FATTIBILITA' FINANZIARIA ALL'INTERNO DEL BUSINESS PLAN

Febbraio 2006
Andrea Ferrante

Il business plan è il documento che sintetizza i contenuti di un progetto imprenditoriale. In materia è stato scritto molto ed è noto che il business plan si articola in varie fasi e in tre fondamentali analisi di fattibilità, che andremo ad elencare per poi concentrarsi sulla fattibilità finanziaria.

Fasi:

1. *Sintesi del progetto imprenditoriale*: descrizione dell'idea imprenditoriale, esplicitazione del potenziale di mercato, riferimento al team (indica la credibilità del proponente), entità dell'investimento (richiesto al finanziatore) e ritorno e in quanto tempo;
2. *Presentazione dell'azienda o del gruppo imprenditoriale*: se l'azienda è già esistente si descrivono risultati reddituali, solidità, liquidità e in più si forniscono cenni storici; se l'azienda è una start-up di solito si trova il curriculum vitae di chi sta lanciando l'iniziativa e l'organigramma (a volte addirittura la retribuzione dei soci fondatori; se la parte variabile è importante è un forte segnale di credibilità);
3. *Il prodotto / servizio che si intende lanciare*: descrizione del sistema prodotto e del "contorno" (servizi, assistenza, tempi consegna, caratteristiche qualitative), fase di sviluppo del prodotto, esistenza di marchi / brevetti;
4. *Mercato di sbocco*: analisi qualitativa di chi sono gli acquirenti, analisi della domanda, segmentazione del mercato, identificazione target consumatori; la stima del mercato potenziale e le motivazioni per le quali si vuole raggiungere una certa percentuale devono essere ben elencate;
5. *Concorrenza*: verifica che il mercato sia occupato da uno o più concorrenti e presenza eventuale di barriere all'entrata; se il settore è un oligopolio si possono fornire informazioni più puntuali sui singoli competitor; normalmente si discutono le macrovariabili che possono condizionare il business o rappresentare minacce: regolamentazioni, rischi cambio etc...
6. *Piano di marketing*: quantificazione delle informazioni che nei punti precedenti sono stati fornite in modo più qualitativo; marketing mix e risorse commerciali a supporto dell'entrata; si parla per la prima volta di ricavi e si valutano le opzioni su rete vendita, canali, piano promozionale etc...
7. *Piano tecnico industriale*: come intendiamo gestire le nostre operations; quantificazione degli investimenti in strutture tecnico-produttive comprese le R&D se presenti; se il business è capital intensive si arriva al dettaglio e alle caratteristiche di impianti e macchinari; se è labour intensive si guarda ai profili tecnico specialistici (persone) necessari e alla loro reperibilità sul mercato;
8. *Proiezioni economiche-finanziarie*: conto economico, cash-flow / rendiconto finanziario, indici di bilancio, stato patrimoniale, chiaramente a livello previsionale, orientativamente a 3 / 5 anni; qui si suggerisce di riportare i dati sintetici; gli approfondimenti possono essere sempre posti in appendice.

Quando si parla di fattibilità ci si riferisce a quella tecnica, economica e finanziaria. Sono momenti teoricamente distinti e affrontabili in sequenza, di fatto si compenetrano e influenzano vicendevolmente. I valori eco-fin spesso nascono come simulazioni, attraverso modelli che danno la possibilità di verificare gli esiti finali al cambiare di alcune variabili (es. diversi rapporti debito / equity, diversi termini di pagamento debiti-crediti etc...): si può "giocare" il modello con un mix di ipotesi diverse. In senso stretto parlare di fattibilità finanziaria significa verificare che un piano che restituisce un ebit positivo non fornisca un ebt negativo solo perché gli oneri finanziari (successivi all'indebitamento necessario ad avviare il progetto) assorbono tutta la ricchezza creata. In senso più ampio significa verificare la sostenibilità delle scelte finanziarie e la coerenza di tali valori con quelli emergenti dalle analisi di fattibilità tecnica ed economica.

In che cosa consiste l'analisi finanziaria all'interno del business plan?

In prima battuta è necessario riportare le ipotesi di base sottostanti al progetto: possono derivare dall'esistenza di contratti (per es. di fornitura o acquisto) o da decisioni di base discrezionali (per es.

la localizzazione geografica degli impianti produttivi, inclusi eventuali benefici fiscali ad essa legati).

Gli esiti dovrebbero essere presentabili in poche righe, dei veri e propri highlights che sintetizzano per esempio se il progetto assorbe o genera cassa negli anni, quante risorse devono essere obbligatoriamente impegnate in Ricerca & Sviluppo o in un determinato fattore produttivo, se i margini generati da un prodotto vengono reimpiegati in un altro oppure subiscono altra destinazione.

Dopo queste introduzioni qualitative è il momento di presentare alcuni dati, attraverso financial ratios sintetici. Quale sia la scelta dei ratio da utilizzare dipende molto dalla tipologia di progetto e di prodotto / servizio: per esempio l'esistenza di un magazzino impone di specificare la sua "rotazione"; se l'oggetto del progetto è un servizio, le considerazioni sul magazzino diventano meno centrali. Sicuramente un potenziale finanziatore vorrà sapere se sta mettendo le sue risorse in un settore ad alti o bassi margini (e quindi un qualche livello di margine di produzione non potrà mancare) e se il business sarà in grado a breve di sopravvivere (quindi l'evoluzione degli indici di liquidità è spesso rilevante in questa fase).

Successivamente è raccomandata l'analisi del punto di pareggio. Non bisogna dimenticarsi che un progetto in ultima analisi si basa sulla commercializzazione di un prodotto / servizio; sapere quali volumi devono essere raggiunti in un determinato periodo per sostenere i dati finanziari ipotizzati fornisce una misura del rischio (in alcuni casi è possibile confrontarsi con altri operatori del mercato) e della fattibilità del progetto.

Rendiconto finanziario: l'analisi del cash flow è momento centrale dell'analisi finanziaria; in sede di business plan è opportuno dettagliare alcune voci (per esempio suddividere le spese di marketing per tipologia media, sponsorizzazioni, materiali promozionali etc...), suddividendo entrate e uscite in modo chiaro (per esempio suddividendo bene operations, investing, financing) e specificando se i dividendi ci saranno e in che misura; non dimentichiamoci che la concessione del dividendo è una forma di restituzione di valore agli azionisti.

Nella fortunata ipotesi che quanto messo su carta nel progetto si verifichi puntualmente basterebbe presentare una versione del progetto. Nella realtà è necessaria una sensitivity analysis che individui diversi scenari e misuri come variano i valori di progetto al variare di certe ipotesi. Teoricamente possono essere scelte molte variabili: tasso di cambio, ricavi, dimensione dell'ordine medio, costi di produzione etc...; in realtà è possibile andare con ordine utilizzando i seguenti approcci:

- ✓ Revenue and margin drivers: identificare il principale driver dei ricavi e/o dei margini e verificare come variano i financials al crescere e decrescere di tale indicatore; per esempio in un'attività di trasporti uno dei principali driver è il costo del carburante; in un business alberghiero l'occupazione media delle camere etc...
- ✓ La risorsa scarsa: all'inizio di un'attività imprenditoriale non tutte le risorse necessarie sono disponibili in egual misura e allo stesso "costo"; un approccio è condurre la sensitivity in funzione della risorsa più scarsa che ha il più alto costo; tipicamente si può trattare del costo del lavoro specializzato in un'attività labour intensive oppure del costo di utilizzo di un macchinario o di un impianto che rappresenta un potenziale collo di bottiglia etc...

Una chart di grande potenza esplicativa è la massima sintetizzazione della destinazione dell'equity: in particolare, dal momento che al finanziatore è richiesta la partecipazione all'equity, è strategico indicare come il suo equity e quello fornito dai soci iniziali verrà impiegato.

In ultima analisi qualche breve cenno sui rischi è raccomandato: per esempio individuando la probabilità e tipologia di risposta dei concorrenti (per es. cambio nelle politiche di pricing), l'impossibilità di garantire i tempi medi di incasso, l'esistenza di rischi di fluttuazioni nei flussi in entrata, il cambio di leggi o regolamenti, la difficoltà di produzione, di mancato raggiungimento del volume minimo di clienti nei tempi previsti etc... E' particolarmente apprezzata l'associazione di una "probabilità" a ciascun rischio o perlomeno l'indicazione della priorità / rilevanza di ciascun rischio.

E' evidente che la precisione e la chiarezza nell'esposizione della strategia finanziaria all'interno del business plan è un momento chiave. Ma qual è esattamente l'orizzonte temporale di tale strategia? Normalmente un business plan ha un orizzonte di almeno 5 anni, ma fermare la lancetta dei financials avanti di 5 anni non è sufficiente. Interessante e matura è l'indicazione dell'exit dal progetto, previsto dalle parti, per i promotori, soci e finanziatori dello stesso: la scelta dell'exit è libera, ma in sede di start up del progetto, nella fase di ricerca dei finanziatori, ha un diverso appeal sapere che l'azienda vuole accedere alla quotazione in borsa, predisporre l'acquisto dell'intero pacchetto azionario da parte dei fondatori e/o del management oppure vendere sul mercato al miglior offerente privato.

Conclusioni

L'analisi finanziaria è parte integrante di un business plan. Un'iniziativa imprenditoriale nasce spesso da un'intuizione, dall'osservazione di un bisogno non soddisfatto sul mercato, da una competenza tecnologica; tali frutti dell'ingegno umano devono essere trasformati in numeri, ma non solo costi e ricavi, bensì flussi finanziari, con seguenti analisi di sensitivity, rischio e quantificazione del valore dell'azienda lungo l'asse temporale del progetto. Un approccio del genere non procurerà lunghe file di finanziatori alla porta, ma sicuramente renderà più matura e vincente la negoziazione.