ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI
MILANO

FONDAZIONE COMMERCIALISTI
ODCEC di MILANO

Commissione Finanza e Controllo di Gestione

APPLICAZIONI SISTEMA SINTESI®

Outlook della situazione economico-finanziaria e rating atteso

Massimo Talone

20 giugno 2018, corso Europa 11 – Milano

1 IL BILANCIO PREVISIONALE

2 IL PROGETTO *FORWARD LOOKING INFORMATION*

3 L'ANALISI MONO – SCENARIO E MULTI – SCENARIO

4 GLI SCENARI DI SIMULAZIONE

5 *DATA INPUT* SU SINTESI®

6 ANALISI E INTERPRETAZIONE DEI DATI

7 ANALISI E VALUTAZIONE STOCASTICA

Il bilancio previsionale

- Rappresenta le ipotesi e previsioni per un *holding period* determinato in base alla sua finalità
- Le ipotesi sono *compliant* con il principio di revisione *non audit* **ISAE 3400**
- L'analisi **mono - scenario** o **multi - scenario** si basa su **assumption**

Cerca di sintetizzare in 3 modalità di scenario, l'infinito numero di scenari possibili in ottica *forward looking:*

- ***Steady state*** con normalizzazione di settore;
- ***Forecast base case;***
- ***Stress testing worst case***.

Il bilancio previsionale

Le finalità

- Verificare la **convenienza economica** e la **sostenibilità finanziaria** di un **piano aziendale** e quindi delle scelte di finanziamento e di investimento del *management*;
- Verificare l'impatto delle diverse ipotesi formulate sulla sostenibilità del debito;
- Simulare una manovra finanziaria che possa garantire la sostenibilità dell'operatività aziendale;
- **Monitorare proattivamente** il rischio economico – finanziario dell'impresa e calcolare il ***rating*** **atteso.**

Il bilancio previsionale

Il principio di revisione *non audit* ISAE 3400

Ha l'obiettivo di stabilire la **procedura standard di analisi e reportistica** per le **informazioni prospettiche**, cioè quelle informazioni basate su eventi futuri soggette a un notevole grado di discrezionalità e soggettività.

Il principio distingue:

- **Previsioni (*forecast*):** elaborate tenendo conto degli eventi e delle azioni che il *management* si aspetta accadano, vale a dire obiettivi predefiniti a cui orientare l'attività strategica e gestionale → ***Business plan***
- **Proiezioni (*projection*):** sono informazioni finanziarie prospettiche che si basano su assunzioni su eventi futuri meramente congetturali, ovvero che non necessariamente ci si aspetta accadano.

Il bilancio previsionale

Il principio di revisione *non audit* ISAE 3400

Le informazioni prospettiche si riferiscono ad **eventi che non sono ancora accaduti** e quindi valutabili sempre su base probabilistica.

Il professionista non sarà tenuto quindi a garantire la "certezza" dei risultati ottenibili con la propria attività di analisi e valutazione, ma la **"verosimiglianza"** delle ipotesi elaborate.

projection

non necessariamente si verificheranno
(es. fatturato del settore)

forecast

ci si aspetta che si verificheranno
(es. fatturato previsto sulla base delle commesse)

dati consuntivi

si sono verificati
(es. fatturato realizzato)

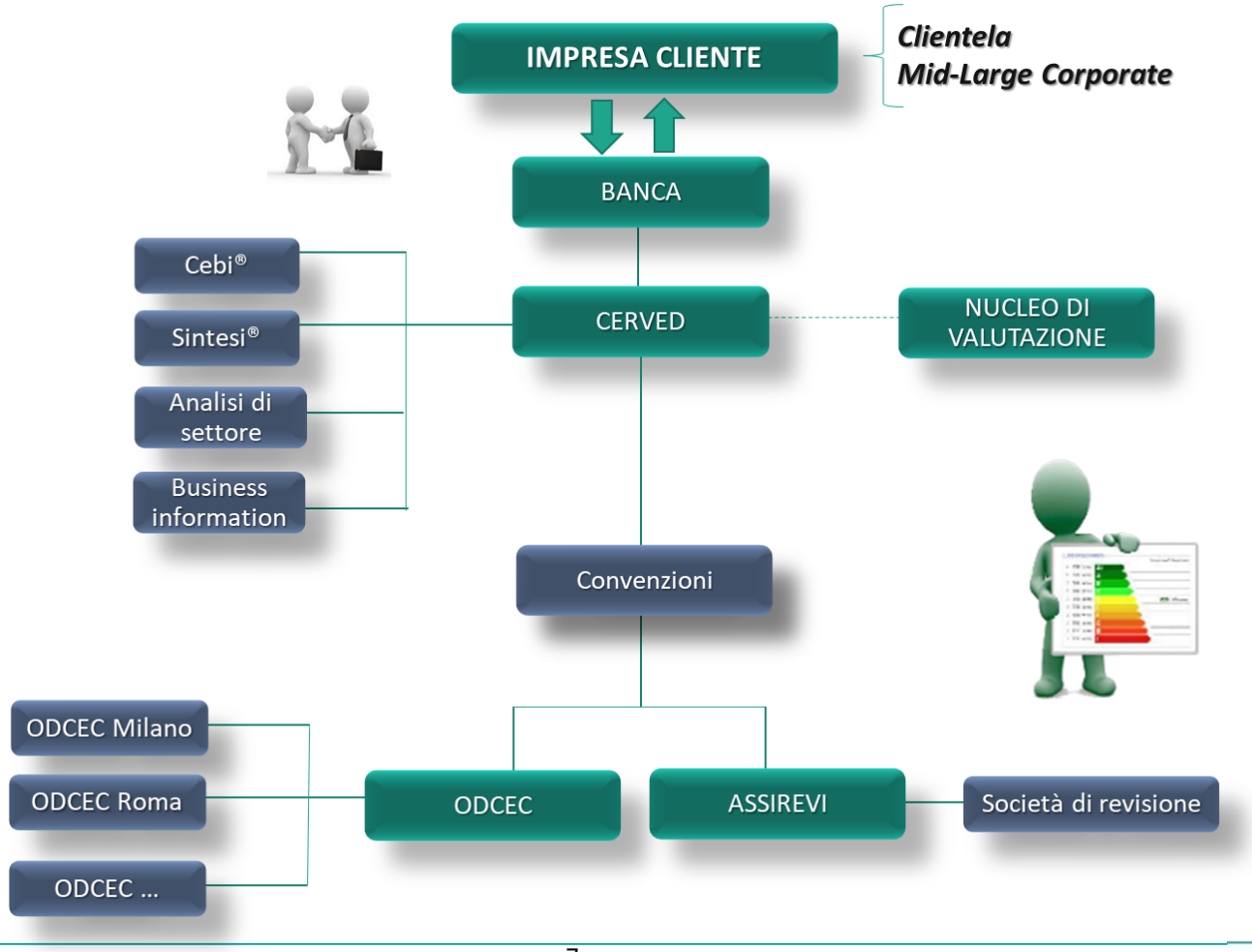
Hypotetical assumptions

Best-estimate assumptions

Bilancio d'esercizio

Il progetto *forward looking information*

Il network professionale



Il progetto *forward looking information*

Il modello di analisi e valutazione proposto

1 Acquisizione dati da impresa

Il dottore commercialista /revisore raccoglie i dati dall'impresa con questionario informativo

2 Attività di *assurance*

Il revisore verifica e normalizza i dati raccolti conformandosi ai principi di revisione ISRS (procedure concordate)

3 Redazione previsioni

Il revisore di concerto con l'impresa redige il *business plan su base* programmatica (*base line forecast*)

4 Invio previsioni a Cerved

Il revisore invia la sola simulazione a Cerved, che a sua volta la utilizzerà per produrre un'analisi comparativa rispetto alle medie di settore (*forward-looking*) utilizzando alcuni indicatori prospettici significativi (KPI)

Cerved®

5 Analisi di significatività

Cerved restituisce il report dell'analisi comparativa di settore al dottore commercialista/ revisore che la invia all'impresa per la condivisione

6 Invio previsioni + analisi alla Banca

La Banca recepisce le informazioni e le relative analisi direttamente dall'impresa (*business plan + analisi comparativa di settore*)

7 Utilizzo previsioni

La Banca recepisce nel proprio sistema di allerta preventiva e monitoraggio del credito i KPIs del *business plan*, potendo così procedere ad un *underwriting* più completo ed adeguare i *rating* e i *covenant* contrattuali

Analisi mono - scenario

Quando si procede con la raffigurazione del piano attraverso l'analisi di un **unico** scenario, il **tasso di attualizzazione** deve considerare il premio di non realizzabilità del piano stesso.

Discount Rate Adjustment Technique

È possibile evitare **un'analisi multi-scenario** e una correzione in aumento del tasso di sconto qualora si possa dimostrare che i flussi di piano oltre ad essere i più probabili siano anche i flussi medi attesi.

Vengono osservati gli scostamenti tra previsioni presenti nel piano e valori esterni provenienti da fonti esterne come confronto con i concorrenti e analisi di settore. In secondo luogo, risultano rilevanti le frequenti variazioni negative tra previsioni e consuntivi relativi agli ultimi 3/5 anni dovute a fattori specifici aziendali.

Analisi multi - scenario

La finalità dell'analisi multi scenario consiste nell'incorporare il rischio di riuscita del piano nei flussi di risultato medio attesi.

Ciò richiede di ottenere risultati medi attesi inferiori a quelli della previsione **best estimate** del management; circostanza che si realizza solo se gli scenari alternativi si caratterizzano per flussi attesi di risultato più contenuti rispetto alle previsioni del management.

E' necessario prevedere **scenari multipli** di evoluzione delle condizioni operative e finanziarie dell'impresa. Una prospettiva di analisi per scenari appare necessariamente applicabile alle proiezioni del piano.

Gli scenari di simulazione

Forecast base case

Ipotizza che **l'evoluzione futura dei *KPIs* aziendali** sia in linea con le **previsioni effettuate dal *management*** della società cliente.

E' uno **scenario ottimistico** che presuppone il raggiungimento da parte dell'impresa di tutti i futuri obiettivi aziendali

Piano aziendale → Ipotesi inserite in Sintesi®

Gli scenari di simulazione

Steady State

Piano delle ipotesi formulato partendo da una **situazione di inerzia**.

Si ipotizza una **variazione percentuale** delle voci di bilancio variabili coerente con il ***trend* storico sperimentato dall'azienda** e con gli impegni finanziari a breve e lungo termine a cui sarà soggetta l'azienda

N.	Sez.	Descrizione voce	31.12.2016Act	31.12.2017E	31.12.2018E	31.12.2019E	31.12.2020E	31.12.2021E
1	1/1	Tassi di crescita del settore Ateco 2007 (in %)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2	1/1	Ricavi netti (in migliaia)						
3	2/1	Investimenti in immobilizzazioni materiali (in migliaia)						
4	3/1	Giorni di giacenza media mag. semil e prod fin						
5	3/2	Giorni di giacenza media delle commesse pluriennali						
6	3/4	Consumi (in % sul val. produz)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7	3/5	Giorni di giacenza media materie prime						
8	3/6	Costi servizi e god beni terzi) (in % sul val. prod)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Gli scenari di simulazione

Steady State con normalizzazione di settore

Rappresenta uno scenario di comparazione "**Steady state settoriale**", ottenuto sulla base dei dati medi del settore merceologico di riferimento (*Ateco 2007*)

Lo scenario *steady state* rappresenta una mera estrapolazione tendenziale **calibrata sulla base delle medie settoriali** predisposte da Cerved® su *un holding period forward looking*.

Ai sensi dell'ISAE **3400** rappresenta quindi una mera proiezione (*projection*) effettuata su assunzioni ipotetiche (*hypothetical assumption*).

In nessun caso può essere considerata una proiezione adottabile su base previsionale (*forecast*).

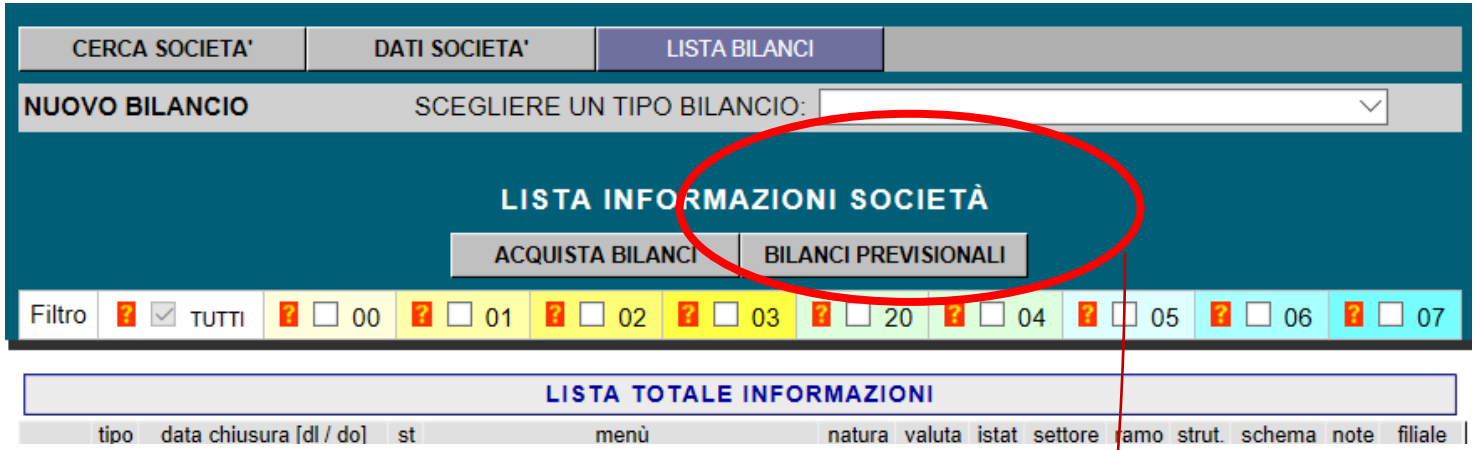
Gli scenari di simulazione

Stress testing worst case

Uno **scenario** definito normalmente **scenario di sopravvivenza** in cui alcune variabili vengono **stressate** in modo particolare per evidenziare le eventuali vulnerabilità dell'azienda.

Lo "**Stress Test**" ipotizza uno scenario futuro particolarmente avverso al fine di valutare la capacità della controparte di resistere in condizioni operative estreme. Può essere ad esempio ottenuto ipotizzando un fatturato per l'anno 2018 pari al **BEP (*Break-Even Point*) economico** calcolato sui dati ottenuti dall'ultimo bilancio

Data input in Sintesi®



Nella «**lista bilanci**» è possibile accedere a Sintesi cliccando su «**Bilanci Previsionali**»

Data input in Sintesi®

Scarico bilanci

Seleziona tutti | Deseleziona tutti

Bilanci ordinari

Selez.	St.Ric.	St.Ril.	Data Bilancio	Tipo	Dur.Leg.	Dur.Ope.	Natura	Ateco07	Ateco02
☐	4	4	31/12/2018	00	12	12	0	823000	748761
☑	4	4	31/12/2017	00	12	12	0	823000	748761
☐	4	4	31/12/2016	00	12	12	0	823000	748761
☐	4	4	31/12/2015	00	12	12	0	823000	748761
☐	4	4	31/12/2014	00	12	12	0	823000	748761

Selezionare i bilanci che si vuole utilizzare per svolgere le simulazioni

Visualizzare la simulazione

372	28/02/2018 12:10:29	03605630171	ALFA SRL	Modificabile	2013	2016	1		

Data di avvio simulazione

Denominazione società

Cancellare la simulazione

Data input in Sintesi®

riclassificati

Copia

Lista Scenari

Crea Nuova Simulazione

Id.	Ver.	Dt.	Descrizione	Per.Stor.	Per.Sim.	Tipo	M.Sim.	P.Fin.	T.Def.	Rcl.	Vis.	Mod.	Ann.	Cop.	Rif.
372	0	28/02/2018 12:11:17	ALFA SRL - forecast base case	2013-2016	2017-2021	SBP	Ord.	Espl	Si						

Per creare una **nuova** simulazione

Considerare tutti i **riclassificati**

Riclassificato | CeBi Score 4 | Seleziona tutti | Deseleziona tutti

Bilanci ordinari

Selez.	Data Bilancio	Tipo	Dur.Leg.	Dur.Ope.	Strut.Bil.	Schema Ricl.	Rischio	PD	GEO
☑	31/12/2014	00	12	12	04	01	05	0.81%	
☑	31/12/2015	00	12	12	04	01	05	0.59%	
☑	31/12/2016	00	12	12	04	01	05	0.73%	
☑	31/12/2017	00	12	12	04	01	05	0.56%	
☑	31/12/2018	00	12	12	04	01	04	0.12%	
☑	31/12/2019 (S)	00	12	12	04	01	NC		
☑	31/12/2020 (S)	00	12	12	04	01	NC		
☑	31/12/2021 (S)	00	12	12	04	01	NC		
☑	31/12/2022 (S)	00	12	12	04	01	NC		

CeBi Score 4

Data input in Sintesi®

Inserire **descrizione**

Versione: 1

Descrizione: ***inserire descrizione***

Periodo storico 4

	Anno Rif.	Data Bil.	Tipo Bil	Strut.Bil	Schema
☑	2013	20131231	00	01	ORD
☑	2014	20141231	00	01	ORD
☑	2015	20151231	00	01	ORD
☑	2016	20161231	00	01	ORD

Periodo Simulato (anni): 1

Struttura simulazione: Industriale

Tipo simulazione: Simulazione Business Plan

Modello simulazione: Ordinario

Politica finanziaria: Esplicita

Tipologia di scenario: Scenario default CdB

3 o 5 anni

Crea scenario

Considerare lo scenario di ***default*** per Best Case oppure con dati di settore nel caso dello Steady Case

Creare scenario

Data input in Sintesi®

Il piano delle ipotesi di previsione

Conto economico	*31.12.2017Act*	*31.12.2018Act*	*31.12.2019E*	*31.12.2020E*	*31.12.2021E*	*31.12.2022E*	*Descrizione ipotesi*
(importi espressi in migliaia di Euro)							
Ricavi di vendita	6102	6285	6354	6424	6495	6566	*+ 3% annuo da piano aziendale per il 2018, inerziale +1,1% come tasso di inflazione (fonte ABI Outlook febbraio 2018)*
Acquisti di materie prime e merci	1	1	1	1	1	1	*valore assunto in coerenza con l'evidenza storica di acquisti negli esercizi precedenti*
Salari e stipendi	581	598	605	611	617	623	*Il costo del personale è stato incrementato del 2% come da piano aziendale nel 2018, successivamente +1,1% come tasso di inflazione (fonte ABI Outlook febbraio 2018)*
Spese per servizi e godimento di terzi	4936	5057	5113	5169	5226	5283	*impattano in media sull'80,46% dei ricavi, quindi sono stati calcolati in funzione dell'andamento dei ricavi, e, indirettamente, inerziali al tasso d'inflazione (+1,1%)*
Ammortamento imm. materiali	30	30	30	30	30	26	*Le quote di ammortamento per ogni singolo esercizio sono state calcolate tenendo conto delle quote di ammortamento dell'ultimo esercizio storico e della capacità di ammortamento residua.*
Ammortamento imm. immateriali	598	582	399	399	399	320	*Le quote di ammortamento per ogni singolo esercizio sono state calcolate tenendo conto delle quote di ammortamento dell'ultimo esercizio storico e della capacità di ammortamento residua.*
Imposte di esercizio	52	3	67	71	139	170	*Le imposte sono state calcolate assumendo 33,33% come aliquota media relativamente all'anno 2018.*

Definizione del **piano delle ipotesi** prima di inserire le «*assumption*» in Sintesi®

Data input in Sintesi®

Piano delle ipotesi per i dati storici

Prossimamente anche per i dati simulati

Modulo rilevazione simulazione estesa

	Sez/Vid	Descrizione Voce	Anni Storici 2016	Anni Simulati 2017 (S)	2018 (S)	2019 (S)
O	1/1	Ricavi netti (in migliaia)	2870.0	...	...	...
O	2/1	Investimenti in Immob. Materiali (in migliaia)	16.0	...	...	...
O	3/1	Giorni di giacenza media mag. semil e prod fin.	0.0	...	...	...
	3/2	Giorni di giacenza media delle commesse pluriennali	0.0	...	...	...
O	3/4	Var. % Consumi	-16.0	...	...	...
O	3/5	Giorni di giacenza media materie prime	0.0	...	...	...
O	3/6	Var. % servizi esterni	-10.44	...	...	...
O	4/1	Numero dipendenti medi	34.0	...	...	...
O	4/2	Costo del lavoro pro capite (in migliaia)	42.62	...	...	...
	4/3	Quota acc. TFR (in % su costo del lavoro)	5.31	...	...	...
O	5/3	Disinvestimenti lordi Immob materiali (in migliaia)	0.0	...	...	...
O	5/4	Utilizzo fondo ammortamento per disinvestimenti (in migliaia)	0.0	...	...	...
O	5/8	Quota Ammort. Immob. Materiali (in % sul valore delle immob. tecniche lorde a fine anno)	3.7	...	...	...
	6/1	Investimenti in Immob. Immateriali (in migliaia)	0.0	...	...	...
	6/3	Disinvestimenti immob. Immateriali (in migliaia)	0.0	...	...	...
	6/5	Quota Ammort. Immob. Immateriali (in % sul valore delle immob. inizio anno)	-21.93	...	...	...
	7/1	Giorni di giacenza media dei crediti commerciali immobilizzati	0.0	...	...	...
O	7/3	Giorni di giacenza media dei crediti commerciali del circolante	0.0	...	...	...
	7/5	Giorni di giacenza media dei crediti diversi immobilizzati	0.0	...	...	...
	7/7	Giorni di giacenza media dei crediti diversi del circolante	98.78	...	...	...
	8/1	Anticipi da clienti(in migliaia)	0.0	...	...	...
O	9/2	Giorni di dilazione media ottenuta dai fornitori a breve termine	90.07	...	...	...
	9/3	Giorni di dilazione media ottenuta su debiti commerciali e diversi a lungo termine	0.0	...	...	...
	13/1	Investimenti in Partecipazioni (in migliaia)	0.0	...	...	...
	13/2	Vendite Partecipazioni (in migliaia)	0.0	...	...	...
O	13/5	Consistenza Crediti finanziari immobilizzati totali (in migliaia)	24.0	...	...	...
	13/7	Consistenza Crediti finanziari del circolante (in migliaia)	0.0	...	...	...
	13/9	Titoli immobilizzati (in migliaia)	0.0	...	...	...
	14/1	Tasso di dividendo su partecipazioni (%)	0.0	...	...	...

Data input in Sintesi®

Le aree oggetto di simulazione

Area	Dati economico-finanziari
Ricavi	Ricavi, contributi in c/esercizio
Immobilizzazioni Materiali	Investimenti, capitalizzazioni, cessioni, ammortamenti
Immobilizzazioni Immateriali	Acquisti, capitalizzazioni, vendite, ammortamenti
Immobilizzazioni Finanziarie	Acquisto e vendite partecipazioni, crediti finanziari
Crediti di funzionamento	Crediti vs clienti e diversi, giorni dilazione
Debiti di funzionamento	Debiti vs fornitori e diversi, anticipi clienti, giorni pagamento
Acquisti, servizi e rimanenze	Giorni di scorta, servizi esterni, lavori in corso, consumi
Costo del lavoro	Dipendenti, quota TFR, produttività
Proventi/oneri diversi	Quota su ricavi
Svalutazioni e accantonamenti	Svalutazioni circolante, accantonamento e utilizzo fondi rischi
Variabili fiscali	Aliquote fiscali e imponibile (Ires, Ici, Irap)
Variabili finanziarie (*)	Tassi di interesse attivi e passivi per tipologia di strumento finanziario

Data input in Sintesi®

Le aree oggetto di simulazione

Media storica

		Variazione % Ricavi	
Anno	**Importo**	**Societa'**	**Settore**
2012	9168	ND	-7,51
2013	8956	-2,31	-4,46
2014	9619	7,40	0,14
2015	9853	2,43	ND
Media	9476	4,89	ND
2016	10335	4,89	
2017	20000	93,52	
2018	15000	-25,00	
2019	15594	3,96	

Principali variabili finanziarie

		Contributi c.esercizio/ Ricavi	
Anno	**Importo**	**Societa'**	**Settore**
2012	0	0,00	0,25
2013	0	0,00	0,33
2014	0	0,00	0,24
2015	0	0,00	ND
Media	0	0,00	ND
2016	0	0,00	
2017	0	0,00	
2018	0	0,00	
2019	0	0,00	

Variazione percentuale della società e del settore

Le variabili **previsionali** sono:

- Alimentate in automatico sulla base di *trend* storici d'impresa o valori *standard*
- Prealimentate in base a previsioni settoriali Cerved
- Inserite tramite *data entry* (in valore o in variazione)

Data input in Sintesi®

Le aree oggetto di simulazione

dato trend storico o modificato da utente

dato di settore previsionale

		Variazione % Ricavi	
Anno	**Importo**	**Societa'**	**Settore**
2013	3472	ND	3,96
2014	3241	-6,65	4,67
2015	3122	-3,67	6,54
2016	2870	-8,07	7,11
Media	3078	-5,90	6,82
2017	2991	4,21	
2018	3126	4,51	
2019	3270	4,63	

Valore medio dei dati storici

Anni di previsione

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14

Validare tutte le sezioni!

Data input in Sintesi®

Le aree oggetto di simulazione

Considerare tutti i **riclassificati**

CeBi Score 4

Riclassificato | CeBi Score 4 | Seleziona tutti | Deseleziona tutti

Bilanci ordinari

Selez.	Data Bilancio	Tipo	Dur.Leg.	Dur.Ope.	Strut.Bil.	Schema Ricl.	Rischio	PD	GEO
☑	31/12/2014	00	12	12	04	01	05	0.81%	
☑	31/12/2015	00	12	12	04	01	05	0.59%	
☑	31/12/2016	00	12	12	04	01	05	0.73%	
☑	31/12/2017	00	12	12	04	01	05	0.56%	
☑	31/12/2018	00	12	12	04	01	04	0.12%	
☑	31/12/2019 (S)	00	12	12	04	01	NC		
☑	31/12/2020 (S)	00	12	12	04	01	NC		
☑	31/12/2021 (S)	00	12	12	04	01	NC		
☑	31/12/2022 (S)	00	12	12	04	01	NC		

Bilanci prospettici

Data input in Sintesi®

Manovra finanziaria

Dopo aver inserito i driver di simulazione, viene calcolato per ogni annualità simulata l'eventuale ***surplus* o fabbisogno finanziario**. L'analista deve indicare le modalità di copertura, in caso di fabbisogno, o di impiego, in caso di surplus, agendo su:

- **Capitale versato**: aumenti di capitale, distribuzione dividendi
- **Prestiti obbligazionari**: nuove emissioni, rimborsi, conversione in capitale
- **Indebitamento finanziario consolidato**: nuovi finanziamenti e rimborsi verso banche, terzi finanziatori, soci
- **Debiti finanziari a breve termine**: variazione di debiti verso banche e altri finanziatori
- **Strumenti finanziari attivi**: investimenti in attività finanziarie e disponibilità liquide.

Le variabili finanziarie (oneri/proventi finanziari) verranno ricalcolate sulla base della manovra finanziaria ipotizzata.

Data input in Sintesi®

Manovra finanziaria

15 - POLITICA FINANZIARIA

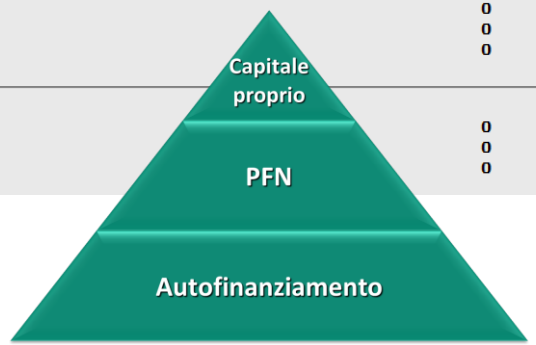
		COMPLEMENTI INPUT ECONOMICI	
Proventi finanziari netti	0	Utile/perdita su attività finanziarie a PN	0
Oneri finanziari	0	Utile/perdita su attività finanziarie a C/EC	0
Imposte	105		
Risultato rettificato	68		
Utile netto	68		
Imponibile Irap	1623		
Imponibile Ires	173		

Stampa dati

Anno Chiusura	2017	Chiusura dell'anno effettuata!	0
Attivo	2879	Passivo	2879

	Anno Prec.	Anno chiusura	MANOVRA FINANZIARIA	
Attività finanziarie	0	0	Variazioni titoli a BT	0
Disponibilità liquide	1573	1696	Variazioni disponibilità liquide	123
Capitale versato	10	10	Aumenti capitale a pagamento (nominale)	0
			Sovrapprezzi versati	0
			Dividendi straordinari distribuiti	0
			Distribuzione di capitali e riserve	0
			Conversione di obbligazioni in capitale	0
Obbligazione OES	0	0	Emissione prestiti obbligazionari	0
			Rimborsi di obbligazioni	0
			Quote EES dei prestiti obbligazionari	0

Ricordare sempre la **gerarchia delle fonti!**



Analisi ed interpretazione dei dati

Sezioni

- SCHEDA DI SINTESI
- FLUSSI FINANZIARI
- STATO PATRIMONIALE - ATTIVO (% su Totale attivo)
- STATO PATRIMONIALE - PASSIVO (% su Totale passivo)
- CONTO ECONOMICO (% su Ricavi Netti)
- SALDI FINANZIARI (% su Ricavi Netti)
- STRUTTURE PATRIM. DI SINTESI (% su Att. tangibile)
- DISTRIBUZIONE VALORE AGGIUNTO (% su tot Val Agg)
- INDICATORI ECONOMICO-FINANZIARI
- COMPLEMENTI DI ANALISI
- INDICATORI AGGIUNTIVI

Importi espressi in MIGLIAIA DI EURO

SCHEDA DI SINTESI

		31/12/2012	%	31/12/2013	%	31/12/2014	%	31/12/2015 (S)	%	31/12/2016 (S)					
1.1	Immobilizzazioni immateriali	226	0.20	700	0.59	506	0.41	551	0.45	604					.43
1.2	Immobilizzazioni materiali (1)	19,351	16.98	17,682	14.83	17,041	13.67	22,275	18.19	27,561					.46
1.3	Attivo finanziario immobilizzato	12,737	11.18	21,176	17.76	21,540	17.28	18,020	14.71	18,010					.37
1.4	di cui: partecipazioni	11,190	9.82	17,208	14.43	17,742	14.23	17,742	14.49	17,742					.24
1.5	**= TOTALE ATTIVO IMMOBILIZZATO**	**32,314**	**28.36**	**39,558**	**33.18**	**39,087**	**31.36**	**40,846**	**33.35**	**46,174**					**.26**
1.6	Rimanenze	25,544	22.41	24,103	20.22	27,562	22.11	25,461	20.79	28,424					.64
1.7	di cui: lavori in corso (2)	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0					.00
1.8	Crediti (4)	55,738	48.91	54,929	46.07	57,774	46.35	55,278	45.13	61,334					.38
1.9	di cui: v/ clienti	52,286	45.88	52,633	44.14	55,355	44.41	53,484	43.67	59,459					.46
1.10	Altre attivita'	213	0.19	78	0.07	108	0.09	92	0.07	122					.06
1.11	Attivita' finanziarie	1	0.00	1	0.00	1	0.00	691	0.56	691	0.50	24,409	23.18	24,409	19.59
1.12	Disponibilita' liquide	152	0.13	560	0.47	108	0.09	108	0.09	108	0.08	108	0.10	108	0.09
1.13	**= LIQUIDITA'**	**153**	**0.13**	**561**	**0.47**	**109**	**0.09**	**799**	**0.65**	**799**	**0.58**	**24,517**	**23.28**	**24,517**	**19.67**
1.14	**=TOTALE ATTIVO A BREVE TERMINE**	**81,648**	**71.64**	**79,671**	**66.82**	**85,553**	**68.64**	**81,630**	**66.65**	**90,679**	**66.26**	**60,036**	**57.01**	**78,193**	**62.74**
1.15	**= ATTIVO**	**113,962**	**100.00**	**119,229**	**100.00**	**124,640**	**100.00**	**122,476**	**100.00**	**136,854**	**100.00**	**105,303**	**100.00**	**124,622**	**100.00**
1.16	Capitale versato	16,065	14.10	16,065	13.47	16,065	12.89	16,065	13.12	23,767	17.37	23,767	22.57	23,767	19.07
1.17	Riserve	48,102	42.21	50,009	41.94	50,195	40.27	50,195	40.98	52,466	38.34	56,073	53.25	43,345	34.78
1.18	Utile(Perdita) dell'esercizio	4,607	4.04	3,697	3.10	3,959	3.18	2,271	1.85	3,607	2.64	-12,728	-12.09	-5,540	-4.45
1.19	- Distrib. e destinazioni deliberate	0	0.00	0	0.00	3,959	3.18	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
1.20	**= PATRIMONIO NETTO**	**68,774**	**60.35**	**69,771**	**58.52**	**66,260**	**53.16**	**68,531**	**55.96**	**79,840**	**58.34**	**67,112**	**63.73**	**61,572**	**49.41**
1.21	Fondi per rischi ed oneri o.e.s.	687	0.60	727	0.61	771	0.62	771	0.63	771	0.56	771	0.73	771	0.62
1.22	Fondo trattamento fine rapporto o.e.s.	3,080	2.70	3,060	2.57	2,832	2.27	2,832	2.31	2,832	2.07	2,832	2.69	2,832	2.27
1.23	Debiti consolidati	8,053	7.07	14,985	12.57	12,020	9.64	12,063	9.85	12,044	8.80	12,031	11.43	28,701	23.03
1.24	di cui: v/ banche	3,929	3.45	11,027	9.25	8,062	6.47	8,062	6.58	8,062	5.89	8,062	7.66	8,062	6.47
1.25	di cui: altri debiti finanziari	3,957	3.47	3,957	3.32	3,957	3.17	3,957	3.23	3,957	2.89	3,957	3.76	20,617	16.54
1.26	**= TOTALE CAPITALI PERMANENTI**	**80,594**	**70.72**	**88,543**	**74.26**	**81,883**	**65.70**	**84,197**	**68.75**	**95,487**	**69.77**	**82,746**	**78.58**	**93,876**	**75.33**
1.27	Debiti entro es.successivo (4)	32,973	28.93	30,248	25.37	42,291	33.93	37,838	30.89	40,879	29.87	22,362	21.24	30,454	24.44
1.28	di cui: v/ banche	8,788	7.71	6,039	5.07	13,187	10.58	13,187	10.77	13,187	9.64	13,187	12.52	13,187	10.58

Lo schema di analisi è articolato, per mantenere continuità con il bilancio storico, nelle stesse sezioni dello schema standard Cebi

Analisi ed interpretazione dei dati

Bilancio riclassificato

Bilancio riclassificato - Schema 01 - Importi espressi in Migliaia di Euro

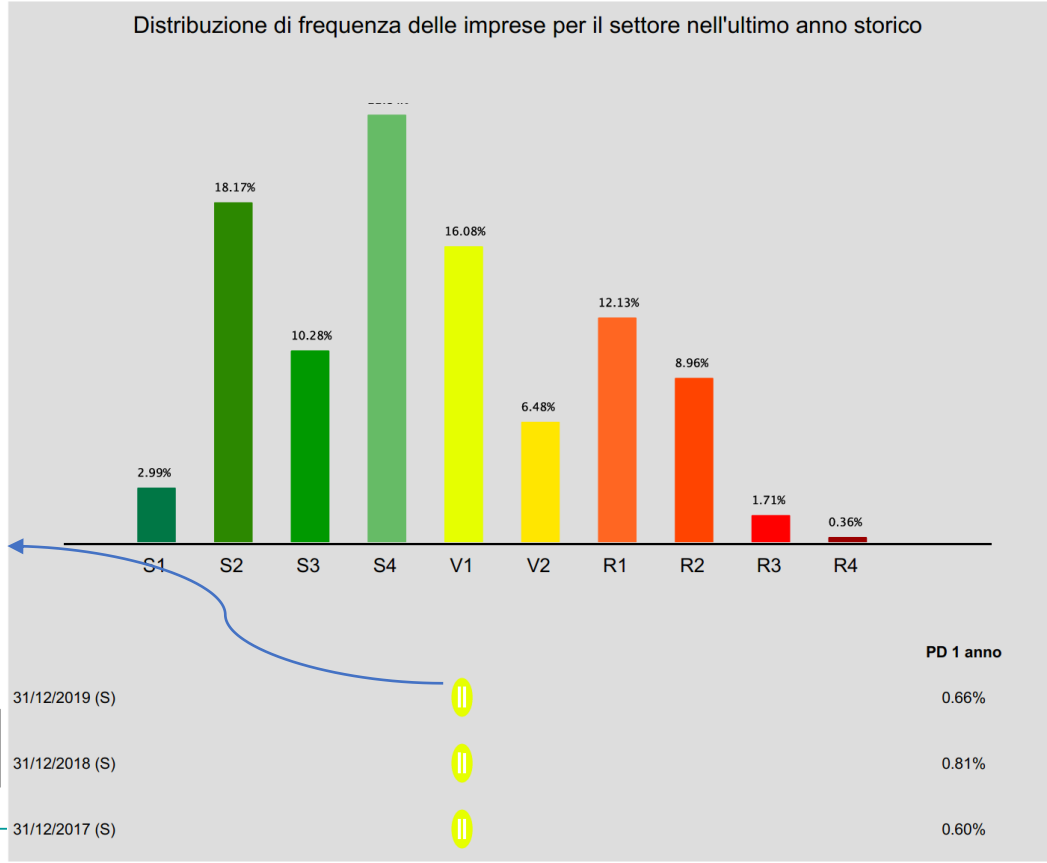
		31/12/2015	%	31/12/2016	%	31/12/2017(S)	%	31/12/2018(S)	%	31/12/2019(S)	%	31/12/2020(S)	%	31/12/2021(S)	%
1.0	SINTESI - ATTIVO (% su Totale attivo)														
ATTIVO (% su Tot. Attivo)															
1.1	Immobilizzazioni immateriali	5.957	*75,24*	5.852	*70,53*	5.940	*73,46*	6.028	*72,37*	6.116	*71,69*	6.204	*68,56*	6.292	*65,09*
1.2	Immobilizzazioni materiali (1)	8	*0,10*	110	*1,33*	99	*1,23*	89	*1,07*	79	*0,93*	69	*0,77*	60	*0,62*
1.3	Attivo finanziario immobilizzato	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*
1.4	di cui: partecipazioni	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*
1.5	**= TOTALE ATTIVO IMMOBILIZZATO**	**5.965**	***75,34***	**5.962**	***71,86***	**6.039**	***74,69***	**6.117**	***73,44***	**6.195**	***72,62***	**6.273**	***69,32***	**6.352**	***65,71***
1.6	Rimanenze	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*
1.7	di cui: lavori in corso (2)	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*
1.8	Crediti (4)	1.341	*16,94*	2.084	*25,12*	1.690	*20,90*	1.882	*22,60*	1.871	*21,93*	1.967	*21,73*	2.017	*20,86*
1.9	di cui: v/ clienti	874	*11,04*	1.551	*18,69*	1.139	*14,08*	1.294	*15,54*	1.274	*14,93*	1.346	*14,87*	1.377	*14,24*
1.10	Altre attivita'	399	*5,04*	239	*2,88*	345	*4,27*	318	*3,82*	348	*4,08*	349	*3,86*	367	*3,80*
1.11	Attivita' finanziarie	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*
1.12	Disponibilita' liquide	212	*2,68*	12	*0,14*	12	*0,15*	12	*0,14*	117	*1,37*	460	*5,08*	931	*9,63*
1.13	**= LIQUIDITA'**	**212**	***2,68***	**12**	***0,14***	**12**	***0,15***	**12**	***0,14***	**117**	***1,37***	**460**	***5,08***	**931**	***9,63***
1.14	**=TOTALE ATTIVO A BREVE TERMINE**	**1.952**	***24,66***	**2.335**	***28,14***	**2.047**	***25,31***	**2.212**	***26,56***	**2.336**	***27,38***	**2.776**	***30,68***	**3.315**	***34,29***
1.15	**= ATTIVO**	**7.917**	***100,00***	**8.297**	***100,00***	**8.086**	***100,00***	**8.329**	***100,00***	**8.531**	***100,00***	**9.049**	***100,00***	**9.667**	***100,00***
SINTESI - PASSIVO (% su Totale passivo)															
1.16	Capitale versato	2.000	*25,26*	2.000	*24,11*	2.000	*24,73*	2.000	*24,01*	2.000	*23,44*	2.000	*22,10*	2.000	*20,69*
1.17	Riserve	3.707	*46,82*	3.378	*40,71*	3.169	*39,19*	3.339	*40,08*	3.630	*42,55*	3.978	*43,96*	4.415	*45,67*
1.18	Utile(Perdita) dell'esercizio	-329	*-4,16*	-209	*-2,52*	170	*2,10*	291	*3,49*	349	*4,09*	436	*4,82*	524	*5,42*
1.19	- Distrib. e destinazioni deliberate	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*
1.20	**= PATRIMONIO NETTO**	**5.378**	***67,93***	**5.169**	***62,30***	**5.339**	***66,02***	**5.630**	***67,59***	**5.978**	***70,08***	**6.415**	***70,89***	**6.939**	***71,77***
1.21	Fondi per rischi ed oneri o.e.s.	19	*0,24*	15	*0,18*	15	*0,19*	15	*0,18*	15	*0,18*	15	*0,17*	15	*0,16*
1.22	Fondo trattamento fine rapporto o.e.s.	160	*2,02*	220	*2,65*	270	*3,34*	320	*3,84*	370	*4,34*	420	*4,64*	470	*4,86*
1.23	Debiti consolidati	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*
1.24	di cui: v/ banche	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*	0	*0,00*

5 anni

Analisi ed interpretazione dei dati

CEBI SCORE 4 prospettico

Nel grafico viene rappresentata la distribuzione delle imprese del settore per categorie di rischio economico finanziario e la valutazione media della rischiosità settoriale sulla cui base viene posizionata l'impresa (***rating atteso***).



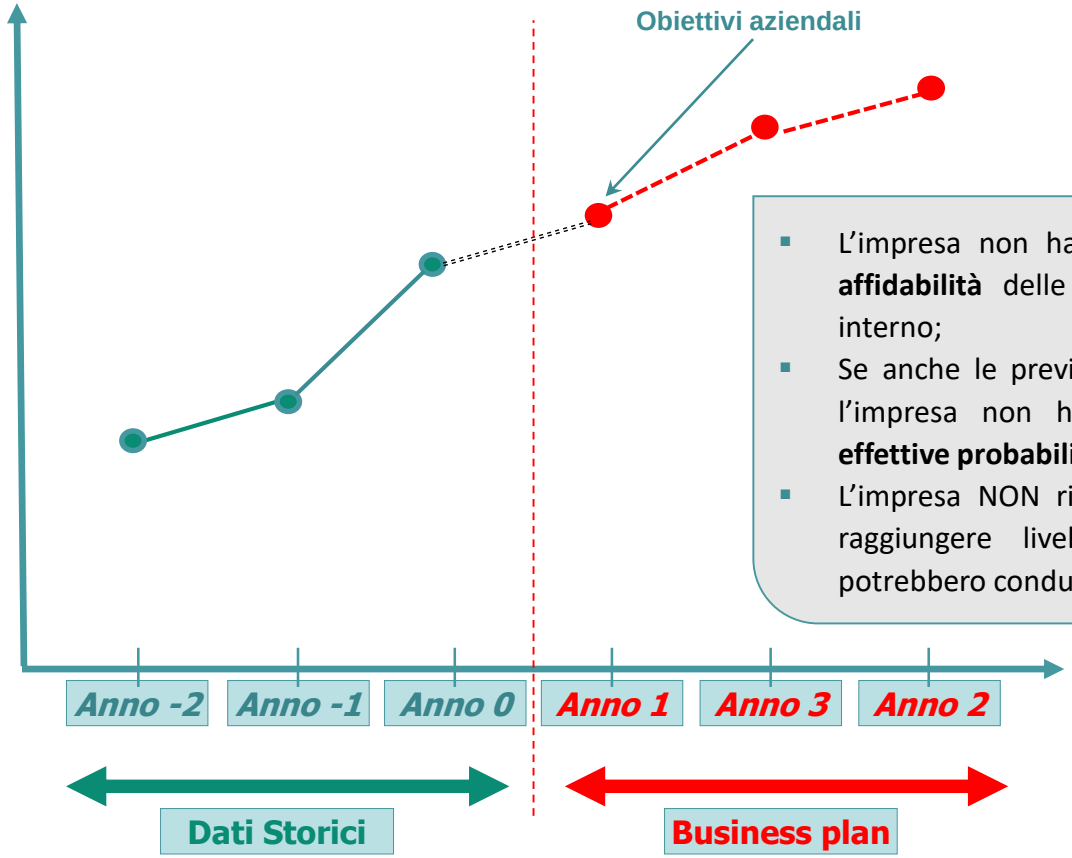
RATING ATTESO

3 annualità

Confronto con il settore di riferimento solo per i bilanci storici

Analisi e valutazione stocastica
Il modello tradizionale di simulazione

La variabile chiave (KPI) tipicamente oggetto di simulazione è il **flusso di cassa FC** (operativo o netto) dalla cui distribuzione temporale dipende il **valore economico del capitale investito** EV (Enterprise Value) e quindi, sottratti i debiti finanziari netti (PFN - Posizione finanziaria netta), il **valore economico del capitale proprio** EqV (Equity Value)



- L'impresa non ha **nessun riscontro esterno sulla affidabilità** delle previsioni effettuate al proprio interno;
- Se anche le previsioni fossero corrette "in media" l'impresa non ha nessuna indicazione circa le **effettive probabilità che le ipotesi si realizzino**;
- L'impresa NON riesce a valutare la probabilità di raggiungere livelli critici di performance che potrebbero condurre al dissesto finanziario.

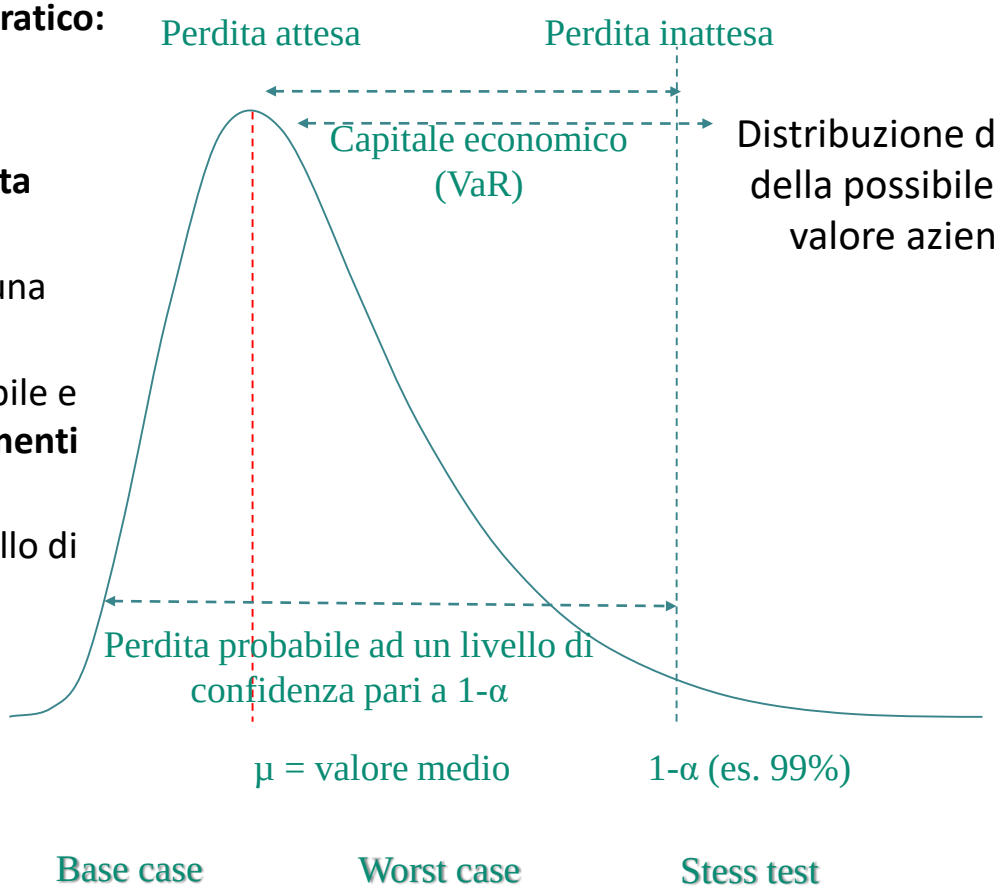
Analisi e valutazione stocastica
Le componenti del rischio idiosincratico o specifico

Le due **determinanti del rischio idiosincratico:**

- variazione negativa attesa = **perdita attesa**
- variazione negativa inattesa = **perdita inattesa**

hanno una diversa valenza e implicano una diversa strategia di copertura:

- la prima di fatto è un costo prevedibile e può essere coperta con **accantonamenti in c/economico**
- la seconda implica un adeguato livello di **capitalizzazione**



Distribuzione di probabilità della possibile perdita del valore aziendale (EV)

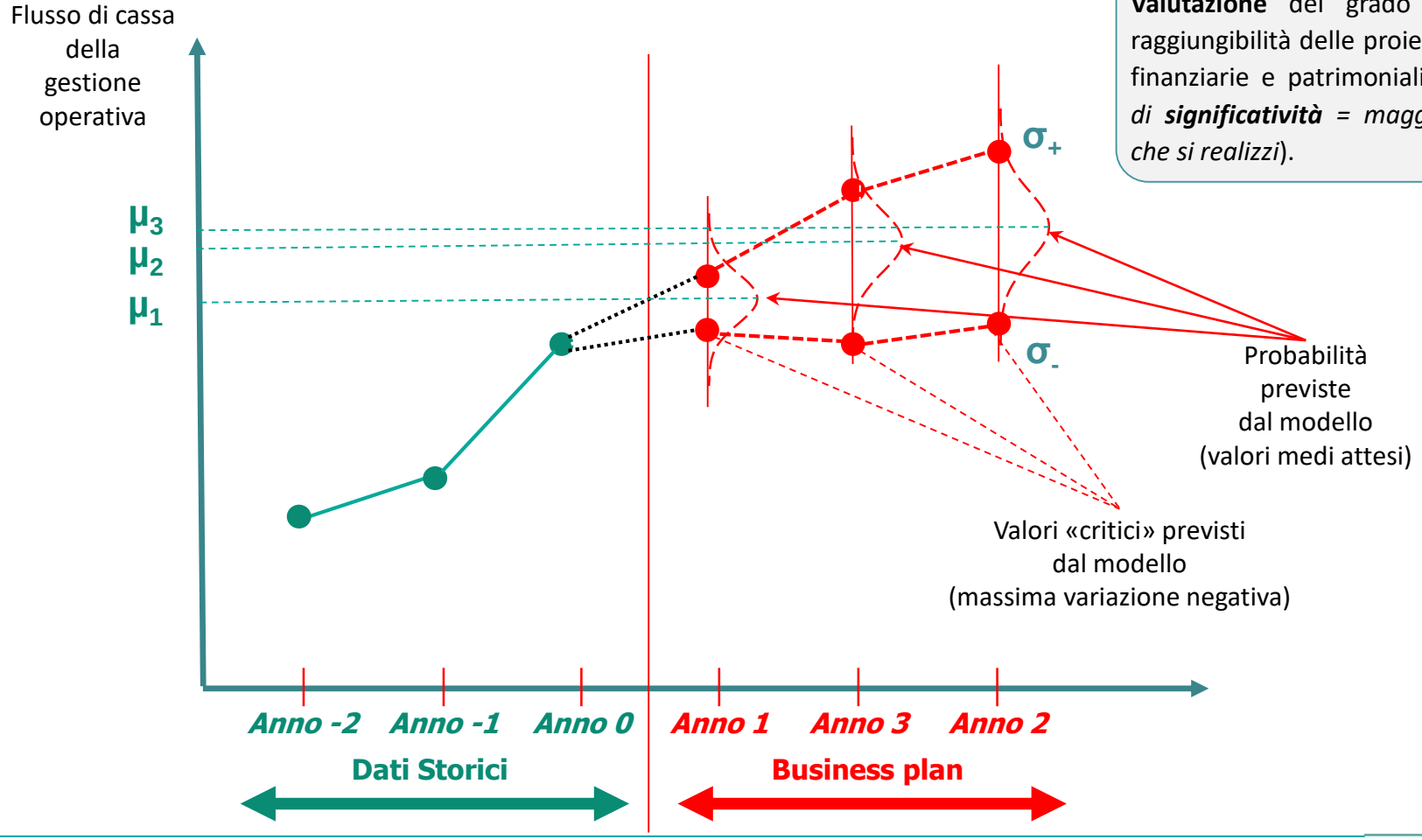
ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI
MILANO
FONDAZIONE COMMERCIALISTI
ODCEC di MILANO

Analisi e valutazione stocastica

Il modello stocastico di simulazione

La distribuzione dei possibili valori ciascuna variabile casuale è suddivisa in decili

Valutazione del grado di realismo e raggiungibilità delle proiezioni economico finanziarie e patrimoniali critiche (*grado di **significatività** = maggiore probabilità che si realizzi*).



ORDINE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI ESPERTI CONTABILI MILANO
FONDAZIONE COMMERCIALISTI ODCEC di MILANO

Analisi e valutazione stocastica

Valutazione del grado di significatività

	2016		2017		2018	
	Business Plan	Check Modello	Business Plan	Check Modello	Business Plan	Check Modello
P.F.N. / EBITDA	-0,2	**51,9%**	-0,7	**45,0%**	-1,1	**41,7%**
Variazione Fatturato	2,0%	**58,0%**	3,0%	**59,2%**	3,5%	**59,3%**
Ebitda	2.309.507	**54,2%**	2.482.205	**59,4%**	2.565.362	**61,3%**
Fatturato	17.164.904	**58,0%**	17.679.851	**60,2%**	18.298.646	**62,0%**
Flusso di Cassa Gestione Corrente	1.806.450	**56,0%**	1.797.656	**49,3%**	1.789.840	**50,8%**
Interest Coverage	33,7	**42,6%**	35,5	**81,9%**	32,1	**90,2%**
VA / Fatturato	37,2%	**45,2%**	37,3%	**47,3%**	36,7%	**45,3%**
Valore Aggiunto	6.386.110	**55,9%**	6.599.573	**59,4%**	6.723.904	**61,5%**
Posizione Finanziaria Netta	-573.831	**55,7%**	-1.771.064	**52,3%**	-2.938.820	**51,3%**

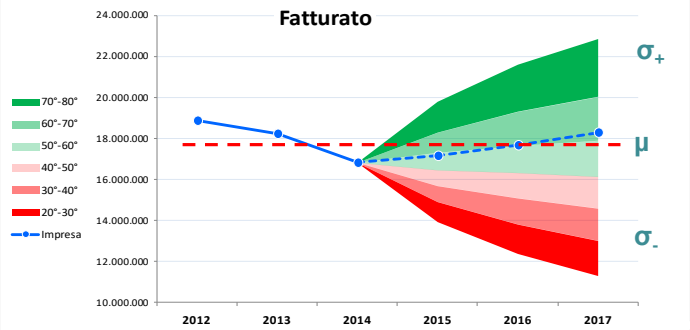
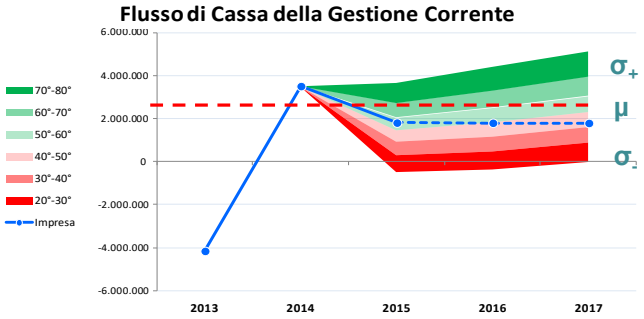
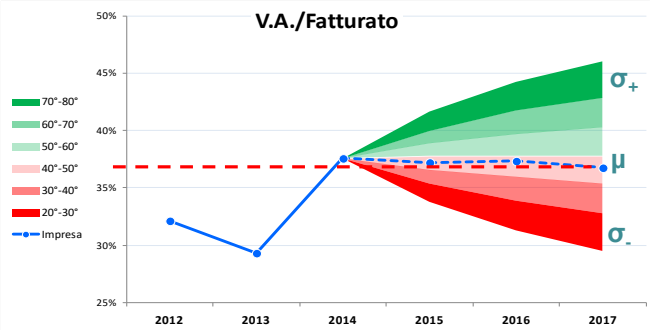
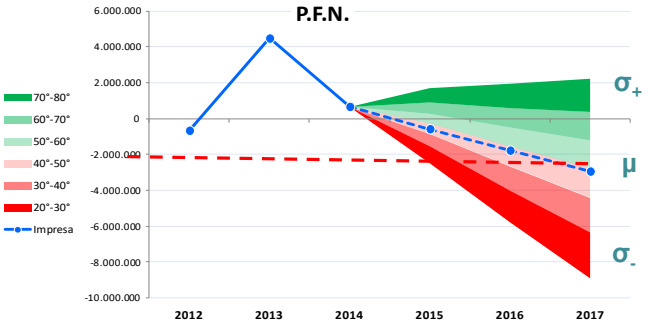
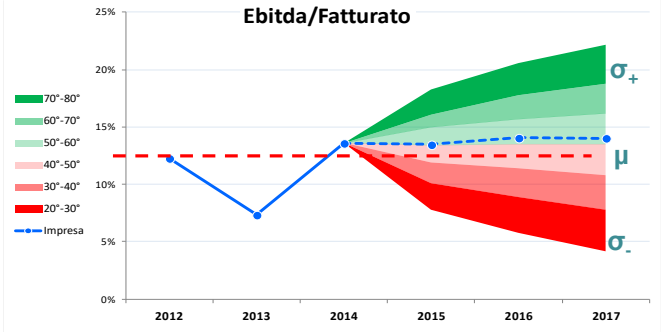
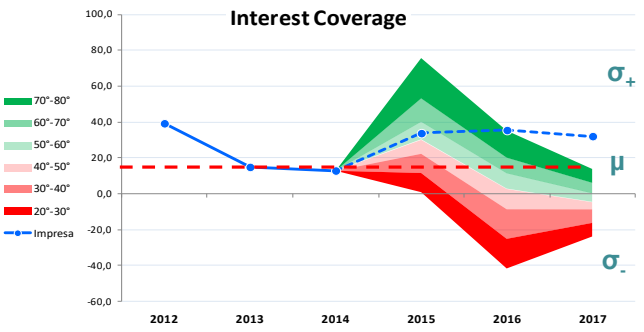
All'interno di questa tavola, per ogni indicatore, sono illustrate le probabilità che l'impresa si trovi in una posizione più rischiosa (minor fatturato, minor EBITDA, maggiori debiti finanziari) rispetto al valore ipotizzato nel Business Plan. Tale probabilità rappresenta **il grado di significatività** = **affidabilità** della previsione rispetto allo scenario forward-looking medio atteso

Analisi e valutazione stocastica

La distribuzione probabilistica dei valori

La distribuzione dei possibili valori ciascuna variabile casuale è suddivisa in decili. Ad ogni decile (= intervallo di valori) è associata una probabilità. La retta spezzata rappresenta la previsione aziendale. Più questa si allontana dal valore medio atteso della distribuzione maggiore potrà essere l'errore della previsione verificato ex post.

μ Media di settore

σ_+ Deviazione media positiva

σ_- Deviazione media negativa