

UNIVERSITÁ DEGLI STUDI DI PADOVA

FACOLTÁ DI SCIENZE STATISTICHE
CORSO DI LAUREA IN STATISTICA E GESTIONE DELLE
IMPRESE

TESI DI LAUREA

*LA VALUTAZIONE DI UN PROGETTO DI INVESTIMENTO
MEDIANTE L'ANALISI DI BREAK EVEN ECONOMICO E DI
BREAK EVEN FINANZIARIO – IL CASO “OVIESSE”.*

PROF . MARCO CIABATTONI

LAUREANDA: ARIANNA CAPPELLIN
514709 GEI

ANNO ACCADEMICO 2006 – 07

INDICE

	<i>pag.</i>
PREMESSA	V
INTRODUZIONE	VI
CAPITOLO 1. LE VALUTAZIONI DI CONVENIENZA ECONOMICA PER LE DECISIONI AZIENDALI	1
CAPITOLO 2. L'ANALISI COSTI – VOLUMI – RISULTATI A SUPPORTO DEL PROCESSO DECISIONALE	9
CAPITOLO 3. UNA PARTICOLARE SITUAZIONE DECISIONALE: LA VALUTAZIONE DEGLI INVESTIMENTI	19
3.1 Il Valore Attuale Netto	25
3.2 Il Tasso Interno di Rendimento	31
CAPITOLO 4. L'ANALISI DEGLI INVESTIMENTI ATTRAVERSO IL MODELLO DI BREAK EVEN FINANZIARIO	35
4.1 Il Break Even finanziario attualizzato	38
CAPITOLO 5. CONFRONTO TRA IL BREAK EVEN ECONOMICO E IL BREAK EVEN FINANZIARIO	41
CAPITOLO 6. ANALISI DI UN CASO DI STUDIO	46
6.1 Profilo aziendale Oviessa	46
6.1.1 La nascita e l'evoluzione di Oviessa	46
6.1.2 Il target Oviessa	51
6.1.3 L'offerta	53
6.1.4 Il posizionamento e l'aspetto competitivo di Oviessa in Italia e all'Estero	54

6.2	Applicazione dei modelli di redditività al caso di apertura di un nuovo punto di vendita diretto	61
6.2.1	Il processo di apertura di un nuovo punto vendita diretto	64
6.2.2	L'applicazione del modello di Breakeven Point al Conto Economico dell'azienda Oviessa	78
CAPITOLO 7. LA VALUTAZIONE DEGLI INVESTIMENTI: ANALISI DEGLI SCOSTAMENTI		85
	Considerazioni conclusive	94
	Appendice – Il reporting	99
	Allegati	103
	Bibliografia	106

PREMESSA

Questa tesi include al suo interno una parte teorica, frutto di numerose ricerche su libri di testo di autori che nel corso degli anni hanno affrontato quest'argomento, ed una parte pratica frutto di un'esperienza di stage nella Divisione Oviessa del Gruppo Coin S.p.A.

In merito alla possibilità offertami dall'azienda, vorrei innanzitutto ringraziare il mio tutor aziendale, il signor Andrea Bovini, nonché Donatella Bortoletto, ed al mio tutor accademico, il professore Marco Ciabattini, per avermi aiutata nella ricerca di informazioni utili ed aver compiuto una lettura critica del mio lavoro.

Inoltre vorrei ringraziare tutti coloro che durante l'attività di stage hanno saputo impartirmi utili nozioni per lo svolgimento corretto dei compiti assegnatemi, per aver dimostrato fiducia nei miei confronti e per essere sempre stati gentili e disponibili fin dal primo giorno.

Un enorme ringraziamento va poi alla mia famiglia e a Cristian, per aver sempre creduto in me e nelle mie capacità, per avermi sostenuta ed incoraggiata anche nei momenti più difficili.

Un grazie pure ad Erica e Giorgia e a tutti i miei amici che mi sono sempre stati vicini.

Arianna Cappellin

INTRODUZIONE

Per il conseguimento della laurea triennale, ho ritenuto opportuno completare il mio percorso di studi mediante lo svolgimento di un periodo di stage presso una struttura aziendale, nella quale avrei seguito in particolare uno specifico progetto che sarebbe divenuto fonte di analisi per la stesura dell'elaborato finale.

In seguito allo svolgimento di alcuni colloqui, ho ottenuto la collocazione presso una grande azienda di retail, Gruppo Coin S.p.a, leader nazionale nel mercato dell'abbigliamento e con sede a Mestre.

In particolare ho svolto uno stage di circa 4 mesi, presso la Divisione Oviessa, nella Direzione *Business Analysis*. Qui ho trattato prevalentemente attività di reportistica, ma non solo. Ho potuto anche sviluppare alcune analisi circa le filiali di nuova apertura, studiandone i risultati ottenuti rispetto alle previsioni e analisi indirizzate a valutare l'andamento delle vendite delle filiali che hanno subito una ristrutturazione nel corso del loro ciclo di vita.

Vari erano i progetti a cui potevo partecipare, essendo stata collocata in un ufficio che, di fatto, svolge un ruolo fondamentale nello svolgimento delle previsioni di vendita e quindi, a livello gerarchico, si posiziona tra le funzionalità compiute dalla Direzione Acquisti e la Direzione Vendite.

Così, su consiglio del mio tutor aziendale ed accademico e tenendo conto delle conoscenze acquisite durante i corsi universitari, ho deciso di dedicare la mia tesi all'importante aspetto decisionale che caratterizza ogni scelta aziendale, sia essa più o meno rilevante.

Nello specifico ho voluto analizzare la decisione riguardante la valutazione degli investimenti, studiando quello che è il processo di apertura di un nuovo punto vendita diretto che inizia dal momento in cui nasce l'idea fino al momento nel quale si realizza l'apertura effettiva della nuova filiale, sempre se questa decisione è ritenuta fattibile economicamente.

Questo progetto mi ha affascinato fin da subito, in quanto racchiude molti aspetti economico-finanziari che da sempre mi hanno interessato particolarmente, ed inoltre bene si addice alle conoscenze finora acquisite nel corso degli studi svolti.

Il problema generale che s'intende affrontare in questa tesi, riguarda per l'appunto l'analisi degli investimenti, nonché lo studio delle diverse tecniche utilizzate dall'azienda Oviessa per compiere tale analisi, rispetto a quelle conosciute nella teoria.

Dal punto di vista dell'azienda, la cosa che più si vorrebbe conoscere è il ritorno dell'investimento finalizzato all'apertura di un nuovo punto vendita, e di fatto l'incidenza del suo rendimento in termini di vendite realizzate nel corso del ciclo di vita del negozio stesso.

Ciò non basta, valutare un investimento per l'azienda Oviessa, significa anche scegliere il criterio più adeguato per poter svolgere la sua analisi, criterio che deve saper tener conto del diverso rischio racchiuso in ciascuna iniziativa e del diverso valore finanziario nel tempo.

In particolar modo nel *capitolo 1* si descrive il problema generale inerente all'importanza del processo decisionale che implica ciascuna attività aziendale e come il decisore possa attuare una scelta il più possibile razionale e quindi economicamente conveniente.

Nel *capitolo 2* si approfondisce l'argomento precedentemente citato, mediante la spiegazione teorica del modello di Breakeven Point, quale supporto all'attività direzionale e decisionale del management.

Il *capitolo 3* invece, focalizza l'attenzione sulla valutazione degli investimenti, momento del processo decisionale, di particolare rilevanza e delicatezza, poiché esso comporta degli effetti non trascurabili sull'intera attività aziendale, sulla redditività e sui suoi risultati economici e finanziari in generale.

Proprio in questo capitolo, dopo aver descritto in generale tale situazione decisionale, si analizzano alcuni dei criteri finanziari utilizzati per l'analisi della redditività dell'investimento. In particolare l'attenzione è posta su due fondamentali metodi quali il *Valore Attuale Netto* e il *Tasso Interno di Rendimento*, descrivendone le caratteristiche, gli ambiti di applicazione, i vantaggi e i loro limiti.

Nel *capitolo 4* si compie un'analisi degli investimenti mediante un ulteriore criterio, ossia il *Pay Back Period* o *Breakeven finanziario*. Dopo averlo descritto nelle sue peculiarità, nelle modalità d'applicazione, nelle sue potenzialità e limitazioni, nel *capitolo 5*, se ne esegue un confronto con il modello di Breakeven economico.

Lo studio di tutti questi aspetti teorici, si concretizza quindi nell'analisi del caso aziendale Oviessa, insegna di Gruppo Coin, presentato nel *capitolo 6*, un'applicazione dei modelli di redditività nel caso di apertura di un nuovo punto vendita diretto. Tale applicazione è introdotta mediante la descrizione del profilo aziendale, mediante l'illustrazione della storia di Oviessa, il target, i prodotti offerti e l'aspetto competitivo aziendale.

Nel *capitolo 7* si procede con la spiegazione della fase finale del processo decisionale: il controllo a posteriori dei risultati realizzati. Si tratta, infatti, dell'analisi del sistema di controllo articolato in tutte le sue fasi, ed in particolare in quella riguardante la valutazione degli scostamenti. Tali concetti puramente teorici, non sono stati focalizzati sull'aspetto della valutazione degli investimenti, bensì sono stati trattati a livello generale, sottintendendo che il tutto viene solitamente applicato pure per verificare l'adeguatezza e correttezza di un'operazione di investimento.

Infine come appendice, si è citato il reporting, una fondamentale attività, a supporto del fabbisogno informativo aziendale e parte integrante del processo decisionale e di controllo.

CAPITOLO 1.

LE VALUTAZIONI DI CONVENIENZA ECONOMICA **PER LE DECISIONI AZIENDALI**

Il successo di un'organizzazione è sicuramente, anzitutto, frutto delle sue decisioni. Decidere è, non soltanto determinante per la conduzione delle attività di ogni giorno, ma anche cruciale per costruire nel tempo opportunità e certezze di sviluppo. Specialmente in tempi come questi, segnati da un'accelerata dinamica dei processi organizzativi, così come degli eventi dell'ambiente esterno.

Decidere è anche l'essenza del lavoro manageriale: è l'essenza di tutto ciò che costruisce la qualità dell'azione finalizzata al risultato. E, al tempo stesso, è proprio a partire dalla qualità di questa azione che si può riconoscere la leadership; la buona e corretta decisione sono sicuramente fondamenti per l'esercizio di una leadership che tende ad eccellere e a dare l'esempio.

Oggi, le incessanti perturbazioni economiche e monetarie che colpiscono con intensità variabile tutti i settori, impongono alle imprese una continua e attenta osservazione dell'ambiente al fine di cogliere, con la dovuta tempestività, i segnali di cambiamento. Così pure se le aziende si limitino ad adeguare le loro scelte gestionali ai mutamenti, sia che cerchino di anticipare questi ultimi, lo sforzo di analisi e di individuazione delle risposte strategiche deve rimanere costante. Il saturarsi di molti mercati, il restringersi di altri e l'espandersi di pochi, pertanto, impongono alle imprese non solo lo sfruttamento dei punti di forza preesistenti, ma il tentativo di costruirne dei nuovi e di rafforzare quelli esistenti per consolidare e magari potenziare la posizione assunta.

In presenza di conflittualità sociale, inflazione galoppante e di intensità difficilmente prevedibile, di fronte a cambiamenti delle propensioni e gusti degli acquirenti, di mutamenti assoluti e relativi delle quote di ricchezza destinate agli investimenti e al consumo, le decisioni aziendali sono caratterizzate da notevole incertezza. Pertanto il rischio d'errore nell'eventualità che le scelte abbiano un grado di rigidità eccessivo, rispetto alla probabilità del verificarsi degli andamenti previsti,

impongono alle imprese l'osservazione dell'ambiente in ogni fase decisionale, per consentire lo svolgimento tempestivo di possibili o necessarie rettifiche. Tutto ciò, non mette al riparo le aziende da errori, ma ne limita soltanto le conseguenze.

Di fronte a tali problematiche l'attività volitiva caratterizza l'essenza stessa del vivere e del divenire dell'azienda, che si sviluppa in funzione della capacità, della velocità e della peculiarità di risposta alle opportunità e alle minacce che emergono dal confronto con l'ambiente nel quale essa stessa si colloca.

Ogni azienda, mediante l'individuazione delle variabili critiche emergenti dall'analisi di minacce e opportunità ambientali e la loro successiva collocazione in ambiti di responsabilità ad esse correlate lungo la struttura organizzativa, definirà il percorso decisionale cruciale in ordine alla fissazione di parametri-obiettivo e al loro perseguimento. Tale percorso, generalmente si articola in tre stadi fondamentali:

1. la previsione, ossia lo studio preliminare della decisione, delle possibilità e delle volontà di portarla a compimento;
2. il budget, fase durante la quale si provvede alla determinazione e fissazione degli obiettivi e dei mezzi necessari alla loro realizzazione;
3. il controllo, momento nel quale si rilevano gli scostamenti verificatisi tra l'obiettivo e la realizzazione. Si provvede inoltre, alla spiegazione e all'utilizzo di queste variazioni al fine di individuare le possibili cause determinanti ed attuare eventuali interventi di rettifica.

È a proposito di questa attività volitiva che si costruirà la griglia informativa che, per l'intero processo decisionale, in generale, dovrà avere caratteristiche di elasticità e flessibilità tali da permettere la costruzione degli elementi necessari anche nell'ipotesi di decisioni sporadiche e non classificabili a priori.

L'attività di direzione, azione svolta dal management, è un continuo susseguirsi di decisioni e conseguenti azioni dalle quali dipendono, in modo più o meno diretto, i risultati aziendali. Innanzitutto, è bene chiarire il significato del termine "decisione". La decisione consiste nell'atto di scegliere un particolare corso d'azione tra tutti quelli possibili precedentemente individuati. La decisione si compone di una serie di elementi

costitutivi che ne determinano la dimensione. Molti studiosi hanno individuato tre dimensioni della decisione: la rilevanza, la dimensione temporale e il contesto di riferimento.

La rilevanza: le decisioni organizzative variano da semplici questioni di routine a cambiamenti di strategia; la rilevanza di una decisione determina l'impatto della stessa su tutta l'organizzazione.

La dimensione temporale: una decisione può avere un effetto immediato o molto lontano nel tempo: questa dimensione determina il periodo di tempo in cui si avveriranno le conseguenze dell'azione svolta.

Il contesto di riferimento: il contesto all'interno del quale viene presa una decisione può variare sensibilmente: le condizioni ambientali e la reperibilità di informazioni necessarie alla definizione del problema e delle possibili soluzioni sono fattori chiave per un efficace processo decisionale. Esistono tre condizioni in cui si può trovare a decidere.

- Certezza: è la condizione in cui si conoscono bene i fatti, e l'esito della decisione può essere previsto in modo accurato.
- Rischio: è la condizione in cui si ha una conoscenza parziale delle informazioni necessarie e si possono fare solo delle proiezioni sul possibile esito della decisione.
- Incertezza: è la condizione in cui non si dispongono di informazioni sufficienti nemmeno per una proiezione probabilistica dell'esito della decisione; pertanto risulta essere la situazione più pericolosa.

L'interazione di queste tre dimensioni determina la natura e la tipologia della decisione. Secondo la definizione, ormai classica di Simon (1960), le decisioni, a seconda della loro dimensione, possono essere divise in programmate e non programmate. Le prime affrontano problemi strutturati, ovvero problemi di routine, familiari e ben conosciuti. Una decisione programmata consiste nello scegliere la procedura standard, pianificata in precedenza, adatta ad affrontare il problema in questione; tali decisioni non hanno grande rilevanza, hanno effetti a breve termine, non comportano grandi rischi, ed è per questo che possono essere prese a quasi tutti i livelli gerarchici di un'organizzazione.

Le decisioni non programmate, invece, affrontano problemi non strutturati, ovvero situazioni inaspettate, su cui si possiedono scarse informazioni, e impossibili da affrontare con le procedure standard. Questo tipo di decisioni tentano di trovare una soluzione originale e innovativa, costruita su misura per la situazione. Si tratta di decisioni che spesso riguardano questioni di grande rilevanza, che possono influire per lungo tempo sull'organizzazione, e vengono prese in contesti rischiosi o incerti. Questa seconda tipologia di decisioni prevede almeno due sottogeneri: le decisioni tattiche e quelle strategiche. Le prime, pur non trattandosi di decisioni programmate, devono affrontare problemi non rilevanti, ma che richiedono comunque una certa capacità organizzativa. Esse non modificano gli obiettivi organizzativi e affrontano problemi con effetti a medio - breve termine. Le decisioni strategiche, invece, sono non programmate, con la maggiore rilevanza e il più alto livello di rischio, in quanto modificano le strategie a lungo termine dell'organizzazione.

Dunque, le decisioni che caratterizzano l'attività di direzione, indipendentemente dal fatto che siano anticipate, concomitanti o successive rispetto al verificarsi degli eventi, generano degli specifici fabbisogni informativi.

Tali fabbisogni derivano anche dal fatto che alle volte prendere decisioni, significa, come ricorda A. Rugiadini, comporre una scelta fra due o più alternative d'azione, cercando di rispettare il principio della convenienza economica.

L'esigenza di scegliere nel rispetto di tale principio si scontra con possibili situazioni d'incertezza, dovute alla "non conoscenza" di uno o più elementi caratterizzanti le alternative oggetto di scelta.

Ecco che proprio in tale situazione nasce l'esigenza del decisore di ridurre l'incertezza, anche in modo sensibile, attraverso un'efficace raccolta di informazioni. È chiaro, infatti, che aumentando la conoscenza degli elementi della decisione, si riduce il disagio che si prova davanti alla necessità di comporre una scelta e se ne accresce la probabile razionalità economica.

Certo, questo non significa che l'incertezza può essere completamente eliminata. L'incertezza esiste sempre e da essa dipende la rischiosità di una decisione: quanto più elevata è l'incertezza relativa alle conseguenze di una scelta e tanto più elevato è il rischio.

Il motivo per il quale l'incertezza è ineliminabile è che uno o più elementi relativi alle alternative oggetto di scelta, rimangono sempre "non conosciuti", al di là dei singoli personali convincimenti e della prudenza con le quali si affronta una scelta.

Spesso l'esperienza svolge un ruolo negativo, poiché fa percepire come meno rischiosa una scelta apparentemente simile ad altre precedenti, ma magari appartenente ad un ambiente differente.

I problemi e le opportunità non si annunciano mai come tali, è l'analisi delle persone che dovranno prendere le decisioni a definirli in questi termini. L'azione del decisore parte quindi dal riconoscimento dell'esistenza di una situazione problematica che richiede una soluzione. Tutto ciò dipende dalle capacità percettive e dalla razionalità limitata del soggetto decisore, qualità che variano da persona a persona. Tali caratteristiche individuali possono essere raggruppate in due grandi sottoinsiemi, lo stile cognitivo e la personalità del decisore. Di conseguenza il decisore deve saper svolgere il processo decisionale nel modo più economico-razionale possibile, tenendo sempre presente che esistono due macro categorie di influenze che incidono a priori sul processo stesso. Tali incidenze possono essere divise in:

- influenze sul processo: esse sono determinate dalla struttura stessa dell'organizzazione o dai limiti, di risorse e di tempo, posti al processo decisionale. Tra le più importanti ci sono quelle che agiscono sulla fase di raccolta ed elaborazione delle informazioni necessarie alla presa di decisione;
- influenze sulla persona: esse riguardano la persona stessa e possono essere sintetizzate mediante l'incapacità insegnata e la responsabilità limitata. Per incapacità insegnata si intende che alle volte la formazione erogata dall'organizzazione all'individuo tende a interferire con i suoi processi decisionali anziché agevolarli. Per quel che riguarda la responsabilità limitata, invece, si vuole affermare come non sempre i decisori a cui è affidato un compito, sono investiti dell'autorità sufficiente per portarlo a termine.

Sulla base di questi elementi, il decisore provvederà allo sviluppo del processo decisionale in ogni sua fase, che si ricorda essere così suddiviso: la selezione e la definizione dei problemi; la definizione dei criteri di valutazione; la generazione e la

valutazione delle alternative; la scelta della decisione; la sua implementazione e valutazione.

Gli studiosi hanno elaborato diversi modelli teorici che descrivono l'iter decisionale in tutte le sue fasi. Questi modelli si riferiscono sia alle decisioni programmate sia a quelle non programmate; anche se nel caso delle prime, data la loro natura poco complessa, alcune fasi vengono saltate o date per scontate. In sostanza, esistono due diversi tipi di modelli per il processo decisionale: modelli prescrittivi e modelli descrittivi. I primi presentano il modo giusto o il più corretto di prendere una decisione; i secondi invece, rappresentano il processo decisionale così come avviene nella realtà quotidiana, dandone un'immagine il più possibile obiettiva.

La conclusione del processo decisionale consentirà di prendere una decisione che, prima ancora di essere attuata, dovrà verificare i seguenti principi di razionalità economica:

- una decisione va sempre presa quando accresce il profitto dell'impresa;
- tra più alternative decisionali ugualmente possibili, dovrà preferirsi quella che, in relazione alla natura delle conseguenze economiche indotte, minimizza i costi; oppure massimizza i ricavi; o massimizza la differenza tra ricavi e costi, cioè il margine di contribuzione.

Per quel che riguarda quest'analisi, si è deciso di trattare esclusivamente due grandi classi di decisioni tra loro contrapposte: le decisioni strategiche e quelle di gestione operativa. Il motivo di questa scelta è che i due gruppi richiedono atteggiamenti molto diversi da parte del decisore, in quanto sono diverse la durata e la rilevanza degli effetti generati dalle due tipologie di scelte. Come è sottolineato da diversi autori, le decisioni strategiche sono scelte con effetti strutturali vincolanti la gestione d'impresa per periodi lunghi o medio-lunghi, mentre le decisioni di gestione operativa riguardano le modalità di funzionamento dell'impresa, assunta come vincolante una determinata struttura, date le combinazioni prodotti/mercati/tecnologie nelle quali si è deciso di operare.

Le decisioni strategiche sono quelle scelte che, andando a modificare il rapporto tra l'impresa e l'ambiente esterno, comportano delle modifiche nelle strutture aziendali. Le decisioni di gestione operativa assumono invece le scelte strategiche come vincolanti e hanno come oggetto le alternative d'impiego delle "strutture" disponibili.

Queste diversità rendono differenti anche le informazioni rilevanti a supporto del processo decisionale quando al centro vi è una delle due classi di decisione. Inoltre, rendono opportuno l'utilizzo di modelli differenti per le valutazioni di convenienza economica.

In proposito è necessario ricordare che qualora gli effetti economici delle decisioni prese in esame si dispiegano per un periodo di tempo non breve (superiore all'anno), ai fini del calcolo di convenienza economica diventa rilevante considerare anche il momento in cui ogni effetto economico della decisione si manifesta. Si tratta in particolare delle decisioni di tipo strategico.

Ciò implica che i costi, i ricavi e i margini di contribuzione, prima di essere confrontati tra loro, devono essere "trasformati" in valori equivalenti sotto il profilo finanziario. La finalità di questa trasformazione è anche quella di semplificare la struttura del problema decisionale.

Il calcolo di convenienza economica segue il principio dell'incrementalità (o differenzialità):

- ✓ per formulare il giudizio di convenienza economica è necessario e sufficiente prendere in esame le manifestazioni economiche incrementali (costi, ricavi, investimenti), quelle cioè che conseguono a ciascuna scelta e che in sua assenza non si verificherebbero;
- ✓ nel caso in cui debba essere istituito un confronto tra due o più alternative, questo confronto può essere limitato alle sole grandezze economiche che differenziano le alternative in esame, trascurando i fattori comuni.

Nell'applicazione dei suddetti principi, occorre ricordare inoltre che:

- ✓ non assumono rilevanza ai fini delle valutazioni di convenienza economica i costi già sostenuti in passato (sunk cost o costi "affondati"); detto in altre parole, nessun costo è significativo ai fini decisionali se non è futuro (anche se, per quanto detto sopra a proposito del principio di incrementalità, non tutti i costi futuri sono rilevanti ai fini decisionali);

- ✓ alcune decisioni producono effetti collaterali, cioè hanno ricadute sulle attività che l'impresa sta già realizzando (ad esempio il lancio di un nuovo prodotto può cannibalizzare i ricavi di vendita di un prodotto già esistente nel mercato);
- ✓ occorre infine saper valutare le conseguenze derivanti dalla decisione in esame su quelle future; un'opzione che oggi appare conveniente potrebbe infatti ridurre la flessibilità dell'impresa al mutare del contesto, limitandone la libertà di manovra.

È chiaro a questo punto che non sempre il processo decisionale è un'attività semplice da svolgere per il management; molteplici, infatti, possono essere gli errori che possono verificarsi.

Alcune mancanze sul piano "logico" possono essere causate da un impiego troppo rigido dei dati contabili. Si ricorda, infatti, che il dato contabile misura i risultati di scelte già compiute mentre il problema decisionale consiste nell'identificare le scelte più convenienti per il futuro. In altre parole, la contabilità non riflette problemi di scelta e pertanto non esprime costi incrementali e differenziali. Non tutti i costi hanno poi la stessa natura; basti confrontare l'ammortamento con i consumi di manodopera o materie prime. Di conseguenza, una decisione che produce una perdita contabile potrebbe anche rilevarsi conveniente sul piano del ragionamento incrementale.

La stessa distinzione contabile tra costi fissi e variabili non è sempre utile ai fini decisionali; la natura dei costi muta, infatti, secondo il problema decisionale: in una decisione di investimento il costo di acquisto di un macchinario, ad esempio, non è un costo fisso, poiché devo ancora decidere se si andrà a sostenere o meno. Infine, nelle valutazioni di convenienza economica i valori "oggettivi" contabili sono spesso integrati da valori "soggettivi" quali i costi opportunità.

Tutto ciò, rende il risultato della valutazione diverso da impresa ad impresa, anche a parità di risultato contabile. Ne consegue che lo stesso problema decisionale può trovare soluzioni diverse al mutare dell'impresa e/o soggetto decisore.

CAPITOLO 2.

L'ANALISI COSTI-VOLUMI-RISULTATI A SUPPORTO DEL PROCESSO DECISIONALE

In quanto attività centrale in ogni processo organizzativo, il decidere è certamente il più importante tra i compiti manageriali e, al tempo stesso, la più abituale e comune circostanza che scandisce il lavoro organizzativo, non solo dei manager.

Decidere è ciò che quotidianamente impegna tutti, sulle questioni più differenti e di diversa importanza. Decidere è ciò che contribuisce in misura determinante alla qualità della vita organizzativa e al clima di lavoro.

Il processo decisionale caratterizzante ciascuna azienda coinvolge, infatti, tutti i soggetti che di essa ne fanno parte e pertanto deve essere organizzato e supportato da una molteplicità di soggetti e strumenti adatti.

Ciò dipende dal fatto che in azienda è necessario assumere decisioni per poter fronteggiare, in primo luogo, situazioni contingenti e legate a componenti erratiche di mercato. Così pure la stessa pressione concorrenziale è monitorata e richiede risposte adeguate e flessibili.

Allo scopo di venire incontro a simili esigenze aziendali per lo svolgimento della normale gestione e per garantire la vita e lo sviluppo dell'azienda stessa, in aggiunta di strumenti quali l'albero decisionale¹, nasce la contabilità analitica. Si tratta di un'importante sottoinsieme della contabilità direzionale che provvede all'elaborazione di tutte le informazioni interne relative a specifici oggetti della gestione. Essa svolge una funzione di fondamentale supporto informativo nei giudizi di convenienza economica.

La contabilità analitica trova applicazione attraverso una moltitudine di modelli, tra i quali ricordiamo quello più utilizzato grazie alla sua semplicità.

Si tratta del modello Costi - Volumi - Risultati, strumento di controllo direzionale e d'aiuto per il management di fronte ad uno o più alternative economiche.

¹ Albero decisionale: uno strumento, per lo più grafico, atto a identificare e valutare la sequenza delle decisioni che si presentano in un qualsiasi progetto, in particolar modo, un'operazione di investimento aziendale.

Il modello Costi – Volumi – Risultati o Breakeven Analysis, è una tecnica nota fin dall’inizio del Novecento, e che non riguarda l’intero sistema dell’azienda ma è limitata al solo governo dell’aspetto economico nello svolgimento dell’attività aziendale quotidiana e si cerca di estendere i fondamenti di tale strumento anche al budget, al pricing e ai problemi di scelta.

L’analisi dell’equilibrio economico si concretizza mediante lo studio delle caratteristiche della struttura dell’impresa, nei termini delle sue potenzialità e dei suoi limiti nella generazione di profitto. Questa tecnica si basa sull’assunzione di base che esista un unico driver rilevante dei costi totali, che è dato dal volume di output. In sostanza essa permette di conoscere come devono modificarsi i livelli di output per:

- raggiungere il pareggio tra costi e ricavi;
- ottenere certi obiettivi prefissati di profitto.

Si tratta di un’analisi che consente di individuare il livello di produzione in corrispondenza del quale costi e ricavi totali si eguagliano, ipotizzando che non si producano rimanenze.

La relazione dei “Costi-Volumi-Risultati” si caratterizza per la particolare configurazione dei costi medesimi e lo stretto collegamento con i volumi di produzione o vendita. Saranno considerati variabili i costi correlati all’incremento o decremento della produzione; fissi invece, quei costi che rimangono insensibili alle variazioni produttive. Il modo più semplice per il calcolo del punto di pareggio consiste nel considerare l’equazione fondamentale del Conto Economico in ipotesi di assenza di utile e di perdita (metodo dell’equazione economica), ossia dove i ricavi totali (RT) siano uguali ai costi totali (RT):

$$RT = CT$$

Scomponendo quindi CT nei suoi due elementi dati dai costi fissi (CFT) e dai costi variabili totali (CVT) si ha:

$$CVT + CFT = RT$$

Nell'ipotesi che i costi variabili siano direttamente proporzionali, si ottiene:

$$CVT = v * Q \quad e \quad CFT = k ; \quad con \quad RT = p * Q$$

v = costo variabile unitario; k = costante e Q = quantità prodotta

Sostituendo nell'equazione economica:

$$v * Q + k = p * Q ; \quad con \quad p = prezzo \ di \ vendita$$

Risolvendo rispetto a Q si giunge così alla determinazione del volume di produzione (Q*) da vendere per eguagliare i costi totali sostenuti:

$$Q^* = \frac{k}{(p - v)}$$

La differenza (p- v) costituisce il margine di contribuzione unitario, che esprime, a livello di unità di prodotto e a livello complessivo se moltiplicato per la quantità venduta, quanto residua dai ricavi di vendita per la copertura dei costi fissi e la produzione di un margine di utile dopo aver recuperato i costi variabili. Così facendo si è calcolato, il punto di pareggio in termini di unità di prodotto da produrre e vendere, ossia il volume di output di equilibrio, cioè *il break even point*; ma individuato Q* è ora possibile ricavare anche il fatturato di equilibrio:

$$RT = p * Q^*$$

Vendite addizionali di prodotto contribuiranno a creare profitto.

Dall'equazione economica, si può inoltre direttamente giungere al punto di pareggio in termini di fatturato (fatturato di equilibrio), ponendo:

$$\beta = v / p$$

ovvero considerando l'incidenza del costo variabile unitario sul prezzo; in tal caso i costi variabili totali risultano così calcolabili:

$$CVT = \beta * RT$$

E sostituendo nell'equazione economica si ottiene:

$$\beta * RT + k = RT$$

Da cui si ricava:

$$RT = k / (1 - \beta)$$

Dove $(1 - \beta)$ rappresenta l'incidenza del margine di contribuzione sul prezzo.

Il modello di Breakeven Analysis evidenzia anche le possibili alternative di scelta del livello di rischio della gestione derivante dalla struttura dei costi, in termini di livello dei costi fissi e ampiezza del margine di contribuzione: a parità di pareggio tra due aziende, quella con più elevati CF subisce maggiori perdite in caso di non raggiungimento del breakeven, ma consegue anche maggiori utili in caso del suo superamento. Vale a dire configurare differenti strategie di rischio, a seconda della previsione di rendimenti e della propensione al rischio del soggetto economico.

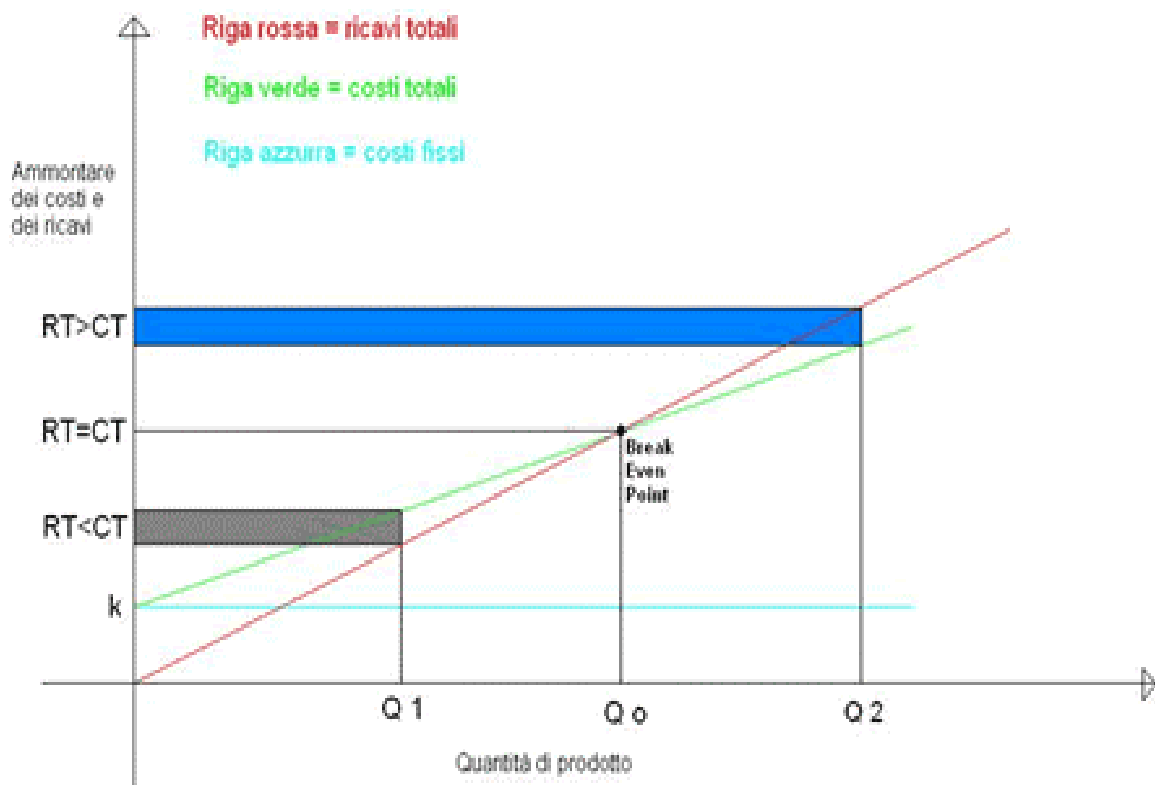
Come si nota, infatti, a parità di funzione dei ricavi, lo stesso livello di punto di pareggio può essere ottenuto mediante una struttura di costo a prevalenza di elementi costanti oppure contenendo questi ultimi e mantenendo una prevalenza di costi variabili.

La prima strategia si presenta a più elevato rischio rispetto alla seconda: a parità di variazione nei volumi di vendita, gli effetti positivi o negativi sul risultato economico sono molto più amplificati nel primo caso rispetto al secondo, che presenta un minore grado di aleatorietà. Di fatto il Breakeven economico consente lo svolgimento di analisi sulla compatibilità tra la struttura aziendale produttiva e le potenzialità del mercato.

Il punto di pareggio può anche essere individuato mediante metodo grafico, dall'intersezione tra la retta dei costi totali e quella dei ricavi totali su un asse cartesiano.

La costruzione del diagramma del Break Even Point è un'efficace tecnica di programmazione delle vendite, perché permette di pianificare l'attività d'impresa e le scelte gestionali in modo da conoscere anticipatamente, con buona approssimazione, se e quanto sarà redditizio, in termini di costi e ricavi, l'arco di tempo preso in considerazione nella programmazione aziendale.

Naturalmente è necessario precisare che è stata assunta una fondamentale ipotesi secondo la quale esiste una relazione lineare tra prezzo e quantità, che permette di rappresentare i ricavi attraverso una retta anziché una curva.



Mediante questo grafico si può inoltre identificare il margine di contribuzione totale relativo ad un dato livello di produzione. Il margine di contribuzione totale rappresenta un ammontare che cresce a forbice all'aumentare del volume di vendite; fino al punto di pareggio contribuisce alla progressiva copertura dei costi fissi, dopo il suo superamento, il margine addizionale di ogni unità venduta costituisce profitto.

Uno strumento derivato dalla Breakeven Analysis è il *profittogramma*; si tratta della funzione dei risultati economici costruita sulla base delle variabili dell'analisi Costi – Volumi – Risultati, che consente di conoscere immediatamente i livelli di risultato in funzione del volume di attività.

In termini algebrici la funzione è la seguente:

$$Utile = RT - CT = p * Q - v * Q - CF = Q * (p - v) - CF$$

RT : ricavi totali

CT: costi totali

p: prezzo di vendita

Q: quantità prodotta o venduta (a seconda che l'azienda sia a carattere produttivo o commerciale)

v: costo variabile unitario

CF: costi fissi

Il profittogramma può essere rappresentato anch'esso graficamente e non individua l'andamento dei ricavi e dei costi totali, come nel diagramma del punto di pareggio, ma la funzione dell'utile operativo, rispetto ai diversi livelli di attività, data una certa struttura dei costi aziendali.

Tale modello evidenzia due aspetti tra loro correlati:

1. il livello di rischio dell'attività aziendale, in quanto rappresenta l'elasticità del risultato rispetto al variare del volume;

2. il margine di sicurezza, ossia il valore in termini di fatturato, o di output, che separa il punto di breakeven rispetto, al fatturato programmato (di budget) oppure rispetto al fatturato effettivo. Tale margine rappresenta la possibilità d'assorbimento da parte dell'azienda di un calo di domanda prima di raggiungere il punto di pareggio ed entrare nell'area di perdita.

In termini algebrici il margine di sicurezza potrebbe così esprimersi:

$$\frac{\text{Ricavi totali programmati} - \text{Ricavi totali di pareggio}}{\text{Ricavi totali programmati}}$$

Ricavi totali programmati

Il problema della dimensione del margine di sicurezza dipende da due fattori: il livello dei costi fissi e l'ampiezza del margine di contribuzione, ovvero dal rapporto profitto-volume; ad esso si collega pure l'elasticità della redditività aziendale al variare del volume di output.

Lo strumento di Breakeven Analysis è un modello caratterizzato da un'estrema semplicità d'uso poiché racchiude una serie di ipotesi semplificatrici, e questa caratteristica consente di poterlo applicare in una pluralità di contesti e in numerose diverse situazioni.

Spesso oggi il modello Costi – Volumi – Risultati è utilizzato per le analisi di *sensibilità o sensibilità*.

Si parte da un'ipotesi di base, rappresentata graficamente, e da questa si ricavano le conseguenze derivanti da modifiche nei costi variabili unitari e fissi e nei prezzi – ricavi, considerati isolatamente e combinati fra loro. Questa particolare applicazione del modello di Breakeven dimostra come il punto di pareggio possa essere globale, per l'impresa considerata nel suo complesso, oppure particolare, in quanto riguardante una combinazione parziale. In questo secondo caso il risultato, misurato dalla differenza tra ricavi e costi al volume prescelto, rappresenta il contributo fornito da ciascuna combinazione alla copertura dei costi generali d'impresa. Le modifiche parziali

comportano una variazione di mix e delle diverse condizioni d'operatività e da questo si potrà simulare gli effetti sul risultato di gestione e sull'equilibrio generale dell'azienda. Si tratta quindi di uno strumento di valido utilizzo anche a fini interpretativi oltre che a carattere quantitativo.

In aggiunta all'analisi di sensitività, il modello Costi – Volumi – Risultati, nell'ipotesi che il determinante dei costi sia il volume di produzione, dà la possibilità di avere informazioni sul livello di profitto, o di perdita, in relazione ai volumi di attività sviluppabili. Così come per il profittogramma, anche questa seconda applicazione è per lo più condotta graficamente, laddove è possibile definire le aree di risultato gestionale delimitate dal punto di pareggio, ossia un'area di perdita prima dell'equilibrio e un'area di profitto oltre esso. Questo utile o perdita potrà essere operativa o netta a seconda che si avrà considerato, nella funzione dei costi ed in quella dei ricavi, solamente elementi di costo o di ricavo della gestione caratteristica, o anche quelli della gestione finanziaria, straordinaria e accessoria. Mediante il modello, è pertanto possibile predeterminare quale dovrà essere il livello di vendite in termini di output (Q_o) o di valore (RT_o) al fine del raggiungimento di un utile obiettivo (U_o).

Algebricamente:

$$U_o = RT - CT = RT - CV - CF = p * Q_o - v * Q_o - CF$$

E risolvendo rispetto alla variabile Q_o si ottiene:

$$Q_o = (U_o + CF) / (p - v)$$

Oppure, se si risolve in base alla variabile RT_o :

$$RT_o = (U_o + CF) / (1 - \beta)$$

Ricordando che:

U_o : rappresenta l'utile obiettivo;

Q_o : è l'output obiettivo;

RT_o : sono i ricavi totali nell'ipotesi di conseguimento di utile obiettivo;

CF e CV : sono rispettivamente i costi fissi e i costi variabili;

p e v : sono rispettivamente il prezzo di vendita e il costo variabile unitario;

β : rappresenta l'incidenza del costo variabile unitario sul prezzo di vendita.

L'analisi di Breakeven economico può essere condotta non solo in ipotesi di aziende monoprodotto ma anche in condizioni di aziende multiprodotto. In quest'ultimo caso la determinazione del punto di pareggio ha lo scopo di andar incontro all'esigenza di ricondurre in termini di unico valore omogeneo i volumi e i margini, ipotizzando la costanza del mix dei prodotti e nei margini unitari ai diversi livelli di attività di un'area di rilevanza²; tali problemi si possono risolvere in due modi diversi:

- si esprimono le unità di produzione in termini di unità equivalenti e si determina un margine di contribuzione ponderato in modo da considerare il calcolo come se fosse rispetto ad un unico prodotto;
- si considera la media ponderata dei margini di contribuzione rapportati ai prezzi dei diversi prodotti.

Il primo modo s'impiega nel caso in cui sia nota la ripartizione percentuale tra i diversi prodotti rispetto ai volumi complessivi di unità vendute; il secondo si applica qualora sia noto il mix di fatturato dei vari prodotti. Naturalmente, superato il punto di pareggio, per ogni dato ammontare di unità vendute il reddito operativo sarà più elevato se nel mix assumeranno maggior peso le unità con un margine di contribuzione più elevato.

Infine può essere di particolare utilità il calcolo del punto di pareggio finanziario da accostare a quello reddituale. Vale a dire, separare i costi che comportano un esborso finanziario da quelli, come gli accantonamenti e gli ammortamenti, che si imputano solo contabilmente ma che in realtà sottostimano il costo effettivo dell'investimento iniziale, individuando così i corrispondenti punti di indifferenza laddove i costi sono uguali ai ricavi.

Pertanto il punto di equilibrio può essere inteso come punto finanziario quando indica il volume delle vendite necessario ad assicurare la reintegrazione finanziaria o monetaria dei costi nel breve periodo.

² Area di rilevanza: l'intervallo di variazione del livello di attività entro il quale si mantengono valide le ipotesi di comportamento dei costi relativi all'oggetto di analisi. Quest'area è determinata dall'ampiezza della variabilità nell'entità di cost driver, ossia un fattore determinante di un costo e la cui variazione ne muta l'entità totale.

In conclusione si può affermare che il Break Even Point è il punto di svolta a cui tutte le aziende devono necessariamente tendere per avere una gestione redditizia. Maggiore è la quantità venduta superiore al Break Even Point e maggiore è, a parità di condizioni, il profitto dell'impresa. Questo spiega perché la tecnica del Break Even Point è importante soprattutto in fase di avvio d'impresa, in quanto permette di valutare la convenienza o meno dell'idea imprenditoriale, con la rilevante conseguenza di scoraggiare a priori iniziative fallimentari. Troppe idee imprenditoriali sono destinate, nell'attuale situazione di mercato, ad un clamoroso insuccesso, quando basterebbe effettuare analisi economiche preventive, con strumenti come quello appena delineato del Break Even Point, che, da subito, suggerirebbero di non avviare affatto la nuova iniziativa imprenditoriale.

CAPITOLO 3.

UNA PARTICOLARE SITUAZIONE DECISIONALE:

LA VALUTAZIONE DEGLI INVESTIMENTI

Come più volte è stato citato in questa tesi, il processo decisionale è fondamentale nel sistema organizzativo di ogni azienda, e la capacità di valutare economicamente ciascuna opzione in un range di possibili alternative, diventa un aspetto rilevante per la crescita e lo sviluppo di una qualsiasi organizzazione. In particolare, ciascuna azienda può ritrovarsi più volte in una situazione decisionale davvero delicata, sia essa in una fase di costituzione o in una fase di sviluppo del suo ciclo di vita. Si tratta della possibilità di poter effettuare un investimento. La logica del processo decisionale, infatti, è proprio quella di rinunciare all'attuazione di un'altra attività per ottenere, da quella effettivamente realizzata, due tipi di ritorni:

- il recupero, dilazionato su di un certo numero di anni, dei capitali impiegati all'inizio;
- un margine di profitto adeguato e tale da compensare la scelta di aver attuato proprio quell'investimento e non un altro.

Non occorre spendere molte parole per sottolineare, l'importanza della nozione investimento. Sul piano macroeconomico la teoria economica ha mostrato, con J.M. Keynes, il ruolo moltiplicatore dell'investimento nell'economia, attraverso l'intermediazione del consumo. In particolare sul piano microeconomico, l'investimento condiziona l'avvenire dell'azienda. La sua irreversibilità, infatti, costringe l'azienda a predisporre le cose nel modo più favorevole prima di attuare un progetto di investimento.

Una qualsiasi decisione di investimento riguarda l'impiego di risorse economiche ad oggi, in vista di ottenere benefici differiti nel tempo. L'investimento è perciò definito come il raffronto tra un esborso iniziale, da sostenere per realizzare o dare avvio all'investimento stesso, ed i flussi monetari che ci si attende da esso, a condizione che abbiano un valore monetario maggiore di quello delle risorse impiegate. In generale gli investimenti manifestano i loro effetti su di un arco temporale di riferimento più o meno

lungo a seconda dei casi e si caratterizzano per il fatto che per i primi anni, in particolare per quei progetti riguardanti la realizzazione di infrastrutture o immobili, gli esborsi saranno elevati e le entrate praticamente nulle. Gli effetti di un progetto di una certa rilevanza si distinguono in:

- effetti diretti, vale a dire i risultati senz'altro attribuibili al progetto e ad esso strettamente collegati;
- effetti indiretti, legati al progetto solo in maniera secondaria per mezzo di relazioni economiche trasversali.

Caratteristica fondamentale dell'investimento è il rischio, rappresentato da qualsiasi fattore che può metterne in pericolo la remunerazione, o, nei casi estremi, lo stesso ammontare di investimento. Molti sono i fattori che possono agire in tal senso; uno è rappresentato dall'inflazione. Altre possibili cause di svalutazione nel tempo del capitale investito sono: la congiuntura economica, le caratteristiche del settore, la posizione competitiva dell'azienda e il profilo del progetto. Pertanto il rischio diventa peculiarità secondo la quale maggiormente l'azienda deve valutare un progetto, in quanto la dose di rischio racchiusa in ciascun investimento determina la possibilità per l'investitore di poter ottenere un certo rendimento. La presenza del rischio pertanto, induce quindi gli investitori a diversificare gli investimenti per ridurre la rischiosità a parità di rendimento atteso.

A questo punto il primo passo da fare consiste nell'individuare le diverse forme di investimento e di conseguenza definire e valutare le spese nonché le risorse finanziarie ad esso legate. Ciascun'azienda, infatti, può investire in beni (investimento materiale) o in uomini (investimento intellettuale):

- investimento materiale: corrisponde al tipo più corrente d'investimento; comune in tutte le aziende;
- investimento intellettuale: è di sviluppo più recente e rapido. Esso si divide in tre diversi momenti: la ricerca applicata specie nelle industrie chimiche e in quelle elettroniche; la formazione e il perfezionamento del personale occupato in un'azienda, nonché l'investimento commerciale ossia quelle risorse finanziarie messe appunto per fare conoscere una marca, per lanciare un nuovo prodotto, ossia per attuare una campagna pubblicitaria a supporto dell'azienda e dei suoi prodotti.

Individuate quindi, le diverse tipologie di investimento possibili, occorre decidere se e quali investimenti attuare, inoltre è necessario conoscere quali sono i criteri di scelta sui quali si basano le decisioni.

L'idea di investire, ossia l'iniziativa di richiedere un investimento da parte di un'azienda, varia a seconda dell'importanza (valutata in termini di valore) dell'investimento; nonché a seconda della destinazione del progetto stesso, sia esso un investimento adibito alla sostituzione di un progetto obsoleto, sia esso destinato alla modernizzazione, espansione o creazione.

Spesso, in un'azienda, si collega l'iniziativa al volume monetario dell'investimento. Il parallelismo tra livello di spesa-livello gerarchico indica che la politica è tanto più generale quanto più si decide ad un livello elevato, e che più le spese richieste sono rilevanti più rischiano di mettere in discussione la suddetta politica generale.

La decisione di investire proviene normalmente da un livello superiore, secondo una politica generale stabilita uno o più anni prima. Quando si tratta di un investimento d'importanza limitata (rinnovamento o modernizzazione di un'attività già esistente), sta al servizio richiedente giustificare la richiesta con tutti gli argomenti possibili, per esempio un aumento di redditività; spetterà poi alla direzione generale decidere, in funzione degli argomenti e delle possibilità esistenti (finanziamento). Qualora invece, si tratta di investimenti importanti (creazione, ampliamento o acquisto di una nuova attività), o anche di investimenti detti di prestigio, spetta alla direzione generale, stabilirli nelle loro linee di base, in seguito chiedere ai servizi interessati uno o più progetti per realizzare le idee in linea di massima già definite. Gli argomenti pro e contro sono presentati alla direzione generale che sceglie la soluzione migliore tenendo conto ancora una volta, delle possibilità finanziarie dell'azienda. In tale modo, è sempre quest'ultima che ha la responsabilità della scelta e della decisione. Le ragioni che spingono ad un investimento possono essere molte:

1. volontà di sviluppare l'azienda;
2. ragioni di prestigio (nome dell'azienda);
3. volontà di "potenza";
4. migliorare il rendimento del capitale investito, ecc.

I punti due e tre non sono suscettibili di una valutazione quantitativa, mentre il primo e l'ultimo punto implicano un calcolo preventivo di redditività.

Ogni progetto d'investimento, perciò, deve avere una veste numerica, deve poter essere valutato. Il problema che si affronta nella valutazione degli investimenti è, in sostanza, ancora una volta un problema di scelta: ogni azienda o privato deve, infatti, prendere delle decisioni di investimento, dirette ad allocare ai soli progetti che “creano valore” le limitate risorse disponibili. Per poter risolvere a sistema tale problema di scelta fra possibili alternative, è necessario riuscire a discriminare le diverse possibilità in base ad un'unità di misura che deve essere in grado di evidenziare sia la validità dell'iniziativa, sia i correlati effetti economico-finanziari: è comunemente accettato che l'unità di misura cui fare riferimento in questo caso sia il valore economico dell'iniziativa.

La teoria proposta dalla dottrina, per l'analisi degli investimenti, è quella del capital budgeting: questa, al fine di rendere omogenei, a scopo di confronto, gli investimenti stessi, li configura come operazioni di trasferimento di risorse finanziarie nel tempo, caratterizzate dal prevalere di uscite monetarie nette, in una prima fase, e di entrate monetarie nette, in una fase successiva. Si assume quindi, che un investimento sia definito quando se ne conosca la distribuzione dei costi e dei ricavi nel tempo.

Quando si parla di costo dell'investimento si intende l'entità dei flussi finanziari in uscita – o minori flussi finanziari in entrata - connessi alla sua attuazione; analogamente, i “benefici” ad esso associati sono costituiti da flussi finanziari in entrata – ovvero a minori flussi finanziari in uscita. In tal modo un'operazione d'investimento può essere rappresentata da una successione (stimata) di future entrate e uscite monetarie denominata “flusso di cassa”.

Nella teoria del capital budgeting, inoltre, si giudica il profilo finanziario di un'operazione di investimento sui seguenti fattori:

- ❖ l'entità dei flussi associati all'investimento;
- ❖ la tipologia di flussi di cassa associati al progetto: essi infatti, potranno essere nominali se è data la somma effettiva da ricevere (o da pagare); reali se è dato il potere d'acquisto attuale o corrente al tempo 0 dei flussi di cassa. Queste due tipologie terranno conto dell'inflazione anche nel processo di attualizzazione, infatti verranno rispettivamente attualizzate secondo il tasso nominale o con tassi reali;
- ❖ le previsioni di andamento del mercato finanziario sul quale si intende investire;

- ❖ la periodicità dei flussi di reddito previsti in entrata e in uscita nonché la loro distribuzione temporale (un investimento che produce flussi finanziari più modesti, ma in un arco di tempo più ravvicinato, potrebbe infatti risultare preferibile);
- ❖ il tasso di interesse scelto a riferimento, al quale si attualizzano i flussi finanziari (in entrata e in uscita), ossia il costo opportunità del capitale, in quanto rappresenta un'alternativa alla quale si rinuncia per intraprendere il progetto di investimento analizzato;
- ❖ il valore finanziario del tempo.

La rilevanza di quest'ultimo fattore, nella convenienza economica tra le diverse opzioni di investimento, dipende da un effetto di carattere finanziario che lo lega al valore del denaro e secondo cui, a parità di altre condizioni, ad un allungamento dei tempi di rientro delle risorse investite in un progetto, corrisponde una contrazione dei benefici di ordine finanziario.

Definiti i fattori che caratterizzano un progetto d'investimento, è necessario eseguire un calcolo di convenienza economica per accertare la redditività dell'iniziativa, affinché si compia una scelta razionale tra un range di opzioni economicamente possibili. Per poter compiere questa scelta, nel modo più coerente possibile, si deve innanzitutto provvedere ad una valutazione dell'investimento, in grado di risaltarne i profili che ne qualificano la convenienza economica, ossia:

- ❖ coerenza strategica: l'allineamento dell'investimento con le politiche aziendali pregresse;
- ❖ qualità finanziaria: l'adeguatezza dei benefici rispetto all'impiego di risorse associate all'investimento;
- ❖ fattibilità finanziaria: la compatibilità degli impegni finanziari richiesti dall'investimento con l'equilibrio finanziario complessivo dell'impresa.

A supporto di un processo decisionale così articolato e delicato, esistono una serie di tecniche che consentono di valutare i risultati di performance finanziaria di un qualsiasi investimento cui l'azienda intenda dare corso e che considerano simultaneamente tutti i profili dell'investimento sopraccitati.

Questi metodi diventano fondamentali per il management, soprattutto quando la complessità dell'iniziativa e la sua portata strategica farebbero propendere per una valutazione di tipo qualitativo, mirando a evidenziare i vantaggi competitivi conseguibili, ma senza tentare di stimarne l'impatto sul valore dell'azienda. È quindi opportuno non rinunciare mai all'analisi economico - finanziaria e ciascun manager dovrà tener presente che l'analisi competitiva e la valutazione finanziaria sono momenti complementari, non alternativi, del processo di direzione strategica, e, di conseguenza, delle scelte di investimento cui è affidata la strategia stessa. La situazione si complica ulteriormente, quando il manager ha a disposizione una serie di progetti sui quali scegliere di impiegare dei fondi allo scopo di ottenere il guadagno massimo.

I criteri di selezione del miglior progetto si basano su appositi indicatori economici. Esistono sostanzialmente due macro tipologie di indicatori per l'analisi di un'iniziativa: indici finanziari che nello specifico servono a valutare alcuni elementi dell'investimento stesso, tra i quali si ricordano il ROE³, ROI⁴ e il LEVERAGE⁵. In realtà si tratta di una valutazione puntuale, fatta solo su specifici aspetti del progetto. Queste informazioni, pure essendo molto utili, non bastano da sole a stabilire la convenienza o meno di un investimento ma vanno completate da un'intera batteria di indicatori economici, che letti congiuntamente, consentono di stabilire se un'iniziativa sia conveniente o meno.

In questa sede saranno trattati esclusivamente la seconda tipologia di indici.

In generale, l'analisi finanziaria è una metodologia in grado di confrontare grandezze tra loro omogenee, soprattutto dal punto di vista temporale. Questo perché, due effetti, seppure identici sotto ogni punto di vista, tranne che per l'epoca in cui si verificano, non possono essere considerati analoghi, si rende pertanto necessario riferirli tutti al medesimo istante temporale. Tale processo, chiamato attualizzazione, consiste nello scontare anno per anno tutti i costi ed i ricavi futuri per riportarli all'anno scelto come riferimento dell'analisi⁶.

³ ROE (Return on Equity): è pari al rapporto tra l'Utile Netto e il Capitale Netto e sintetizza il rendimento effettivo del Capitale Proprio.

⁴ ROI (Return on Investment): è dato dal rapporto tra l'Utile Operativo ed il Capitale Investito, esso esprime la redditività dell'investimento sul totale dei capitali investiti.

⁵ LEVERAGE (Investment Equity Ratio): è dato dal rapporto tra il totale delle attività ed il capitale proprio ed indica copertura del complesso delle attività da parte del capitale proprio e da parte del capitale di rischio.

⁶ Il concetto si basa sull'idea che una somma di denaro disponibile oggi ha un valore maggiore della medesima somma disponibile tra un anno. Questo perché il soggetto deve astenersi dallo spendere quella

Il flusso di cassa attualizzato è l'approccio metodologico necessario per rendere omogenea e confrontabile la successione di costi e ricavi legati all'attuazione di un progetto nell'arco del suo intero ciclo di vita.

Esso è indispensabile per calcolare i principali indicatori utili per la valutazione di un investimento e tenendo conto della sua valorizzazione monetaria nel tempo. La teoria finanziaria ne suggerisce due alternativi:

1. il VALORE ATTUALE NETTO (Net Present Value, VAN);
2. il TASSO INTERNO DI RENDIMENTO (Internal rate of return, IRR o TIR);

Altri approcci per l'analisi degli investimenti sono:

- il RENDIMENTO MEDIO CONTABILE dato dal risultato medio contabile di un progetto, al netto di imposte e ammortamenti, diviso per il valore medio contabile dell'investimento nel corso della sua esistenza.
- l'INDICE DI REDDITIVITÀ dato dal rapporto tra il valore attuale dei flussi di cassa attesi dopo l'esborso iniziale e l'ammontare dell'investimento iniziale.

In questo capitolo si è deciso di approfondire esclusivamente i metodi del VAN e del TIR, in quanto maggiormente condivisi nella teoria e nella prassi valutativa degli investimenti.

Si prenda in esame singolarmente ciascun modello.

3.1 IL VALORE ATTUALE NETTO

Il criterio del Valore Attuale Netto si basa sul principio secondo il quale un'iniziativa merita di essere presa in considerazione solo se i benefici che ne possono derivare sono superiori alle risorse utilizzate. Questo metodo, infatti, pone in confronto il costo iniziale con i futuri flussi di cassa generati da un investimento, e indica così il saldo finanziario del progetto; se quest'ultimo è positivo significa che l'investimento rende di più di quanto costa. I flussi futuri, per essere comparabili con l'esborso iniziale, sono

somma per darla magari in prestito e, in compenso, riceve un premio, che è proprio l'interesse. Al contrario, una somma di denaro disponibile tra un anno ha un valore minore se riportata ad oggi, proprio per tenere conto dell'effetto interesse descritto.

espressi al netto del valore finanziario del tempo, ossia debitamente attualizzati, in pratica riportati ad un medesimo istante temporale. La somma di tutti questi importi scontati, costituisce il Valore Attuale Netto del progetto: netto perché è composto dalla differenza tra i ricavi e i costi, sia quelli dell'investimento iniziale sia quelli legati alla gestione dell'opera realizzata; attuale perché è riportato ad un medesimo anno di riferimento.

Questo metodo rappresenta la redditività netta dell'investimento espressa in valore assoluto ed ha il vantaggio di riconoscere il valore finanziario del tempo, anche se gran parte della sua attendibilità è legata alla correttezza delle stime di cash-flow, che qualora vengano sovra o sottostimate possono portare ad un'errata valutazione del progetto.

Esprimendo quest'indice con una formula, si ha:

$$VAN = - CI - \sum_{t=0}^{t=n} (B_t - C_t) / (1+r)^t$$

Dove:

CI: è il costo iniziale dell'investimento (con il segno meno per indicare la sua natura di costo);

B_t e C_t: sono i benefici ed i costi relativi a tutti gli anni considerati;

t: è l'istante di tempo generico;

r : è il tasso di sconto.

Occorre sottolineare, però come la formula sopraccitata, risulti efficace nelle ipotesi di investimento con un esborso finanziario iniziale e una serie di flussi positivi nei periodi successivi. Tuttavia, soprattutto negli start-up imprenditoriali, la fase di impianto, in cui gli investimenti, vengono realizzati, è spesso superiore al periodo di avvio; questo implica che la formula esposta, basata sulla contrapposizione investimento/flussi di cassa di ritorno, deve essere corretta, procedendo al calcolo del valore attuale delle entrate e delle uscite separatamente:

$$VAN = \sum_{t=0}^{t=n} B_t / (1+r)^t - \sum_{t=0}^{t=n} C_t / (1+r)^t$$

L'intuizione che sta dietro la procedura di attualizzazione dei flussi di cassa è che un progetto di investimento deve essere in grado di generare un rendimento superiore a quello ottenibile sul mercato dei capitali. Solo se questo è vero, il VAN sarà positivo. Progetti con VAN positivo sono dunque meritevoli di investimento. Secondo tale criterio il progetto di investimento preferito è quello che presenta VAN maggiore.

Ciò non basta. Una parte significativa dello sforzo strategico aziendale riguarda la ricerca di opportunità di investimento in grado di produrre VAN positivo. In altre parole, si deve essere in grado di individuare esattamente le fonti di incrementi del valore attuale, comprendendo cosa sta dietro ai flussi di cassa attualizzati. In generale, è corretto ipotizzare che progetti con VAN positivo siano difficili da trovare. Ecco solo alcuni dei modi di cui le imprese creano VAN positivo:

1. si è la prima azienda a introdurre un nuovo prodotto;
2. si sviluppa una competenza fondamentale per la produzione di un prodotto o servizio, a costi inferiori rispetto ai concorrenti;
3. si crea una barriera che rende difficile la competizione efficace per le altre imprese;
4. si introducono modifiche consistenti a prodotti esistenti, in modo da rivolgersi a una domanda insoddisfatta del mercato;
5. si crea differenziazione di prodotto attraverso la pubblicità e un sistema di marketing aggressivo;
6. si utilizza l'innovazione nei processi organizzativi aziendali per porre in essere i vantaggi di cui ai punti precedenti.

In ogni caso, si tratta di una lista parziale delle fonti potenziali di VAN positivo. È, infatti, da ricordare che da un punto di vista economico, è molto difficile reperire progetti con VAN positivo, in particolar modo, la situazione si complica quando si è di fronte a progetti in settori industriali competitivi. Il metodo del VAN diventa particolarmente utile nella valutazione delle scelte di investimento, nelle società per azioni, poiché l'esistenza di soggetti azionisti, aventi diverse esigenze e diversi gusti, non necessariamente riusciranno a raggiungere un accordo sull'effettuazione o meno di un'iniziativa, se non tenessero conto dell'esistenza dei mercati finanziari per l'applicazione del VAN in tali contesti.

Nei mercati finanziari, infatti, gli azionisti, indipendentemente dai loro gusti ed esigenze, saranno favorevoli soltanto agli investimenti caratterizzati da VAN positivi; questo perché il valore corrente delle azioni della società in loro possesso aumenterà del VAN di ogni investimento effettuato. Talvolta si usa affermare che la regola del VAN impone la massimizzazione del valore dell'impresa da parte dei manager. Questo significa che i manager possono aumentare la ricchezza degli azionisti effettuando tutti i possibili progetti di investimento con un VAN positivo e respingendo quelli con VAN negativo.

Il Valore Attuale Netto, è come ogni metodo di valutazione, caratterizzato da una serie di pregi e difetti.

Pregi:

- ✓ è un indicatore compatto dell'investimento ed è espresso con la stessa unità di misura con cui si quantificano le voci di costo e di ricavo dell'analisi (unità monetarie). Proprio per questa sua caratteristica, esso consente di monitorare il diverso valore della moneta nel tempo e ne tiene conto nella fase di valutazione degli investimenti;
- ✓ è un metodo che indica con semplicità la presenza di redditività rispetto al tasso di attualizzazione prescelto;
- ✓ rappresenta una tecnica di capital budgeting superiore ad altre poiché utilizza i flussi di cassa piuttosto che valori contabili (come gli utili che non rappresentano denaro), attualizzandoli tutti (altri metodi ignorano i flussi al di là di una certa data) e in modo adeguato (tenendo conto del valore finanziario del tempo); tuttavia sovente capita che i flussi di cassa previsti non si presentino e l'impresa finisce per sperimentare risultati negativi.

Difetti:

- ✓ è una metodologia che non tiene conto della dimensione relativa dei progetti ma solo di quella assoluta, quindi rende difficile un confronto tra più investimenti e nel loro confronto, tende a far propendere verso il progetto più grande in termini di somme monetarie ad esso legate e a far scartare quello/i più piccolo/i;
- ✓ il calcolo del VAN è laborioso e richiede l'individuazione del costo del capitale, fattore di determinazione incerta e riferito a un mercato caratterizzato da una varietà di strumenti finanziari;
- ✓ nell'analisi del VAN si tiene conto di ricavi futuri incerti e della cui incertezza è necessario tener presente.

Una possibile variante del Valore Attuale Netto, è l'*Indice di Rendimento Attualizzato (Profitability Index o IRA)*. Tale indicatore, al pari del VAN, pone in relazione il valore attualizzato dei futuri flussi di cassa di un investimento con l'esborso iniziale, ma se ne differenzia poiché tale confronto avviene su base relativa e non assoluta. In pratica, rapportando in frazione i due valori come segue:

$$IRA = \left(\sum_{t=0}^{t=n} Bt / (1+r)^t \right) / tC$$

Si tenga presente la seguente simbologia:

B_t e C_t: sono i benefici ed i costi relativi a tutti gli anni considerati;

t: è l'istante di tempo generico;

r: è il tasso di sconto.

Tuttavia, analogamente a quanto avviene per il VAN, anche la formula dell'IRA si modifica nelle ipotesi di periodi d'impianto successivi al tempo iniziale t_0 :

$$IRA = \left(\sum_{t=0}^{t=n} Bt / (1+r)^t \right) / \left(\sum_{t=0}^{t=n} Ct / (1+r)^t \right)$$

Questo metodo assume grande importanza soprattutto nel caso in cui i mezzi finanziari disponibili si sono rivelati inferiori rispetto alle alternative, risulta infatti corretto formulare decisioni d'impresa sulla base dell'IRA, poiché così facendo si dispone di un metodo che valuta il risultato per unità investita.

Ciò spiega il motivo secondo il quale i progetti di investimento verranno classificati in ordine di IRA decrescente e verranno selezionati in tale ordine fino ad esaurimento delle risorse disponibili. Si può così individuare l'insieme dei progetti dai quali ci si attende il più alto contributo complessivo alla creazione di valore alla presenza di risorse finanziarie insufficienti.

Nella valutazione di un'iniziativa il VAN e la sua variante possono risultare dei perfetti sostituti in quanto considerati equivalenti, infatti, i progetti di investimento con un rapporto superiore a 1 equivalgono a quelli aventi un VAN positivo, e vengono così approvati.

Tuttavia, IRA e VAN possono alle volte fornire all'investitore anche delle informazioni non perfettamente identiche. Difatti, anche se questi indicatori portano al medesimo risultato di accettabilità o meno di un investimento, possono, in presenza di operazioni differenti, esprimere un diverso giudizio di priorità. L'indice di rendimento, ha la funzione di selezionare i progetti per tasso di remunerazione del capitale impiegato, mentre il VAN per valori assoluti. In realtà dovrebbe essere impiegato come parametro decisionale:

- ❖ il VAN in caso di investimenti alternativi⁷: l'imprenditore massimizza il reddito se seleziona il progetto che garantisce un ritorno in valore assoluto più alto;
- ❖ l'IRA in caso di investimenti concorrenti: in presenza di un budget che consente l'adozione di più progetti, l'imprenditore dovrebbe seguire l'ordine delle opzioni (classificate per redditività) sino all'esaurimento dei fondi disponibili.

L'analisi svolta fino a qui non tiene conto della dinamicità dell'ambiente in cui le aziende effettuano le proprie scelte e la stessa valutazione degli investimenti. Due, infatti, possono essere le opzioni di cui tener conto nell'analisi del VAN:

⁷ Investimenti alternativi: si definiscono tali due progetti A e B, tali che uno o entrambi possono essere respinti ma non possono essere accettati insieme. L'esatto opposto a questa categoria di investimenti vi sono gli investimenti indipendenti, ossia quei progetti per i quali la decisione di accettarli o respingerli è indipendente dall'accettazione o meno di altre iniziative in quanto non apportano nessun danno e nessun beneficio.

1. l'opzione di espansione, opzione più importante che nasce quando le prospettive economiche sono buone;
2. l'opzione di chiudere un settore produttivo.

È chiaro quindi che se si tiene conto della dinamicità dell'ambiente che circonda ciascuna azienda, il manager potrà espandere o limitare l'ampiezza del progetto di investimento in vari momenti della sua vita. In teoria, tutti questi tipi di opzione dovrebbero essere inclusi nel valore del progetto. Il valore di mercato di un progetto (M) è dato quindi dalla somma del VAN del progetto in assenza d'opzioni che consentano di espanderlo o limitarlo, e il valore delle opzioni manageriali (Opz):

$$M = VAN + Opz$$

3.2 IL TASSO INTERNO DI RENDIMENTO

Il metodo del Tasso Interno di Rendimento, è la più importante tra le tecniche alternative all'approccio del VAN ed è ad esso molto simile. L'idea sulla quale si fonda è quella di cercare di individuare un solo numero per sintetizzare i meriti di un progetto. Il numero non dipende dal tasso d'interesse prevalente sul mercato dei capitali. Per questa ragione è detto tasso interno di rendimento: il numero è interno, è intrinseco al progetto e dipende esclusivamente dai flussi di cassa del progetto stesso.

Il Tasso Interno di Rendimento, è quel tasso di sconto che, nella formula del Valore Attuale Netto, rende la sommatoria dei flussi di ritorno dell'investimento pari all'esborso iniziale. In pratica il TIR o IRR è il tasso di attualizzazione dei flussi per il quale il VAN è nullo, ed è un indicatore sintetico, espresso in percentuale e riferito alla redditività intrinseca del progetto stesso.

Per la sua determinazione occorre procedere per tentativi, ossia ripetere il calcolo del VAN con tassi via via crescenti, sino a che quest'ultimo non passa da un valore positivo a uno negativo. In pratica il TIR si avvicina a quel tasso che più approssima il VAN a zero.

Il Tasso Interno di Rendimento può essere preso a paragone per confrontare un determinato progetto con altri investimenti (costo opportunità) o con il costo del denaro preso a prestito per realizzare il progetto medesimo (tasso di interesse passivo). Per quanto riguarda la prima opzione, il TIR viene di fatto utilizzato per confrontare tra loro due o più progetti diversi, indicandone la convenienza in base al valore più alto di questo indicatore.

Analizzando invece, la seconda modalità di utilizzo dell'IRR, esso esprime, in tal caso, il saggio lordo di redditività previsto dall'operazione di investimento. Lordo perché non tiene conto del costo dei mezzi finanziari impiegati, ossia il costo del capitale, con cui invece deve essere confrontato al fine di segnalare l'accettabilità di un progetto. A valori del tasso di sconto (r) superiori al tasso di remunerazione richiesto i , (che può essere il costo opportunità del capitale investito o un altro tasso preso a riferimento: tasso scelto secondo considerazioni inerenti lo specifico investimento) l'investimento assicura un profitto, e dunque può essere approvato. Questa regola è alla base del TIR.

Esistono tuttavia, due ipotesi nelle quali la dottrina suggerisce estrema cautela nel suo utilizzo come parametro di decisione. Un caso è offerto da valori di IRR estremamente elevati; il secondo caso, invece, si riferisce a situazioni in cui esistono due valori differenti del tasso di sconto (r) che annullano il VAN; anche in questa ipotesi, si raccomanda l'impiego di tecniche alternative di valutazione di un progetto di investimento. Così come il VAN, pure il Tasso Interno di Rendimento presenta dei vantaggi ma anche degli svantaggi, nella sua applicazione nel caso di valutazione di un'iniziativa.

Pregi:

- a differenza del VAN tiene in considerazione le dimensioni relative dei progetti e non quelle assolute fornendo così una precisa percentuale di redditività;
- come il VAN anche il TIR tiene conto del diverso valore della moneta nel tempo;
- ha la capacità di sintetizzare in un unico numero, il tasso interno di rendimento, le caratteristiche di un progetto di investimento anche complesso.

Difetti:

- tale metodo può essere adottato solo in certe circostanze, cioè quando si è certi di aver un unico e solo cambiamento di segno nel flusso di cassa, infatti, qualora i flussi di cassa abbiano più di un cambiamento di segno (es. progetti di leasing), non si ha un unico TIR ma tanti quanti sono i cambiamenti di segno, creando perciò problemi sulla scelta di quale TIR sia più idoneo adottare;
- il calcolo di tale indice è complesso e laborioso;
- può essere un indicatore che talora trae in inganno il processo decisionale del manager, in quanto l'IRR presuppone la capacità dell'azienda di investire sempre allo stesso tasso (anche se molto elevato) anche quando l'investimento è piccolo nel suo ammontare.

Nel caso in cui si analizzano singolarmente, le due metodologie per la valutazione degli investimenti, trattate in questo capitolo, risulta interessante poterne svolgere anche un confronto, rilevando alcune loro analogie e differenze. In particolare è utile ricordare che alle volte tali indicatori possono portare a risultati analoghi nel giudicare se accettare o meno un'iniziativa. Nell'eventualità che il medesimo costo del capitale impiegato, venga utilizzato, come tasso di paragone per il TIR e come tasso di sconto per il VAN, allora i due metodi portano alla stessa valutazione. Pertanto il VAN di un progetto di investimento è maggiore, uguale o minore di zero se il TIR è maggiore, uguale o minore al tasso di sconto utilizzato per determinare il VAN stesso.

Altre volte invece, i due metodi, se messi a confronto, possono portare a risultati divergenti. Questo accade qualora si debba scegliere tra investimenti alternativi, poiché è necessario formulare ipotesi diverse circa i tassi ai quali si concludono le operazioni finanziarie integrative e le loro eventuali durate temporali differenti. In conclusione è utile conoscere come anche per l'analisi degli investimenti, sia possibile stimare eventuali scostamenti dei valori di partenza attribuibili alle principali voci del progetto in esame.

In pratica, quest'analisi consiste nel prevedere, per le voci più significative, valori diversi di quelli assunti inizialmente, e confrontare i nuovi indicatori di economicità con quelli calcolati in prima analisi. Le tecniche più utilizzate per verificare quanto appena detto, sono l'analisi di sensibilità e quella del rischio.

La prima, per essere condotta in modo corretto, deve comprendere la variazione di una voce alla volta, proprio per mettere il decisore nelle condizioni di poter distinguere gli effetti delle singole variazioni; difatti, se così non si facesse, si correrebbe il rischio di non capire quali sono le variabili o la variabile di cui tener conto nelle scelte da intraprendere.

In sostanza, l'analisi di sensibilità serve a verificare la "robustezza" del modello e assicurare che, anche nell'ipotesi di eventuali variazioni di uno o più parametri, il progetto rimanga economicamente conveniente.

L'analisi di rischio è invece, una metodologia statistica volta a comprendere quale sia l'effettiva probabilità che lo specifico valore del VAN o dell'IRR, calcolato in prima istanza, abbia di verificarsi in futuro. Il tutto sempre per consentire all'azienda di elaborare tecniche che le consentano di sfruttare al meglio le proprie potenzialità.

Questo non basta, poiché analisi di questo tipo considerano isolatamente ogni variabile, mentre nella realtà, esiste una relazione tra le variabili stesse. Per minimizzare tale problema, spesso i manager adottano un variante, l'analisi di scenario. Essa esamina un certo numero di scenari possibili, ognuno dei quali concerne una serie di fattori tra loro correlati.

CAPITOLO 4.

L'ANALISI DEGLI INVESTIMENTI ATTRAVERSO

IL MODELLO DI BREAK EVEN FINANZIARIO

Nel capitolo precedente si è parlato della grande importanza del processo di valutazione degli investimenti e della rilevanza di alcuni criteri finanziari a supporto dell'attività del manager durante questo processo, tra i quali si sono citati il VAN e il TIR.

In questo capitolo invece, è trattato un ulteriore metodo per l'analisi della redditività degli investimenti ma avente carattere aritmetico e tradizionale: il *Breakeven Period* o *Pay Back Period*. Questo metodo è basato sul punto di pareggio, e viene applicato per lo più per l'analisi di investimenti caratterizzati da un elevato rischio di obsolescenza o in un qualsiasi momento in cui occorre avere una stima immediata dei tempi di rientro. Si tratta di una metodologia molto usata nel mondo anglosassone, utile per impostare una strategia di investimento tesa alla minimizzazione dei rischi. In altre parole, quanto più tempo si mantiene il capitale investito in una determinata attività, tanto più si sarà esposti ad eventuali rischi di fallimento.

Questo metodo si propone di determinare il numero di anni o mesi necessari per il completo recupero dell'esborso sostenuto inizialmente, ossia il tempo necessario affinché i flussi di cassa netti generati dall'investimento eguaglino i flussi iniziali negativi. Il Pay Back Period può essere considerato sia come il tempo necessario per recuperare il capitale investito, sia come il momento a partire dal quale l'investimento comincia a offrire un rendimento. Le entrate nette addizionali di cassa sono determinate sottraendo dalle vendite addizionali annue, imputabili al progetto, le uscite addizionali effettive annue necessarie per l'esercizio dell'impianto. Il capitale investito da recuperare è formato dall'esborso d'acquisto più i maggiori impieghi in capitale circolante conseguenti. I flussi netti annuali derivanti dal progetto di durata n anni, avranno valori diversi e verranno indicati con il simbolo F_t mentre con E ci si riferisce all'esborso iniziale.

Il periodo di recupero si ottiene da un' uguaglianza:

$$E = \sum_{t=1}^k Ft$$

La lettera k indica gli anni o i mesi necessari per uguagliare il costo iniziale dell'investimento.

In sostanza il Breakeven temporale o finanziario, indicando in quanto tempo l'iniziativa è in grado di coprire le risorse investite a partire dall'avvio, coincide con il punto di pareggio tra:

- il totale delle risorse assorbite nel tempo (uscite di capitale cumulato);
- il totale delle risorse generate dall'attività (con l'ipotesi che il valore di partenza dal quale inizia il conteggio del cumulo dei flussi in entrata coincida con il valore della cassa al momento dell'apertura dell'attività).

Conoscere il tempo necessario per il recupero del capitale investito inizialmente, è un'informazione di grande interesse, specie in ipotesi di confronto fra progetti (a parità di condizioni, sarà preferito quello con periodo di recupero più breve, coerentemente alla preferenza per la liquidità e all'inferiore rischio associato). In ogni caso, la conoscenza della dinamica dei flussi in entrata e in uscita generati da un investimento, è utile per determinare, oltre al punto di pareggio (periodo in cui si stima l'equilibrio tra le entrate e le uscite), anche la redditività finanziaria del progetto, ossia la capacità di autofinanziamento.

Tuttavia, spesso nella pratica, accade che l'applicazione del metodo sia molto meno elegante, poiché i flussi positivi sono difficilmente attualizzati. Il Pay Back Period, infatti, non tiene conto del valore finanziario del tempo, a differenza degli altri metodi citati in precedenza, per la valutazione degli investimenti. Secondo tale metodologia, un progetto di investimento è tanto fruttifero quanto minore ne risulta il suo periodo di rimborso, cioè l'intervallo di tempo necessario affinché i ricavi coprano i costi.

A questo scopo ogni impresa, secondo la regola del recupero, sostiene che un progetto debba essere accettato se il costo iniziale è recuperabile entro un certo breve periodo di tempo prefissato (*cutoff period*); pertanto si pone un limite temporale entro il quale “ l'investimento deve rientrare”.

Come ogni metodo, anche il Payback Period presenta dei vantaggi e dei limiti di cui è necessario tener presente.

Vantaggi:

- il Payback Period è un criterio molto semplice sia per quanto riguarda il calcolo, sia per quanto riguarda il suo utilizzo e la comunicazione dei risultati ottenuti in seguito alla sua applicazione nella valutazione degli investimenti;
- è un metodo utile per valutare un'iniziativa rischiosa, questo spiega il motivo per cui il Payback Period sia classificato come indicatore di rischio piuttosto che indice di rendimento;
- questa metodologia si focalizza sulla capacità dell'azienda di ottenere la liquidità dall'investimento realizzato.

Limiti:

- il Payback Period non considera i flussi finanziari generati successivamente la scadenza del periodo di recupero e dà lo stesso peso a tutti i flussi di cassa precedenti tale scadenza;
- questo metodo non tiene conto del valore finanziario del tempo, infatti esso utilizza i flussi di cassa nominali, ossia provvede alla somma dei flussi negativi e positivi nel tempo senza alcuna procedura di attualizzazione;
- il Payback Period non consente di distinguere tra due investimenti con uguale periodo di recupero ma caratterizzati da flussi finanziari con ammontare diverso negli anni;
- il criterio non prevede un modo razionale per scegliere un cut off period ottimale;
- attraverso l'applicazione del Breakeven finanziario si tende a rifiutare progetti con lunghi tempi di ritorno del capitale e privilegia progetti di breve durata;
- questa metodologia di valutazione degli investimenti obbliga a confrontare investimenti della stessa durata economica affinché il periodo finanziario di recupero sia significativo;
- si tratta di un modello che porta ad effettuare una scelta in gran parte arbitraria, poiché per scegliere il tempo di recupero non esiste un riferimento confrontabile (un tasso di attualizzazione) ma si ha la sola possibilità di optare per il progetto che viene più rapidamente rimborsato.

Consapevoli dei limiti della regola del Breakeven finanziario, ed in particolare, per ovviare alla grande limitazione data dal fatto che esso non tiene conto del valore finanziario del tempo, sovente alcuni manager utilizzano una variante del modello, chiamata “il Breakeven finanziario attualizzato”.

4.1 IL BREAK EVEN FINANZIARIO ATTUALIZZATO

Il metodo del periodo di recupero attualizzato (o *discounted payback period*) è un procedimento che consiste nella conversione dei flussi di cassa in valori reali, ossia nell’attualizzare i flussi futuri per depurarli del fattore tempo. Il pregio di quest’approccio modificato del breakeven finanziario ha proprio lo scopo di rendere confrontabili i valori dei flussi nel tempo, poiché sono espressi in moneta corrente, e di indicare così il periodo effettivo del rientro finanziario.

Considerando il Payback period attualizzato in formula si ottiene:

$$k \sum_{t=1} \text{flussi di cassa attualizzati} = \text{esborso iniziale}$$

In particolare, finché i flussi di cassa sono positivi, il tempo di recupero attualizzato non sarà mai inferiore al tempo di recupero, in quanto l’attualizzazione diminuisce i flussi di cassa.

A prima vista il metodo del Payback Period attualizzato potrebbe sembrare un’alternativa interessante, ma un esame più approfondito permette di scorgere gli stessi limiti del metodo del tempo di recupero. Come quest’ultimo, anche il recupero attualizzato richiede che venga effettuata una sorta di “scelta magica” di un periodo limite arbitrariamente scelto, e ignora i flussi di cassa successivi.

Inoltre, l’attualizzazione elimina anche quei vantaggi di semplicità e di controllo dei manager individuati per il metodo del tempo di recupero. Basterebbe sommare i flussi di cassa attualizzati e applicare il VAN per effettuare la decisione. Il metodo del Payback Period attualizzato, sebbene, sembri vicino a quello del VAN, esso rappresenta solo un compromesso fra il VAN e il metodo del tempo di recupero.

Come si può notare il VAN è spesso un utile termine di paragone con il quale valutare non solo la redditività di un progetto di investimento ma pure la bontà di un qualsiasi altro metodo utilizzato per l'analisi di una qualsiasi iniziativa.

Quando è utile utilizzare il metodo del Payback Period per la valutazione di un progetto di investimento?

La regola del periodo di recupero è spesso usata anche da società di grandi dimensioni per compiere decisioni relativamente semplici, come per esempio, quelle di costruire un piccolo magazzino o di risistemare un camion, decisioni attuate generalmente dai livelli manageriali più bassi. È, infatti, semplice prendere decisioni sulla base della regola del Payback Period.

Forse ancora più importante, questo metodo possiede alcune caratteristiche che lo rendono appetibile per il controllo dei manager. Altrettanto rilevante per la decisione di investimento in sé, infatti, è la possibilità per l'impresa di riuscire a valutare le capacità decisionali dei propri dirigenti. Mentre con la regola del VAN può passare parecchio tempo prima di decidere se una decisione è corretta o meno, con la regola del Breakeven finanziario, invece, si conosce nel giro di un periodo di cut off stabilito se la valutazione dei flussi di cassa effettuata dai manager è corretta. È stato suggerito anche che l'impresa con buone opportunità di investimento, ma senza denaro, può a ragione utilizzare il metodo del recupero. Ad esempio, tale metodo potrebbe essere usato da piccole società di persone con possibilità di crescita ma limitato accesso ai mercati dei capitali. Per tali imprese un pronto recupero del denaro può consentire il re-investimento di mezzi finanziari preziosi.

Malgrado questa analisi, non è una sorpresa scoprire che quando una decisione cresce d'importanza, cioè quando i progetti dell'impresa diventano più consistenti, viene normalmente utilizzato il VAN. Nel momento in cui il problema della valutazione dei manager diviene un aspetto meno importante rispetto a quello di effettuare una corretta decisione di investimento, il tempo di recupero viene utilizzato con minor frequenza. Per le decisioni rilevanti, come l'acquisto di un costoso macchinario, la costruzione di uno stabilimento industriale, l'acquisto di una società, la regola del tempo di recupero è quindi usata raramente.

Per riassumere, il Payback period è diverso dalla regola del VAN ed è concettualmente errato, in quanto con l'arbitraria determinazione del punto di cutoff e la mancata considerazione di flussi futuri, esso può portare a decisioni microscopicamente sbagliate se utilizzato alla lettera. Ciò nonostante, grazie alla sua semplicità, è applicato per attuare quella miriade di decisioni minori che continuamente le imprese si trovano ad affrontare.

Come si è potuto constatare finora, sono vari i metodi che sono utilizzati dal management aziendale a supporto del processo decisionale nella valutazione di uno o più progetti di investimento. Sarà compito quindi del management stesso quello di scegliere la tecnica più adeguata per poter compiere la decisione più razionale ma al tempo stesso ottimale per lo crescita dell'azienda e del suo valore nel tempo.

Si giunge così alla fase finale della valutazione degli investimenti. Essa consiste nell'esecuzione dei diversi piani o programmi. Una volta prese le decisioni, infatti, è necessario provvedere alla budgetizzazione, altro processo decisionale che comprende oltre all'investimento propriamente detto, anche il suo finanziamento.

Infine, l'attuazione dei programmi deve essere costantemente monitorata per mantenere la coesione con i diversi ritmi dell'azienda; ritmi di sviluppo, di finanziamento e di regolamento degli impieghi. Per una buona gestione degli investimenti, perciò, è essenziale l'apporto del *budget*⁸, mediante il quale un'operazione d'investimento può essere riportata in tre diversi modi:

1. per data di impegno, poiché a breve scadenza ogni impegno si traduce in esborsi finanziari; ogni impegno non può essere annullato se non con pagamento di una penale, nonché ogni ritardo nell'esecuzione di un punto del progetto causa un corrispondente sfasamento nelle date degli impegni;
2. per data o date di regolamento, le quali si scaglionano per tutta la durata della realizzazione dell'investimento;
3. per data o date di ricevimento dei materiali, oggetto del progetto di investimento.

⁸ Budget: un modello economico, in cui si definiscono gli obiettivi ed i mezzi atti a realizzarli; in conformità a questi obiettivi, si procede all'attribuzione delle responsabilità.

CAPITOLO 5.

CONFRONTO TRA IL BREAK EVEN ECONOMICO

E IL BREAK EVEN FINANZIARIO

Nei precedenti capitoli sono stati trattati più metodi di possibile applicazione per la valutazione degli investimenti. Tutte queste metodologie sono supporti fondamentali per il management aziendale durante il processo decisionale, poiché consentono di poter compiere una scelta razionale in seguito a procedure di calcolo che ne valutano la convenienza economica.

Così il Breakeven economico, mediante la stima del punto di pareggio tra i costi e ricavi totali, determina il livello di produzione necessario per la copertura dei costi e al di sopra del quale è possibile ottenere un margine positivo. Di fatto questo metodo, consente ad una qualsiasi azienda di verificare in via preventiva o consuntiva, gli effetti, di possibili variazioni di quantità economiche (vendite, costi fissi, variabili e prezzi) sul reddito. Questo significa poter valutare quali sono le conseguenze di una qualunque decisione sul risultato economico. Di conseguenza tale modello può essere adottato anche per analizzare l'impatto di una scelta d'investimento sulla redditività aziendale.

Nonostante sia uno strumento estremamente flessibile, i cui grafici rendono visivamente valutabili i rapporti esistenti tra il volume di vendita, i costi, i ricavi e i profitti; pur essendo di facile applicazione, poiché condizionato solamente dalla variabile "unità prodotte", raramente esso viene utilizzato come tecnica efficace per la valutazione della redditività di un'iniziativa. Esso, infatti, presenta una molteplicità di limitazioni:

- ✓ è una tecnica riferita esclusivamente al breve periodo, data l'ipotesi di costanza di determinati costi;
- ✓ è un'analisi statica, nel senso che ipotizza l'invariabilità dei costi variabili unitari e dei prezzi che pure, anche nel breve periodo, possono essere soggetti a cambiamenti per motivi connessi alla scala di produzione e di fluttuazioni stagionali del livello di attività (per quanto riguarda i costi variabili unitari) o all'elasticità della domanda e alle politiche di sconti differenziati (per quanto riguarda il prezzo);

- ✓ non considera il problema della gestione del magazzino: tale modello ipotizza che le rimanenze iniziali e finali coincidano nel valore o che tutta la produzione del periodo di riferimento sia venduta;
- ✓ considera il volume di produzione l'unico driver rilevante dei costi;
- ✓ si basa su una distinzione non sempre attuabile dei costi fissi e variabili, in quanto le incertezze nella definizione della costanza e della variabilità dei costi rispetto al volume di produzione sono molteplici e possono causare errori di valutazione;
- ✓ il Breakeven economico per eseguire analisi in tempi brevi e in ambiti ben precisi di variabilità, utilizza relazioni lineari tra le varie quantità economiche: ciò non si verifica nella realtà.

Con lo scopo di evitare il raffronto con tali limiti, la maggior parte delle aziende preferisce utilizzare metodologie finanziarie anziché contabili per poter meglio valutare la convenienza nello svolgimento di operazioni di investimento.

Nei capitoli precedenti si è parlato di tre particolari metodi finanziari: il Valore Attuale Netto, il Tasso Interno di Rendimento e il Pay Back Period. Tra le tecniche di capital budgeting sicuramente il VAN viene definito il migliore, ma il Pay Back Period possiede una caratteristica che lo rende unico: esso consente all'azienda di poter valutare le capacità decisionali dei propri dirigenti, infatti, permette di conoscere entro breve tempo (entro il periodo di cut off prefissato) se la valutazione dei flussi di cassa effettuata è corretta. Con la regola del VAN invece, può trascorrere anche parecchio tempo prima di conoscere la correttezza dell'analisi svolta.

Così come il Breakeven Point anche il Pay Back Period può essere utilizzato per la valutazione della redditività di un investimento ed entrambi appartengono di fatto alla medesima tipologia di analisi "la Breakeven Analysis", si è ritenuto opportuno compiere un confronto tra i due criteri, evidenziandone le principali analogie e differenze.

Innanzitutto è bene ricordare che entrambi questi metodi sono finalizzati al calcolo del punto di pareggio. Nel Breakeven economico si considera appunto la parte economica dell'investimento effettuato, contrariamente, nel Breakeven finanziario l'analisi avviene sotto il profilo finanziario. Infatti nel primo metodo citato, il punto di pareggio corrisponde all'uguaglianza tra i ricavi totali e i costi totali; nel secondo caso, invece, il pareggio nasce dall'uguaglianza tra l'esborso iniziale dell'investimento e il totale dei flussi che da esso ne derivano.

Pertanto il Breakeven economico è finalizzato alla determinazione del volume di produzione (quale unico driver rilevante dei costi), in corrispondenza del quale si ottiene la totale copertura dei costi aziendali; mediante il Pay Back Period, invece, si determina il tempo necessario affinché vi sia il recupero del capitale investito inizialmente. In entrambi i casi però il fine ultimo è proprio quello di giungere ad un'eguaglianza che consenta la copertura di un ammontare negativo.

Emerge così un'importante differenza, dovuta al fatto che nel Breakeven economico si considera un'utile contabile, ossia dall'investimento se ne sottrae il relativo ammortamento; ciò che invece, non accade nel Breakeven finanziario poiché quest'operazione implica una sottostima del costo effettivo di progetti di investimento e di conseguenza si rischierebbe di trascurare l'uso di alcune risorse, rappresentate dal costo opportunità dell'esborso iniziale.

In ognuno dei metodi però, l'azienda ha la possibilità di conoscere in quale momento potrà conseguire dei risultati positivi che si traducono in profitto, se si parla di analisi di Breakeven economico, o, nel caso di Payback Period, di autofinanziamento e di conseguenza momento a partire dal quale l'investimento inizia ad offrire un rendimento.

Tra le caratteristiche in comune alle due tecniche di valutazione di un'iniziativa, si ricorda la loro facilità di applicazione e la semplicità nei metodi di calcolo utilizzati. Nonostante ciò, in entrambe queste metodologie non si tiene conto dell'importanza del fattore temporale, ed in particolare, non consentono di monitorare ed aggiornare il valore della moneta nel corso del tempo. Di fronte a questa limitazione, il Pay Back Period presuppone una variante, ossia il Pay Back Period attualizzato, finalizzato per l'appunto, alla conversione dei flussi di cassa in valori reali.

Un altro aspetto rilevante che differenzia il metodo del Breakeven economico da quello finanziario, riguarda il tipo di iniziativa di cui tali strumenti ne consentono la valutazione della redditività. Il Pay Back Period, infatti, è particolarmente impiegato nell'analisi di progetti di investimento caratterizzati da un elevato rischio di obsolescenza, il Breakeven economico, invece, non considera il rischio finanziario, ma solamente, quello della gestione aziendale, derivante dalla struttura dei costi dell'azienda stessa. In aggiunta, entrambi tali criteri permettono di rilevare le potenzialità aziendali.

Nel caso del Breakeven economico, infatti, minore è il volume di attività che permette l'eguaglianza tra i ricavi e i costi totali, migliore saranno le potenzialità economico-strutturali, poiché ciò implica che nella combinazione, i costi variabili prevalgono sui fissi, di conseguenza, minori sono quest'ultimi, meno l'azienda sarà sottoposta a vincoli di struttura.

Contrariamente, lo strumento del Pay Back Period, attraverso la definizione a priori del cut off period (generalmente intorno ai 2/3 anni), consente l'accettazione o meno di un progetto di investimento. Minore quindi, sarà il periodo di recupero e maggiori saranno le potenzialità finanziarie dell'azienda, in quanto quest'ultima potrà velocemente coprire l'esborso iniziale ed entro breve termine conseguirà un rendimento positivo dall'investimento stesso. Di conseguenza, l'azienda otterrà un aumento delle proprie capacità di assicurarsi liquidità e la possibilità di re-impiegarla per la realizzazione di nuovi progetti, o comunque, per garantire lo sviluppo e la crescita aziendale.

In conclusione, l'analisi di Breakeven economica e finanziaria, sono strategie di investimento che consentono di minimizzare i rischi. Il Pay Back Period ci dimostra come sia fondamentale recuperare il capitale investito nel minor tempo possibile poiché quanto più lo si mantiene in una determinata attività e tanto più cresce l'esposizione ad eventuali rischi di fallimento. Così pure il Breakeven economico consente di controllare i rischi mediante il calcolo di importanti misure come: il margine di sicurezza, il margine di contribuzione, nonché l'incidenza di quest'ultimo sul prezzo di vendita. Si tratta di indicatori che tutelano l'azienda in quanto ne vanno a monitorare il prezzo ed i ricavi di vendita, affinché non ci si debba mai imbattere in situazioni particolari come l'incapacità di assorbire un calo improvviso della domanda, entrando quindi nella zona di disequilibrio, o l'inesistenza di un adeguato margine per la copertura dei costi fissi a seguito del recupero di quelli variabili.

Nonostante questa caratteristica estremamente positiva, il Breakeven economico e finanziario non rientrano tra le tecniche più utilizzate per la valutazione e l'analisi di un progetto di investimento. Il Breakeven economico, a causa dei tanti limiti di cui si è parlato poco fa, di fatto, è uno strumento ormai superato ed è per lo più applicato per le analisi economico-contabili. Il Pay Back Period contrariamente, se confrontato con gli altri metodi trattati nella teoria del capital budgeting, risulta maggiormente efficace se utilizzato in concomitanza con altri metodi finanziari.

Infine se si confronta il Breakeven finanziario con il metodo finanziario migliore in assoluto, il VAN, emerge che, qualora i progetti di investimento assumono una certa rilevanza e dimensione, normalmente il Pay Back Period viene sostituito con il VAN. Attraverso il Pay Back Period si tende ad eseguire una scelta concettualmente errata anche perché la determinazione del cut off period è di fatto arbitraria e non vengano considerati i flussi di cassa successivi la scadenza del periodo di recupero. Applicati alla lettera, pertanto tali strumenti possono portare all'attuazione di scelte microscopicamente sbagliate ed è questo uno dei fondamentali motivi per cui le aziende preferiscono utilizzarli a supporto di altri metodi o addirittura rivolgersi a metodologie differenti per la valutazione e l'analisi della redditività di un progetto di investimento.

CAPITOLO 6.

ANALISI DI UN CASO DI STUDIO

6.1 IL PROFILO AZIENDALE OVIESSE

Il tutto iniziò nel 1916 con la generazione capostipite di Vittorio Coin, il quale ottenne in quell'anno la licenza di ambulante per la vendita di tessuti e mercerie a Pianga, in provincia di Venezia.

Nel 1926, anno dell'apertura del primo negozio a Mirano dedicato alla vendita di tessuti, filati e biancheria, segnò l'inizio di quella che si identificherà come la seconda fase di vita dell'azienda, caratterizzata da una precisa scelta di sviluppo: dare vita ad una catena di negozi in grado di fornire un efficiente servizio per la vendita di prodotti per la persona e per la casa. Si trattò di centri commerciali di quegli anni, che si distaccavano dalle boutiques elitarie degli anni '30 senza però rinunciare a criteri e principi di ricerca della qualità nell'offerta dei prodotti e servizi.

All'inizio degli anni Sessanta, si aprì la terza fase della storia mercantile del Gruppo, quella dei grandi magazzini con vendita a reparti. Si sviluppò così il concetto di negozio, oltre ai settori merceologici già trattati, si approfondì e si ampliò la gamma dei prodotti introducendo pure articoli casalinghi, sportivi, giocattoli, pelletteria e profumeria.

6.1.1 LA NASCITA E L'EVOLUZIONE DI OVIESSE

La storia di Oviessa cominciò verso la fine degli anni '60, quando la Coin S.p.A., con lo scopo di aumentare il volume di affari, avvertì la necessità di espandere la propria presenza nel territorio e di attuare una ristrutturazione della distribuzione e un re-styling dell'immagine dei suoi punti di vendita.

Nel 1968 si assistette al lancio di una nuova catena di magazzini chiamata le "Coinette", pensati per quelle zone in cui non erano ancora presenti i negozi Coin, ad esempio nella periferia della grande città o nel cuore di piccoli/medi centri.

L'obiettivo delle "Coinette" non era quello di puntare ad un differente settore di mercato e differenziarsi profondamente dai magazzini Coin, bensì quello di espandersi e di conseguenza acquisire notorietà sul territorio nazionale.

L'idea non si dimostrò però vantaggiosa poiché i nuovi punti di vendita non riuscivano ad evidenziare le valenze positive della merce in quanto proponevano, in uno spazio molto limitato (1.000 mq circa a fronte dei 4.000 mq dei punti vendita di Coin), un assortimento forzatamente ridotto che rendeva così poco evidenti i tratti positivi della merce e allo stesso tempo non riusciva a soddisfare in modo adeguato il consumatore.

Fu così che nel 1972 si decise di eliminare le "Coinette" e aprire invece i punti vendita "O.V.S." (Organizzazione Vendite Speciali) che cominciarono la loro attività in due punti vendita a Milano, più quelli presenti a Padova, Carpi, Valdagno, Villafranca e Legnago in cui offrivano al pubblico le "rimanenze di magazzino" di Coin, ossia gli articoli invenduti, a prezzi di svendita vera e propria.

All'inizio della sua attività O.V.S. viene quindi ad essere per i magazzini Coin, un sostegno alla gestione delle scorte e del magazzino in genere, attività che inizia a rappresentare sempre più un problema avvertito un po' da tutte le aziende della grande distribuzione a causa dell'aggravio che comporta. Il modello del negozio che vendeva in piccole superfici, merce a basso prezzo, diede risultati talmente positivi da indurre il gruppo a investire su una struttura d'acquisto O.V.S. autonoma.

Nello spazio di due anni la nuova insegna, che seguiva il modello delle più forti aziende della grande distribuzione di quegli anni (Standa e Upim), riuscì ad avere quell'identità chiara e distinta, rispetto a Coin, di cui aveva bisogno per puntare con successo ad un diverso settore di mercato.

Nel 1974, Oviessa divenne un marchio depositato e nello spazio di due anni fu realizzata all'interno della Coin S.p.A., una divisione autonoma "Oviessa", il cui obiettivo era quello di soddisfare le esigenze di una clientela a reddito medio/medio-basso. Questa stessa divisione all'inizio degli anni '80 divenne la "Magazzini Oviessa S.p.A.".

La scelta strategica decisiva che ha portato oggi Oviessa ad essere un'azienda d'abbigliamento è stata adottata verso la metà degli anni '90 quando, la difficoltà di competere con il forte potere detenuto dagli ipermercati nel campo delle merci varie (casalinghi, giocattoli, cancelleria, hobbistica, piccoli elettrodomestici, ecc....) ha spinto l'insegna a scegliere di passare da variety store (negozio che tratta un molteplicità di

merceologie) a speciality store (negozi che trattano un unico tipo di merce) del settore tessile e a focalizzarsi nell'abbigliamento.

Tale cambiamento è stato possibile grazie ad:

- una più elevata qualità del prodotto;
- un recupero nella competitività del prezzo;
- una chiara focalizzazione merceologica;
- una più curata immagine del punto di vendita;
- un'evoluzione nel mix merceologico.

Nel gennaio del 1997, dalla fusione per incorporazione di Coin S.p.A., Oviessa S.p.A. e Bimbus S.p.A. nasce il Gruppo Coin S.p.A. e in questa occasione viene rinnovato l'assetto organizzativo dell'intera società.

Il trascorso storico di Oviessa come magazzino ha permesso il posizionamento dell'insegna, in modo naturale, nel segmento di mercato denominato "*every day low price*" (ogni giorno il prezzo più basso) composto da tutte quelle persone che, avendo a disposizione un reddito medio/ medio-basso, prestano particolare attenzione al fattore economico e sono orientate quindi, verso un tipo di abbigliamento attuale, ma assolutamente non *fashion*.

L'analisi dei dati forniti dalla funzione Business Analysis rileva come negli ultimi 7 anni Oviessa abbia assistito ad un'evoluzione sostanziale dell'andamento delle sue vendite, migliorate sia in termini di performance diretta sia in relazione al numero di spazi che l'insegna occupa. Il numero dei punti vendita a totale rete, è, infatti, passato da 160 nel 2000 a 299 nel 1° semestre 2007 (di cui 231 punti vendita diretti in Italia, 62 affiliati in Italia e 6 affiliati all'estero) delineando un aumento che si attesta intorno al 87%.

Questo risultato è stato possibile grazie all'acquisizione e alle conversioni dei punti vendita Standa cominciate nel 1998 e alle continue ristrutturazioni presso alcune filiali laddove il lay out non è più accattivante per il cliente o dove si avverte la necessità di apportare delle modifiche alla struttura, in quanto lo spazio è insufficiente per una adeguata gestione dell'assortimento.

Due particolari avvenimenti hanno, però, contribuito all'aumento delle vendite totali della rete aziendale di Oviessa: l'apertura di punti vendita nei nuovi centri

commerciali e il successo della formula franchising. Si tratta di un particolare contratto che attualmente Oviessa ritiene il più adatto al soddisfacimento dei suoi potenziali clienti nei mercati in cui l'insegna non è ancora presente, avvalendosi perciò dell'indispensabile collaborazione di imprenditori che conoscono le specifiche realtà territoriali.

Dal 2001 Oviessa, quale azienda di retail⁹, decise di estendere la presenza della propria insegna anche in Europa e più precisamente in Svizzera e in Germania.

Questa decisione, era finalizzata all'espansione della rete commerciale Oviessa mediante l'apertura di nuovi punti vendita, accrescendo, di conseguenza, i volumi di fatturato. Si tratta, infatti, del principale obiettivo aziendale, essendo Oviessa un'azienda la cui attività caratteristica è il retail.

In seguito a tale decisione, Oviessa siglò un accordo in Svizzera con un forte gruppo: "Globus". In Germania, invece, Oviessa decise di penetrare direttamente nel mercato attraverso la conversione di una rete composta da 98 negozi, grandi magazzini e centri commerciali "kaufhalle" acquisita dal Gruppo Coin S.p.A.

La scelta dell'ingresso in Germania dell'insegna Oviessa si è basata sugli ottimi risultati ottenuti in Italia in un settore di mercato, quello dell' "every day low price" che sembrava, secondo le indagini condotte dal Gruppo Coin, avere un posizionamento favorevole anche nel mercato tedesco. La situazione in Germania era la seguente: si erano acquisite superfici mediamente di circa 4500 mq, dei quali si andavano ad occupare con il punto vendita Oviessa non più di 1400/1800mq. Le scelte erano due: o de-focalizzarsi o cercare di sfruttare la superficie in eccesso mantenendo un certo grado di specializzazione sul comparto. Si scelse così di non de-focalizzarsi e di individuare alcune partnership industriali con specializzazioni diverse, ma sempre in relazione con l'universo dell'abbigliamento come le calzature, la cosmesi, l'ottica, il ristoro e il coiffeur.

Naturalmente, questi partner dovevano essere posizionati compatibilmente con Oviessa, in modo da permettere che la frequentazione di uno qualsiasi di essi potesse tradursi in una possibile occasione di ingresso e magari di acquisto nel punto vendita Oviessa. Si erano così creati dei centri che ospitavano numerose insegne, tra loro autonome, il cui cuore era sempre il punto vendita Oviessa. Questa strada però, non ebbe

⁹ Retail: termine che vuol dire "vendita in negozi al dettaglio". In campo commerciale è usato per indicare la vendita al pubblico di un prodotto caratterizzato da un packaging rigido e munito di istruzioni per l'uso del prodotto stesso.

molto successo e portò a degli esiti negativi, tanto che nel 2003 si optò per la chiusura della catena di punti vendita aperta in Germania. Nemmeno l'espansione verso la Svizzera diede buoni risultati e così per qualche periodo fu abbandonata l'idea di espansione di Oviessè nel mercato estero.

Solamente nel febbraio del 2006, affiora nuovamente la volontà di vendere i prodotti Oviessè anche oltre i confini italiani.

Nel frattempo l'azienda acquisì carattere manageriale e passò nelle mani dell'Amministratore Delegato Stefano Beraldo a partire dal settembre del 2005.

Stefano Beraldo riconosce le limitate possibilità di espansione dell'azienda in Italia e ritiene che Oviessè, leader in Italia nel mercato dell'abbigliamento, debba crescere all'estero, altrimenti si rischia di sottrarre clienti e quindi vendite ai negozi già presenti nel mercato italiano. Inoltre, per l'azienda espandersi all'estero, significa, di fatto, aumentare la possibilità di conquistare nuove quote di mercato e di conseguenza rafforzare la propria posizione competitiva nella scalata tra i diversi competitors.

Così tra il settembre e l'ottobre del 2006 Oviessè decide di aprire due nuovi punti vendita nelle città di Ekaterinburg e Belgrado. Attraverso la formula del franchising, si è voluto puntare alla Russia, un mercato vasto e privo di esperienza sul campo dell'abbigliamento, ma di fatto un territorio che offre buone opportunità di crescita.

Questi nuovi negozi sono tuttora aperti e danno buoni risultati all'azienda, che ha deciso di aumentare le espansioni all'estero già dal primo semestre 2007 con l'apertura di un nuovo punto vendita a Sofia e due negozi in Serbia. Oggi Oviessè sta cercando di dare una struttura organizzativa concreta nello sviluppo dei negozi all'estero rendendolo quanto più simile alla struttura organizzativa presente per i negozi già aperti in Italia; si cerca inoltre di sostituire via via l'idea di entrare in un nuovo mercato, esclusivamente basandosi sull'intuito e sull'esperienza ma servendosi di test di mercato allo scopo di verificare la possibilità di crescita, l'attrattività del mercato, nonché la presenza di potenziali competitors.

Tuttora Oviessè, ritiene necessario e fondamentale sviluppare un sistema di pianificazione più adatto all'espansione presso i mercati esteri, nonché la possibilità di creare più negozi all'interno di uno stesso mercato estero, affinché come in Italia, si venga a creare una vera e propria rete di punti vendita.

In questo periodo l'azienda sta avviando i primi contatti con il Medio Oriente per una sua futura espansione in questo ampio mercato e sono già state definite nuove possibili aperture sia in Italia sia all'estero, già dal secondo semestre 2007.

6.1.2 IL TARGET OVIESSE

Il target di Oviessa è mutato nel corso degli anni e di fatto ha seguito la storia stessa dell'azienda.

Agli esordi della storia di Oviessa, erano i ceti popolari e la gente della periferia, il principale target dei prodotti Oviessa, in quanto l'azienda era nata come magazzini popolari principalmente situati in centri storici, periferie e quartieri. Quando però negli anni Novanta l'azienda sceglie di offrire i propri prodotti anche nei centri commerciali, ecco che anche la clientela a cui Oviessa si rivolge non è più solamente quella che popola le periferie, ed esclusivamente attenta ai prezzi bassi, ma così come l'azienda anche la clientela si specializza. Si inizia così a parlare di un target più moderno e specializzato che ama visitare i centri commerciali, luoghi di acquisto ma anche di relax, incontro e svago.

In seguito alla focalizzazione dell'azienda sul prodotto abbigliamento, la clientela di Oviessa inizia a prestare più attenzione al rapporto qualità – prezzo. Non desidera più un prodotto solamente economico, ma ama “spendere bene, vestendo bene”.

Agli inizi degli anni 2000, questa caratteristica si intensifica maggiormente tra la clientela di Oviessa, tanto che il consumatore è di fatto un consumatore razionale ma che non sottovaluta la qualità dei prodotti che caratterizzano i suoi acquisti. Infatti, la ricerca psicografica per il 2001 realizzata da Eurisko per conto del Gruppo Coin sulle caratteristiche personali, sui comportamenti di consumo e sull'esposizione ai mezzi di comunicazione degli acquirenti Oviessa (italiani) ha dimostrato che il target si stava evolvendo secondo una linea più trasversale, andando a toccare settori che sono collaterali (come la donna matura di buona condizione economica) soprattutto, se si osservano coloro che sono acquirenti da un periodo inferiore ai tre anni. Si è rilevato inoltre che erano soprattutto le donne che acquistavano nei negozi Oviessa, probabilmente perché molto spesso a loro era affidato il compito di pensare per il guardaroba di tutta la famiglia, particolarmente per i capi dei più piccoli. La presenza maschile, invece, ha dimostrato di

essere aumentata in seguito alle prime aperture di negozi Oviessè presso i centri commerciali.

Per quel che riguarda la linea bambino, secondo questa indagine, si trattava di una clientela trasversale, ossia non appartenente ad una sola classe socio-economica, per la quale Oviessè non rappresentava il principale punto di riferimento per gli acquisti di abbigliamento, ma che componeva il proprio guardaroba scegliendo, per ogni sua specifica il canale più adatto.

Nel frattempo i competitors di Oviessè continuavano ad aumentare e mirano verso l'offerta di un prodotto che sia anche moda, pur mantenendo la caratteristica di essere sempre e comunque un prodotto a prezzo medio-basso. Questa tendenza nasce dai principali concorrenti esteri, quali Zara. Oviessè non può, di fatto, ignorare le azioni dei suoi rivali e decise così di mettersi alla pari.

Con l'apertura di un nuovo negozio presso Castelfranco Veneto, l'azienda mira ad offrire un assortimento di capi d'abbigliamento caratterizzati da una componente moda, garantendo al tempo stesso qualità e convenienza mediante un prezzo medio-basso.

Attualmente Oviessè si rivolge a persone con atteggiamento positivo che amano l'assortimento classico ma anche moderno, che hanno voglia di cambiamento (sia nel materiale dei prodotti, sia nel colore) ma razionale rispetto all'abbigliamento. In particolare, Oviessè mira alla famiglia giovane, con figli piccoli, e come già detto in precedenza, di classe economica media, medio-bassa, che propende nel fare i suoi acquisti presso le insegne della grande distribuzione e che va alla ricerca di un abbigliamento di buona qualità in un luogo dove la convenienza è garantita. In sostanza, si tratta di un target che desidera fare acquisti differenziati e a cui piace acquistare ovunque (centri commerciali, ipermercati, negozi del centro storico, ...). Questo settore di mercato si delinea per quel che riguarda il profilo economico del target, dal trascorso storico di Oviessè.

La scelta, invece, di individuare la famiglia come gruppo di riferimento è nata dalle considerazioni svolte a seguito di alcune indagini sul profilo degli acquirenti Oviessè che hanno evidenziato come il processo di acquisto nell'insegna non sia effettuato da un singolo individuo, ma da o a favore di un gruppo (uomo-donna-bambino) identificabile con una famiglia.

Tale scelta è stata adottata anche perché era favorevole o in ogni modo, compatibile con alcuni fattori che allora caratterizzavano la situazione del Gruppo, quali:

- il gruppo già si occupava dell'abbigliamento uomo, donna, e successivamente bambino per l'insegna Coin;
- era un target diverso da quello Coin (donna giovane con reddito medio-alto);
- i grandi distributori del momento (Upim e Standa) si riferivano ad un comportamento di consumo di gruppo;
- la scelta di divenire, uno *speciality store* nel tessile, eliminando tutto quello che prima era riservato "alla casa" ha consentito all'insegna di poter continuare ad occuparsi dell'abbigliamento uomo, donna e bambino.

6.1.3 L'OFFERTA

Oviessè è un'azienda di *retail* nonché una catena di negozi specializzati nell'abbigliamento, ciascuno organizzato in tre reparti: uomo, donna e bambino. Per ognuno di questi, all'interno di tutti i punti vendita si allestiscono degli spazi dedicati all'abbigliamento formale ed informale, all'intimo e agli accessori.

Il modello impiegato in azienda per razionalizzare tutte le attività che riguardano la gestione dei prodotti è quella del *category management*¹⁰.

In Oviessè vi sono quattro *category manager* (uomo, donna, bambino, intimo e varie) che seguono un certo numero di referenze, dalla fase dell'acquisizione presso i fornitori fino al momento della vendita. A monte essi hanno il compito di coordinare l'attività dei *buyer*, i quali ricercano i fornitori capaci, da un lato di offrire condizioni contrattuali soddisfacenti, dall'altro, di proporre prodotti che soddisfino la clientela e stimolino nuovi consumi; a valle, rispondono alle esigenze della clientela, elaborando una proposta di assortimento in relazione al processo di consumo ed al comportamento d'acquisto della domanda finale.

¹⁰ Category Management : un sistema organizzativo che permette di aggregare i prodotti in famiglie merceologiche, le categorie, che si configurano all'interno dell'impresa come dei centri di profitto, al cui presidio viene posta la figura professionale, del category manager.

Tutti i punti di vendita sono organizzati secondo la formula del libero servizio per garantire una libertà di scelta senza condizionamenti al consumatore e allo stesso tempo per consentire ad Oviessa di contenere l'incidenza dei costi di vendita.

I negozi Oviessa offrono una scelta di articoli di qualità per tutta la famiglia e sono caratterizzati da un rinnovo costante dell'assortimento e secondo le indicazioni della moda, sottolineando comunque il fatto che Oviessa non si propone di fare moda, ma soltanto di offrire al consumatore un abbigliamento conveniente e attuale per quel che riguarda tendenze, colori e linee.

L'esposizione della merce è chiara ed accattivante, in continua evoluzione seguendo i costanti cambiamenti dettati dai category e dalle dinamiche di prodotto.

Oltre che sulle linee tradizionali, Oviessa ha concentrato la sua attenzione su linee più giovani, con le quali cerca di legare di più a sé questa fascia di consumatori; sulla linea bambino e su due speciali linee per l'uomo o la donna che necessitano di taglie forti.

Proprio a questa clientela, che con più difficoltà riesce a trovare dei capi adatti a sé senza ricorrere alla sartoria su misura, si deve prestare molta attenzione, poiché nel momento in cui si riesce a soddisfare il bisogno che manifesta e a garantire un assortimento medio, anche per ciò che concerne i colori, si ha la possibilità di identificare una clientela fedele all'insegna e che considera Oviessa un punto di riferimento per i propri acquisti.

Per quel che riguarda la linea bambino, si tratta di un reparto che ha sempre ottenuto buoni risultati per l'azienda, poiché ottimo è il rapporto qualità prezzo ed inoltre Oviessa riesce costantemente a proporre capi interessanti e adatti ai bambini di ogni categoria sociale.

Tuttora l'azienda sta rivedendo continuamente il mix proposto alla sua clientela cercando di adattarlo nel migliore dei modi alle esigenze del mercato.

6.1.4 IL POSIZIONAMENTO E L'ASPETTO COMPETITIVO DI OVIESSE IN ITALIA E ALL'ESTERO

Oviessa è leader in Italia nel settore dell'abbigliamento e gode di un prezioso patrimonio di esperienza maturata in trent'anni di crescita continua nel territorio nazionale. Fin da sempre il suo obiettivo è stato quello di creare un'immagine di sé

omogenea su tutta la rete, dando un messaggio chiaro e univoco al cliente, ossia, la sua capacità di offrire un prodotto attuale, al prezzo più conveniente.

L'azienda nasce in un momento di forte inflazione e decide di posizionare i propri prodotti su di un segmento di prezzi medio-bassi. Per poter applicare tale strategia, ma ottenere lo stesso un margine considerato soddisfacente, la strategia di Oviessa deve obbligatoriamente puntare alla realizzazione di grandi ricavi di vendita.

Con l'avvento dei centri commerciali e lo sviluppo di quest'ultimi in tutto il territorio nazionale, l'azienda perfeziona la propria strategia attraverso l'apertura di nuove filiali presso queste nuove aree commerciali e decide di specializzarsi sull'abbigliamento (al 95%), trattando solo in via secondaria i prodotti dedicati alla casa, i giocattoli e la profumeria. In seguito a questa specializzazione, Oviessa entra in competizione anche con gli ipermercati, e verso la fine degli anni Novanta, dopo l'acquisizione dei negozi Standa, i prodotti Oviessa iniziano a popolare anche gli ambienti dei centri città. Così facendo l'azienda diventa la prima catena "low cost".

Con lo scopo di ottenere e mantenere un posizionamento sempre più chiaro, Oviessa, realizza da sempre il desiderio di vestire bene al miglior prezzo, proponendo un buon rapporto qualità prezzo ed offrendo un vasto assortimento dei propri prodotti. L'azienda, infatti, conosce i gusti del proprio target e lo ritiene sempre più attento a ciò che acquista e alla qualità dei servizi offerti.

Oviessa, però, come ogni azienda che desidera crescere, deve riuscire ad affrontare la continua evoluzione del mercato, controllare e anticipare le mosse della concorrenza. (Principali concorrenti: Upim, Prenatal, Benetton, Sisley, Conbipel). Ecco che Oviessa cerca in vari modi di identificarsi sul mercato in cui compete. A tale scopo, essa espone nelle proprie realtà commerciali gli arredi progettati per lei in esclusiva garantendo al tempo stesso efficacia espositiva e flessibilità gestionale. Quest'ultime caratteristiche sono realizzabili grazie alla presenza, in azienda, di soggetti come visual merchandising, in grado di promuovere gli standard e i principi base dei criteri espositivi dell'azienda; nonché mediante la simulazione dell'allestimento di potenziali negozi proprio in spazi aziendali dedicati a tale attività, spazi chiamati "show room".

Recentemente, Oviessa cerca di offrire prodotti fashion ad un prezzo medio-basso, allo scopo di mettersi alla pari con i principali competitors. L'azienda sta, di fatto,

riposizionando il proprio brand, modificando pure il logo della propria insegna che passa da “Oviesse” ad “Oviesse Industry”.

Questa strategia è stata avviata con l’apertura della filiale di Castelfranco Veneto, i cui esiti sembrano positivi. Non si tratta di un aumento delle vendite, bensì di un miglioramento dell’equilibrio nei risultati ottenuti tra i diversi category (Uomo, Donna, Bambino, Intimi e varie).

I risultati si sono rilevati quindi più equilibrati rispetto a quelli ottenuti presso le filiali, laddove si è adottata la strategia di puntare ad capo d’abbigliamento attuale ma assolutamente economico e non fashion. Si parla di equilibrio in quanto stanno aumentando le vendite tra i diversi category; in sostanza non si ha più quel forte divario tra le vendite realizzate per la linea bambino e i rimanenti reparti (basti pensare che l’abbigliamento bambino vale circa il 10-15% nell’intero mercato, mentre Oviesse ottiene risultati vicini al 30-35%, in quanto da sempre forte in tale categoria).

Una recente manovra, compiuta da Oviesse finalizzata alla sottrazione di significative quote di mercato ai principali competitors, consiste nel mettere a punto un nuovo format oltre alle classiche superfici di vendita. Si tratta di negozi dalla superficie minima di 450 mq di vendita, dedicati esclusivamente a singoli reparti quali la donna e il bambino o solo il bambino.

Oviesse nel tempo sta cercando quindi, di sostenere il proprio posizionamento e punta ad intensificare le capacità comunicative della propria insegna, mantenendo una certa netta distinzione tra i suoi competitors. Per garantire tutto ciò, l’azienda mira attualmente all’offerta di prodotti che se un tempo appartenevano a marchi diversi e di “fantasia”, ora sono prodotti caratterizzati dal marchio Oviesse, quindi prevalentemente monomarchio. Ciò consente di assicurare all’azienda stessa una connotazione di marca pressoché elevata che si prefigge di ottenere le medesime caratteristiche e potenzialità del marchio Benetton.

Non si deve poi dimenticare che le possibilità d’espansione di Oviesse in Italia cominciano a scarseggiare e si rischia sempre di più il cannibalismo tra i punti vendita già presenti ed i negozi di nuova apertura.

Ciò diventa il motivo principale secondo il quale, attualmente Oviesse ha deciso di farsi conoscere anche all’estero e sembra che ci siano buone opportunità ed ottimi risultati in termini di ritorno sulle vendite realizzate.

Concludendo, si può affermare che, Oviessa, nonostante la forte concorrenza presente nel mercato dell'abbigliamento, non smette di mantenere la posizione di leader e ciò lo dimostrano anche le numerose indagini condotte fino ad oggi. Esse, infatti, rilevano come l'insegna sia leader per quanto riguarda l'economicità, e di fatto ciò identifica una coerenza tra il posizionamento perseguito e la percezione effettiva da parte del cliente.

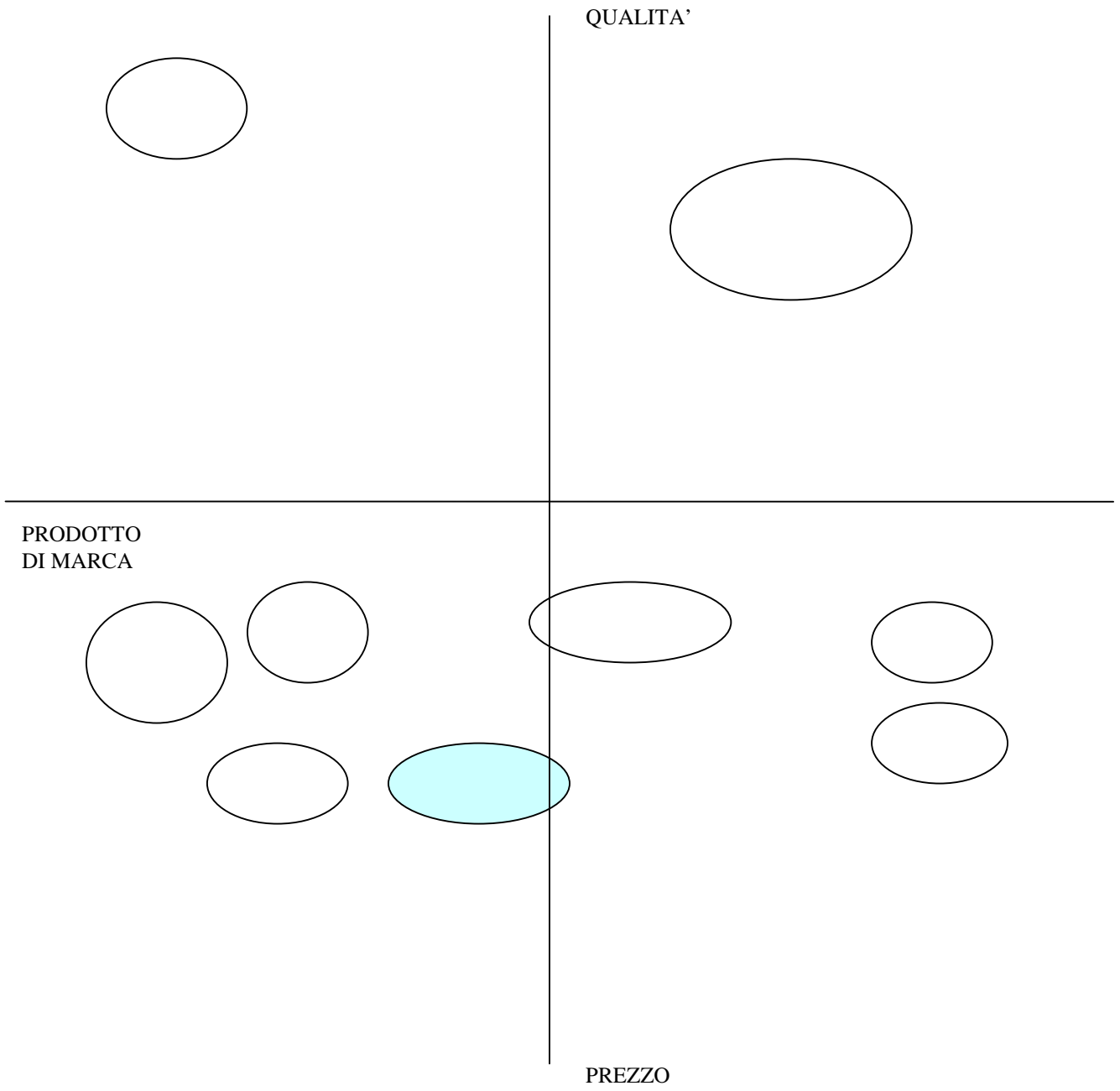
Alcuni grafici di posizionamento attuale dell'azienda Oviessa.

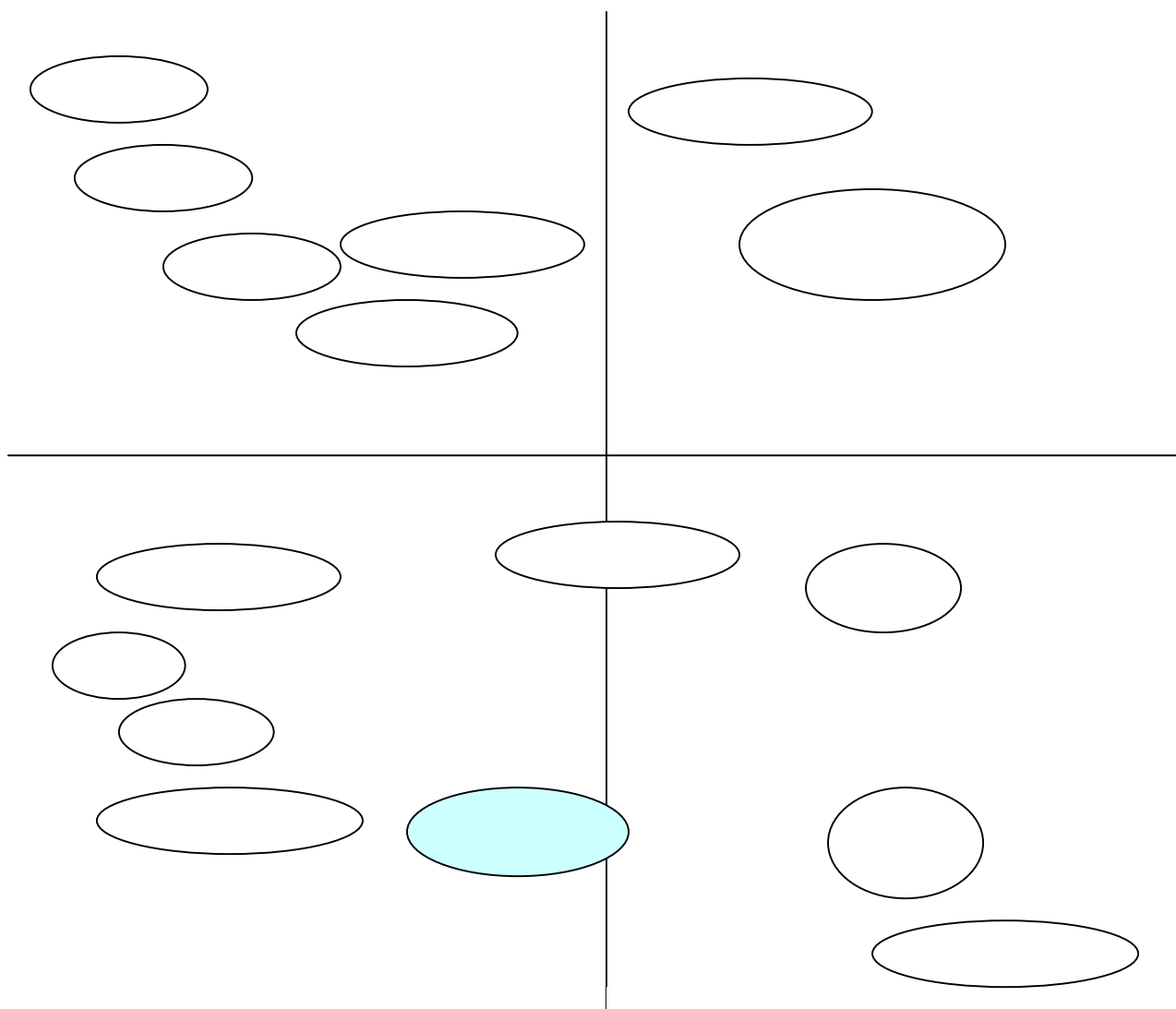
Ho ritenuto opportuno eseguire un posizionamento dell'azienda innanzitutto sulla base di tre variabili fondamentali come la qualità, il prezzo e l'appartenenza del prodotto ad una marca o meno.

In particolare in un primo grafico si spiega il posizionamento di Oviessa e dei suoi principali competitors sulla base delle leve strategiche sulle quali punta la loro offerta.

In seguito si è analizzato il posizionamento dell'azienda sulla base di un'altra variabile oltre che alla qualità e al prezzo, ossia le caratteristiche del prodotto offerto (esso potrà infatti essere un capo d'abbigliamento fashion/moda (ossia un prodotto che oltre ad aderire perfettamente alle continue tendenze della moda presenta pure una certa qualità), oppure un prodotto più classico e tradizionale.

Grafico 1

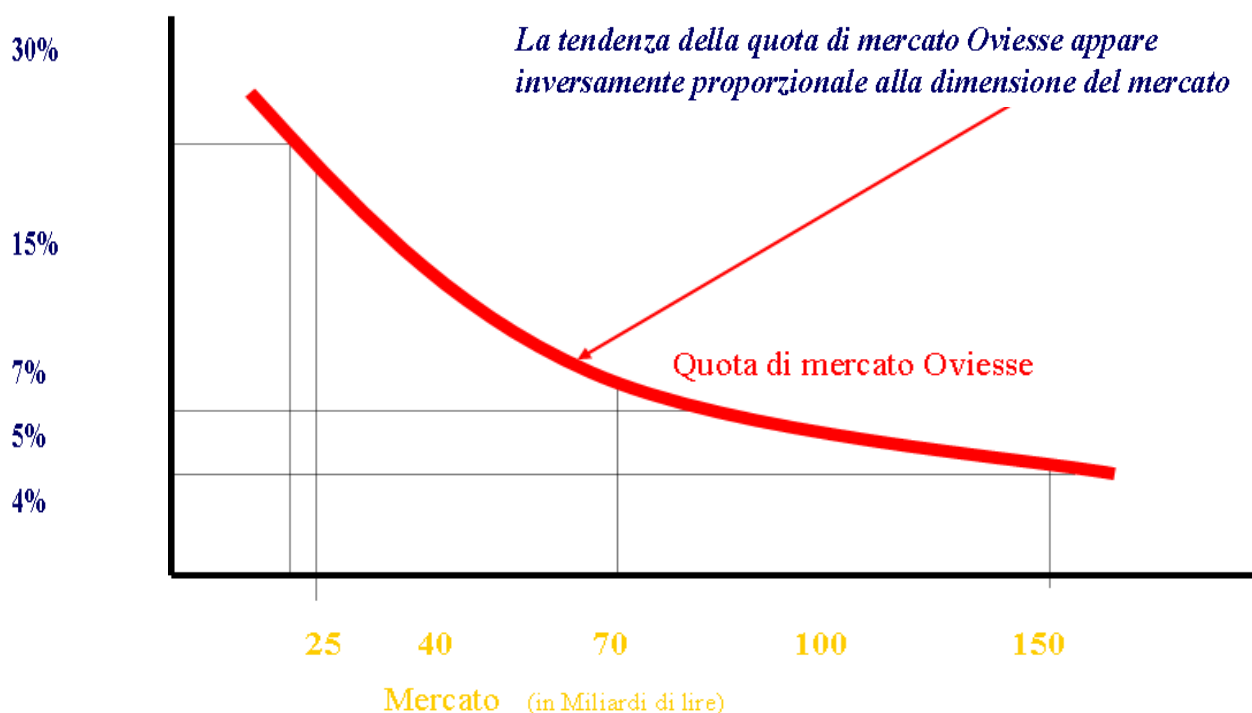




Sulla base di tutte le informazioni analizzate finora circa il posizionamento e l'offerta di Oviessa, emerge un aspetto importante. Sulla base di alcune ricerche di mercato compiute sull'aspetto competitivo dell'azienda si è potuto constatare come l'andamento delle quote di mercato dell'abbigliamento siano, di fatto, inversamente proporzionale rispetto alla dimensione del mercato, poiché, oggi, il settore dell'abbigliamento è un mercato in continua espansione. Se si analizza poi l'azienda Oviessa nello specifico, allora si può affermare come essa abbia ottenuto un incremento della sua quota negli anni, possedendo attualmente il 3% del mercato dell'abbigliamento, settore che sembra destinato a crescere.

Grafico 3

Quota di mercato



6.2 APPLICAZIONE DEI MODELLI DI REDDITIVITÀ NEL CASO DI APERTURA DI UN NUOVO PUNTO DI VENDITA DIRETTO

60

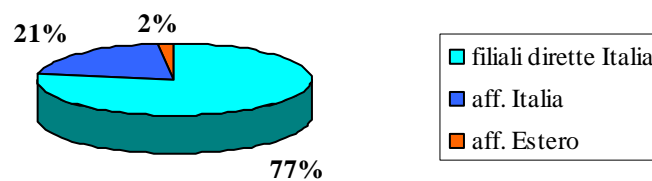
Oltre a determinare obiettivi e predisporre risorse in vista di specifiche linee d'azione da seguire, oggi le aziende devono saper istituire strutture in grado di adeguarsi ai cambiamenti che si determinano nel complesso ad essa circostante; queste strutture a loro volta, però, influenzano gli obiettivi stessi, il modo in cui vengono determinati, e, infine, le azioni concrete intraprese per il loro raggiungimento. Tutto ciò avviene ad una velocità che non presenta più caratteristiche analoghe a quanto avveniva in passato. L'evoluzione dei mezzi di comunicazione, l'aumentato tasso di sviluppo delle tecnologie, l'osservata tendenza all'ampliamento dimensionale ed alla concentrazione delle aziende, l'omogeneizzazione degli stili di vita, la globalizzazione dei mercati, l'introduzione di forme di rapporto con la clientela che tendono a rendere sempre meno rilevante il ruolo dello "spazio fisico", l'affermazione del "ruolo sociale" per le aziende, rappresentano caratteristiche "strutturali" degli scenari attuali e presuppongono, a loro volta, un dinamismo sempre più accentuato per le combinazioni aziendali. I cambiamenti sono sempre più veloci, in quanto sempre più rapidamente cambiano i bisogni ed i mezzi atti a soddisfarli.

Per affrontare e monitorare l'evoluzione del mercato che gli sta attorno, Oviessa, quale azienda di retail, mira alla creazione di una rete di vendita sempre più estesa. Tale manovra si attua non solo attraverso la ristrutturazione di filiali già presenti o alla nascita di nuovi punti vendita in mercati in cui l'insegna già esiste, ma bensì puntando verso mercati in cui l'offerta aziendale ancora non è presente.

Come già accennato in precedenza, ora Oviessa possiede 299 punti vendita a totale rete, di cui 231 filiali dirette e 62 affiliati in Italia e ben 6 affiliati all'estero.

61

Ripartizione dei punti vendita Oviessa



Dal secondo semestre 2007 già sono state definite possibili ipotesi di nuova apertura sia in Italia sia all'estero (circa 13 nuovi punti vendita). Solamente se si analizzano questi pochi dati, si può comprendere come Oviessa, azienda di retail, stia puntando verso la sua estensione in un numero sempre maggiore di mercati, laddove sia possibile garantire lo sviluppo della propria insegna.

Di fatto la decisione di aprire nuovi negozi significa estendere la propria rete, aumentando le possibilità d'offerta e di acquisizione di nuovi clienti, con l'immediata conseguenza di incrementare il proprio fatturato e la possibilità di estendere la conoscenza del marchio Oviessa a livello non più nazionale ma anche mondiale.

Ciò non basta. Aprire nuovi punti vendita non significa solo presidiare nuovi mercati, aumentando il fatturato complessivo e i volumi d'acquisto, ma anche contrastare la concorrenza di competitors Italiani e Stranieri, nonché mantenere le performance della rete di vendita al fine di generare reddito, sostituendo punti vendita poco redditizi con nuove location.

L'apertura di un nuovo negozio, quindi, risulta essere una scelta importante che l'azienda deve saper compiere e presuppone l'attuazione di un processo decisionale da parte del management di cui si è parlato precedentemente.

Questa delicata decisione implica, infatti, la conoscenza di una pluralità di informazioni, si articola in diverse fasi e coinvolge più enti aziendali. Pertanto si tratta di un vero e proprio processo che impiega tempo e risorse aziendali e che richiede analisi e valutazioni adeguate affinché si possano garantire le finalità aziendali prefissate e di conseguenza ottenere risultati soddisfacenti.

In questo elaborato si è approfondita l'importanza del processo decisionale di un'azienda e in particolare la valutazione degli investimenti, pertanto ho ritenuto interessante analizzare il processo di apertura di un nuovo punto vendita diretto in tutte le sue fasi.

Per l'azienda Oviessa investire può significare compiere una manovra di ristrutturazione di negozi già presenti nella rete di vendita, altre volte attuare un'operazione di investimento può voler dire attuare una nuova campagna pubblicitaria e quindi puntare sull'aspetto riguardante la comunicazione. Nella maggior parte dei casi, realizzare un investimento per Oviessa, rappresenta la possibilità di aprire una nuova filiale, progetto che assume maggiore rilevanza rispetto ai precedenti e che implica un dispendio di risorse e mezzi più consistente e per il quale si richiede, pertanto, un'attenta analisi e valutazione.

6.2.1 IL PROCESSO DI APERTURA DI UN NUOVO PUNTO VENDITA DIRETTO

Il processo d'apertura di un nuovo punto vendita diretto, è un momento decisionale⁶³ particolarmente importante per un'azienda come Oviessa. Esso richiede, innanzitutto, di una mole consistente di informazioni che provengono non solo dall'analisi dell'ambiente esterno all'azienda, ma bensì anche di informazioni raccolte ed elaborate dai diversi organi interni aziendali coinvolti in tale processo. In particolare gli enti coinvolti sono:

- la Direzione Generale, la quale esamina le location, il mercato potenziale e il mix merceologico, nonché i dati di affitto;
- la Direzione Vendite, esamina le location, il mercato potenziale, il mix merceologico e il potenziale di vendita¹¹;
- la Direzione Immobiliare, ha il compito di proporre e ricercare le nuove location, fornire la descrizione del negozio e i parametri d'affitto, nonché procedere alle trattative;
- la Direzione Servizi Tecnici e Store Design: effettuano sopralluoghi, progettano l'allestimento, simulano costi di investimento e realizzano il lay out del punto di vendita;
- la Direzione Acquisti, la quale definisce il piano di immissioni delle merci, attiva i rapporti con i fornitori e provvede alla gestione della rete logistica.

Come accennato in precedenza, il processo di apertura di un nuovo negozio si sviluppa in più fasi, in ciascuna delle quali si necessita del supporto di informazioni diverse e del coinvolgimento di enti diversi. Le fasi dell'apertura di un nuovo negozio sono le seguenti:

1. la proposta della richiesta;
2. la valutazione della location;
3. la valutazione tecnica-commerciale;

¹¹ Potenziale di vendita: la quantità che si presume di vendere in un anno.

4. la valutazione economica;
5. la decisione;
6. l'attivazione dei lavori dedicati alla preparazione ed all'allestimento del negozio, l'attivazione degli enti d'acquisto per la fornitura delle merci;
7. l'apertura della nuova filiale.

Si prenda in esame ora ciascuna singola fase del processo.

64

L'analisi preliminare

Nella pratica le prime tre fasi vengono, di fatto, agglomerate in un'unica macro fase chiamata "analisi preliminare", in quanto l'attuazione di queste avviene in uno stesso ed unico momento, ossia nella prima parte del processo di apertura di una nuova filiale.

Prima di attuare il processo d'apertura di un nuovo punto vendita è necessario verificare quali sono effettivamente le potenziali nuove location (centri storici, quartieri, centri commerciali, centri urbani, ..). Proprio in questo particolare momento si ha bisogno delle informazioni possedute dalla Direzione Immobiliare. Quest'ultima dopo aver individuato i potenziali mercati di sbocco, provvede quindi a proporli alla Direzione Vendite o Generale. Tale proposta alle volte però, può anche giungere da enti esterni all'azienda, quali Commercializzatori di Spazi o Immobiliaristi.

Presi i primi contatti e sulla base delle informazioni raccolte, la Direzione Immobiliare realizza una *scheda informativa* (vedi allegato 1), nella quale riassume i principali parametri della location individuata:

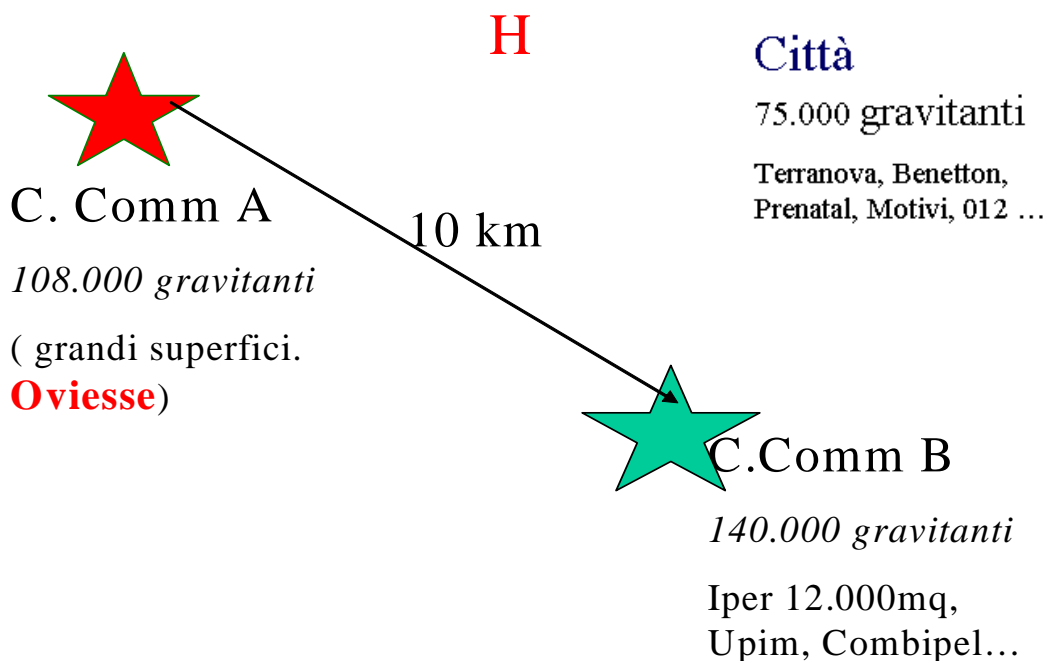
1. la localizzazione;
2. il tipo di location: centro commerciale, stand-alone, retail park, centro storico, ecc;
3. la tempistica;
4. le dimensioni:
 - space allocation, ossia una superficie dedicata alla merce destinata alla vendita;
 - la superficie netta di vendita (space allocation più le casse);
 - la superficie lorda di vendita (space allocation, le casse, gli spazi persi e le vetrine);

5. il costo di affitto e spese di gestione, il fee d'ingresso¹²;
6. le informazioni demografiche sul bacino d'utenza della zona rispetto ad una percorrenza media di 15/20 minuti, con la formulazione di una stima del potenziale di vendita del negozio e la situazione logistica del luogo stesso.

65

Per quel che riguarda quest'ultimo punto, l'azienda si serve di un vero e proprio metodo per definire i parametri da utilizzare nella valutazione dei potenziali di mercato, ossia si verifica il valore di tutti i mercati locali Oviessa per l'abbigliamento e gli accessori (su base comunale) e in base alle valutazioni di valori ottenuti da tali comuni, si stimano anche i valori dei mercati dei centri commerciali in cui l'azienda è presente. Si studia poi la quantificazione della quota di mercato delle vendite di abbigliamento nei vari tipi di mercati coperti, in modo da individuare dei valori di quota di riferimento per quelle tipologie di mercato a cui le filiali dovrebbero mirare teoricamente data la location in cui si trovano attualmente.

Si realizza così uno scenario commerciale del tipo:



¹² Fee d'ingresso: compenso per l'entrata in una location già avviata.

Si compiono poi stime teoriche sui bacini gravitazionali come le seguenti:

	Città (primaria)	C. C A (no città)	C C B (no città)
Gravitanti	75.000	108.000	140.000
Indice reddito	115	75	100
Mercato Abbigl. (Mdi L)	70	75	110
Quote T Oviesse	7%	7%	5%
Vendite T Oviesse (Mdi L)	5	5	5
Valore Competitor_(Mdi L)	50	15	15
Negozi	28
D.O.	17	15	15
Ambul-altro	5
Quote T Oviesse	20%	50%	
Vendite T ipotizzate	5	8	

Si compie inoltre, un'analisi sul profilo dei residenti presso lo scenario commerciale ipotizzato, al fine di conoscere se effettivamente tali soggetti presentano caratteristiche in linea con quelle possedute dall'attuale target di Oviesse. Più questa valutazione fornirà risultati positivi e tanto più l'azienda avrà buone possibilità di sviluppare la propria offerta anche in tale mercato.

Profilo residenti Città:

		Popolazione				
Parametri		Italia	Zona	Primaria	Secondaria	Marginale
Sintesi	Popolazione [N]	56.778.030	173.820	75.276	33.413	65.131
	Famiglie [N]	19.909.000	61.951	28.431	11.290	22.230
	Reddito [indice]	100	107	132	117	74
	Consumi generali	653.491.700	2.206.430	1.176.236	463.394	566.800
Profilo popolazione						
Sesso	Maschi	48,5%	48,3%	47,2%	48,8%	49,4%
	Femmine	51,5%	51,7%	52,8%	51,2%	50,6%
Età	< 5	4,8%	3,9%	3,2%	4,4%	4,5%
	5-14	11,0%	9,4%	8,1%	10,8%	10,3%
	15-24	15,6%	14,4%	14,1%	15,0%	14,3%
	25-35	15,4%	14,6%	14,0%	15,1%	15,1%
	35-44	13,6%	13,8%	13,0%	15,3%	14,0%
	45-54	12,5%	13,3%	13,5%	13,3%	13,1%
	55-64	11,7%	12,6%	13,5%	11,7%	11,9%
	65-74	8,7%	10,2%	11,8%	8,5%	9,3%
> 75	6,7%	7,7%	8,8%	5,9%	7,4%	

Profilo residenti Centro Commerciale:

		Popolazione				
Parametri		Italia	Zona	Primaria	Secondaria	Marginale
Sintesi	Popolazione [N]	56778030	178575	17373	119388	41814
	Famiglie [N]	19909000	61091	5511	41832	13748
	Reddito [indice]	100	94	56	101	88
	Consumi generali	653491700	1975245	115326	1426088	433831
Profilo popolazione						
Sesso	Maschi	48,5%	48,9%	50,0%	48,5%	49,7%
	Femmine	51,5%	51,1%	50,0%	51,5%	50,3%
Età	< 5	4,8%	4,1%	4,8%	3,9%	4,4%
	5-14	11,0%	9,9%	11,6%	9,5%	10,0%
	15-24	15,6%	14,3%	14,3%	14,5%	13,9%
	25-35	15,4%	14,8%	15,2%	14,8%	14,9%
	35-44	13,6%	13,8%	14,8%	13,6%	13,9%
	45-54	12,5%	13,2%	12,8%	13,4%	12,8%
	55-64	11,7%	12,6%	11,3%	12,8%	12,6%
	65-74	8,7%	9,7%	8,4%	10,0%	9,6%

Raccolte quindi queste prime informazioni, è necessario sintetizzarle e poter compiere una loro prima elaborazione. Si provvede poi a stabilire una data per la realizzazione di un Comitato Immobiliare, ossia un incontro tra la Direzione Immobiliare e i responsabili del progetto, cioè i vari enti coinvolti, durante il quale si discute sui dati raccolti e si provvede ad eseguire una prima valutazione del nuovo negozio e delle sue potenzialità di vendita. Per meglio verificare l'effettiva appetibilità della posizione, il layout dei locali e le condizioni di vendita, viene inoltre, definito un sopralluogo tecnico. Ciò consente inoltre, di poter stimare una prima ipotesi del fatturato potenziale e delle possibilità di crescita.

La valutazione economica

A questo punto è possibile eseguire una valutazione economica del negozio. Questa avviene per opera della Direzione Vendite e Generale, mediante la definizione di un potenziale sulla base della resa al metro quadro. La resa al metro quadro dipende da una serie di fattori: la resa obiettivo per il tipo di location, viste le filiali già aperte, l'assortimento merci che si intende assegnare alla filiale, il tipo di superficie (media o piccola), la zona, le caratteristiche delle filiali attorno al nuovo punto di vendita.

La Direzione Servizi Tecnici e Store Design provvedono poi ad una simulazione di progettazione del punto vendita nella sua parte commerciale e tecnica, definendone l'investimento necessario. Tale simulazione avviene in sede, presso spazi chiamati "show room", appositamente dedicati a tali avvenimenti.

Dopo aver chiarito e stabilito questi dettagli si procede con la simulazione del *Conto Economico* (P&L)¹³ e dei *Flussi di Cassa* (Cash Flow) del punto vendita, tenendo conto dell'investimento necessario per procedere al suo allestimento.

Il conto economico

Il Conto Economico che si redige durante il processo di apertura di un nuovo punto vendita, viene pianificato per sette anni, in quanto il ciclo di vita del negozio giunge alla sua massima crescita nell'arco dei primi sei anni per poi stabilizzarsi ; da tutto ciò inoltre

¹³ P&L: Profit & Loss

dipendono le aliquote medie di investimento che consentono un periodo di ammortamento all'incirca intorno ai sette anni; periodo durante il quale si generano i flussi di cassa utili per consentire la copertura dell'investimento sostenuto. Tra le voci che compongono il conto economico del nuovo negozio, si distinguono tre fondamentali elementi:

- L'utile lordo mercantile;
- I costi di gestione (SG & A);
- Il margine di filiale e di divisione.

Si analizza ora ciascuna voce in particolare, tenendo presente che ciascuna di esse viene rapportata alle vendite nette di filiale con lo scopo di valutare l'incidenza dei costi fissi e variabili sul fatturato al netto Iva.

L'utile lordo mercantile

Questa voce rappresenta la somma algebrica tra una serie di valori. Dalle vendite lorde, ossia il valore che deriva dalla vendita di prodotti a prezzo pieno; si sottraggono gli sconti e le "svalorizzazioni"¹⁴, potendo così applicare a quest'ultimo valore l'aliquota Iva e di conseguenza arrivare al valore netto delle merci, merci che vengono acquistate dall'esterno.

Per giungere all'utile lordo mercantile è necessario sottrarre al valore delle vendite nette il costo del venduto. Quest'ultimo proviene dall'obiettivo imposto dall'azienda in sede di pianificazione budget, ma soprattutto è un parametro fondamentale per la definizione della capacità aziendale, poiché tanto più si acquista la merce ad un prezzo alto e tanto più il margine si riduce. Oviesse si pone come obiettivo proprio il netto contrario, ossia la vendita di un assortimento di merce ad un prezzo medio - basso e proprio per tale motivazione le svalorizzazioni citate in precedenza diventano un obiettivo aziendale.

¹⁴ Svalorizzazioni: tutti i valori rappresentati dalla vendita di prodotti a prezzi scontati o comunque ridotti poiché prodotti difettosi o lenti.

I costi di gestione

I costi di gestione rappresentano l'insieme di tutti i costi fissi e variabili che l'azienda deve essere capace di coprire il più possibile. I costi variabili comprendono:

- il costo del personale; costo calcolato sulla base degli equivalenti, ossia il numero di persone presenti in azienda a full time;
- il costo spazi (l'energia elettrica, il riscaldamento, le spese di pulizie, la luce, le spese di vigilanza, ...), cioè tutte le spese da sostenere per la normale gestione del nuovo negozio ad esclusione dell'attività tipica per il quale è nato il negozio stesso;
- i costi operativi (le spese di manutenzione, il costo di trasporto valori, il costo shoppers e abbigliamento per il personale, le spese di assicurazione, e di cancelleria, il costo per l'attrezzatura spesa come i cestini, i porta ombrelli, ...);

Essendo sempre più necessario tutelarsi durante l'entrata nel mercato, quest'ultime due tipologie di costi variabili sono quelli che maggiormente incidono sulle vendite nette durante la fase iniziale del ciclo di vita di un punto vendita rispetto all'incidenza calcolata nella fase di maturazione.

Tra i costi fissi invece figurano, oltre alle quote d'ammortamento materiali ed immateriali, pure i canoni di affitto stabiliti sulla base dei parametri fissati dalla Direzione Immobiliare. In aggiunta a tutte queste voci negative del Conto Economico, figurano anche i cosiddetti costi d'apertura, ossia costi non capitalizzati ma che incidono sulle vendite poiché il nuovo punto di vendita necessita di un impianto e ciò comporta un aumento dei costi.

Il margine di filiale e divisione.

Il margine di filiale è una voce fondamentale del conto economico, in quanto rappresenta la differenza tra l'utile lordo mercantile e il totale dei costi di gestione. Questo però, non identifica esattamente il vero margine che ottiene l'azienda, poiché in esso non

sono stati dedotti i costi relativi alla logistica e quelli relativi al lancio di marketing, costi entrambi stabiliti in sede di pianificazione a budget.

Pertanto, se dal margine di filiale si sottraggono pure quest'ultimi costi, si giunge al margine di divisione che coinciderà esattamente al risultato operativo nel caso in cui non esistano eventuali costi di struttura incrementali.

Proprio in tale situazione si esegue pure un calcolo per l'analisi e la valutazione della redditività dell'investimento, sulla base dei principali criteri di scelta adottati dall'azienda Oviessa, che sono:

1. l'IRR: internal rate of return;
2. il Period back period: periodo di recupero dell'investimento;
3. il VAN: valore attuale netto.

Dopo aver eseguito una prima valutazione del Conto Economico, se i parametri medi di redditività non sono soddisfacenti e/o divergono dagli obiettivi di redditività che l'azienda definisce per progetti simili, si incarica la Dir. Immobiliare ad avviare una nuova trattativa volta a ridurre gli affitti e le condizioni di consegna. Quando si sono così ottenuti i nuovi dati e sulla base di questa nuova trattativa, si provvede ad una nuova simulazione del Conto Economico e dei Cash Flow .

La decisione

Ci si avvia verso le fasi conclusive del processo d'apertura. Dopo aver stimato le vendite nette del 1° anno, ed aver individuato il valore ottimo del progetto di investimento, nonché ri - simulato il Conto Economico nel rispetto dei parametri imposti, è necessario definire il tasso di rendimento atteso e il Pay Back Period. Solamente quando si avranno tutte queste informazioni sarà possibile presentare il tutto all'Amministratore Delegato e al Consiglio d'Amministrazione sotto forma di *proposta d'investimento*. Questi ultimi soggetti provvederanno all'approvazione dell'operazione d'investimento tenendo conto del fatto che il tasso IRR dovrà essere $> 30\%$.

Qualora l'Amministratore Delegato avrà ritenuto opportuno ed economicamente fattibile l'apertura del nuovo punto vendita, allora, si concluderà la fase contrattuale e si

stipulerà il contratto di affitto con i soggetti titolari della proprietà, a cura della Direzione Immobiliare.

Infine si comunicherà la data d'apertura affinché sia possibile avviare i lavori e consentire l'approvvigionamento delle merci.

La creazione dell'allestimento del punto vendita, la gestione e l'acquisto delle merci

Durante la fase di creazione dell'allestimento del punto vendita, la gestione e l'acquisto delle merci, si procede con lo stanziamento dei fondi necessari all'allestimento e all'apertura del negozio, e si attivano i soggetti interni ed esterni per la realizzazione dei lavori. Tenendo conto del periodo in cui è stata definita la data d'apertura (che potrà subire delle modifiche in termini di posticipazioni, nel corso della realizzazione dei lavori), si definisce il mix merceologico e si formulano le previsioni di vendita, divise nei due semestri dell'anno. Si tratta di una fase decisionale particolarmente delicata, in quanto il mix merceologico varia secondo il periodo in cui si è fissata l'apertura. Per quanto riguarda le previsioni di vendita, sarà necessario definire l'ammontare della quantità di merci da acquistare dato dal valore del monte merci¹⁵ a cui andrà a sommarsi uno stock fisiologico¹⁶.

Innanzitutto, è bene ricordare che le vendite di Oviesse, in quanto vendite di capi ed accessori di abbigliamento, sono caratterizzate da un andamento stagionale. Le previsioni di vendita, la gestione degli acquisti e degli assortimenti nelle varie filiali dirette e non e la realizzazione delle vendite vengono ripartite tra i due semestri dell'anno ed in particolare il primo semestre inizia dal mese di febbraio e termina nel mese di luglio; mentre il secondo inizia con il mese di agosto e termina alla fine di gennaio. Spesso però esistono dei mesi particolari in cui si provvede all'immissione delle merci nei negozi, chiamati "mesi d'attacco", rispettivamente il mese di gennaio per il primo semestre e il mese di luglio, per il secondo.

Non solo, esistono pure dei mesi dell'anno in cui spesso i negozi si trovano a gestire abbigliamento che non è propriamente della stagione in corso ossia la merce

¹⁵ Monte merci: si tratta di un valore dato dalla somma dell'ammontare della previsione per le filiali aperte da almeno un anno, senza ipotesi di crescita, le previsioni di vendita e tutte le previsioni delle ipotesi di nuova apertura (Italia ed Estero).

¹⁶ Stock fisiologico: uno stock per taglie e colori, che garantisce un certo margine di sicurezza e che deve esistere continuamente nel magazzino di ciascuna filiale.

cosiddetta “controstagionale”, nei mesi di luglio-agosto e di gennaio-febbraio. Proprio in tali periodi l’azienda, come ogni unità aziendale che opera nel settore dell'abbigliamento, provvede alla realizzazione dei principali eventi di sconti e saldi di fine stagione. Di fatto la ripartizione del potenziale di vendita stabilito a livello di previsioni, avviene, appunto, secondo la suddivisione nei due semestri e generalmente si tende ad attribuire un’incidenza di vendita maggiore nel secondo semestre anziché nel primo; per quel che riguarda il mix merceologico, inoltre, si tende a mantenere, a livello annuale, la distribuzione dei quattro category principali (donna, uomo e bambino) secondo le seguenti percentuali : 38% category donna, 25% category uomo, 33% category bambino e 4% intimi e varie.

Considerando tali presupposti e in conformità a continui calcoli, previsioni ed aggiornamenti sulla base delle informazioni fornite anche dai direttori dei negozi, la Direzione Acquisti formula un piano di immissione delle merci e attiva i canali di produzione e logistici per consentire l’invio tempestivo delle merci presso la filiale di nuova apertura. Si definisce inoltre, un piano di lancio di Marketing per il nuovo negozio.

Nel periodo precedente all’apertura di un nuovo punto vendita, infatti, Oviessa lancia al suo target un messaggio finalizzato a far sapere che in quella città, a quel dato indirizzo, tra breve aprirà un nuovo negozio la cui insegna è Oviessa, che vende abbigliamento uomo, donna e bambino.

Questo messaggio è di tipo istituzionale-informativo, poiché vuole informare sull’evento apertura, ma allo stesso tempo, vuole far conoscere l’insegna. Oltre a chi è Oviessa, anche nei messaggi studiati per le aperture, vicino al logo, è sempre comunicata una piccola frase (“vesto bene, spendo meglio”) che sottolinea il valore aggiunto dell’offerta. Nel periodo che precede le aperture, l’insegna vuole quindi far sapere al suo target che l’abbigliamento Oviessa si differenzia da quello di concorrenti perché consente anche di risparmiare.

Nei folder (volantini) distribuiti appaiono infine, per tutti i punti vendita, delle informazioni che enunciano i servizi offerti dal negozio (bancomat, Visa, cambio merce, angolo tv per bambini, ecc.).

La comunicazione studiata per i giorni a ridosso delle aperture è quindi, una comunicazione a livello di marketing che concentra la maggior parte dei propri sforzi per trasmettere l’immagine istituzionale di Oviessa.

Per quanto riguarda i mezzi e i veicoli utilizzati, nei due o tre giorni precedenti all'apertura dei negozi, nei punti più frequentati della città, sono distribuiti ai passanti dei pieghevoli che invitano a visitare il punto vendita. Oltre a queste forme di promozione e animazione l'azienda utilizza, in questa prima fase anche altri mezzi di comunicazione come la stampa, la radio e l'affissione.

Oviesse ha puntato sulla stampa locale per raggiungere in modo più efficace le zone interessate dalle aperture dei nuovi negozi, dalle ristrutturazioni e dalle conversioni in Oviesse di alcuni negozi che prima appartenevano all'insegna Standa. Questi annunci, puntano a comunicare un'informazione chiara sul fatto che Oviesse sia una catena che propone abbigliamento per la famiglia, interessante perché oltre ad offrire capi attuali è pure conveniente.

Sulla stampa locale, quando ci si trova a voler raggiungere una piazza nella quale Oviesse sia presente con più di una filiale, sono citati sul fondo dell'annuncio tutti gli indirizzi dei diversi punti vendita per fare in modo che quest'ultimi non siano danneggiati dalle nuove aperture.

La radio, così come la stampa, è pianificata nelle emittenti locali più ascoltate nella zona interessata. Questo mezzo non si utilizza nelle città in cui sono presenti più negozi, poiché, non essendo possibile inserire un elenco di tutti i punti vendita presenti in quella piazza senza appesantire il comunicato, si teme di danneggiare i negozi preesistenti.

In questa fase di apertura del punto vendita si utilizzano anche gli striscioni che vengono affissi nei punti nodali o sulle strade maggiormente trafficate delle città interessate.

Nel giorno stesso dell'apertura poi, è programmata un'azione di sensibilizzazione locale attraverso delle attività di animazione, finalizzate ad attrarre e a divertire i bambini con clown, ragazzi che danno simpatiche forme ai palloncini o che truccano i visi dei più piccoli e attraverso la distribuzione di un'orchidea alle signore.

L'apertura del punto vendita e la verifica dei risultati

A seguito dell'apertura del nuovo punto vendita, Oviesse provvede fin dai primi giorni ad attivare il monitoraggio delle vendite consuntive, verificando gli scostamenti

rispetto alle vendite pianificate, si verifica inoltre, il mix merceologico consuntivato e lo stock di merci disponibile.

Seguendo la medesima logica, si procederà con verifiche periodiche, mediante le quali si analizzeranno l'andamento delle vendite e il Conto Economico in ogni suo punto, ridefinendo il potenziale ed effettuando una taratura dei costi sulla base di un tasso di inflazione. Si giunge così alla determinazione dei costi effettivi di investimento e di gestione; infine si provvederà all'aggiornamento costante dei principali criteri di scelta dell'investimento (IRR; Pay Back Period; Van). I controlli dei dati a consuntivo, servendosi del modello IRR, si svolgono ogni fine semestre per le filiali aperte nell'anno e durante tali controlli si verifica il rispetto dei parametri sopra citati, affinché sia possibile monitorare costantemente la bontà del negozio al termine di ogni anno, per almeno quattro anni consecutivi.

Come si è potuto constatare, il momento in cui si compie la verifica dei risultati ottenuti permette anche un controllo a posteriori della correttezza con la quale si è proceduto a dare atto alla fase decisionale. I soggetti coinvolti nel processo di apertura di un nuovo punto vendita avranno, infatti, effettuato una buona previsione solo se avranno saputo stabilire correttamente i seguenti elementi: la resa al mq, l'utile /costo del venduto, i costi di gestione, e i costi di investimento. Di conseguenza, durante quest'analisi si potranno verificare più ipotesi:

- 1° ipotesi: conferma dei dati di redditività ipotizzati;
- 2° ipotesi: realizzazione di un potenziale superiore/inferiore al previsto, a parità degli altri parametri;
- 3° ipotesi: consuntivazione del potenziale ipotizzato ma uno scostamento di investimenti e/o SG & A.

Fintanto che si realizzerà la prima ipotesi, l'azienda dovrà provvedere esclusivamente al mantenimento dei dati ottenuti e garantire un incremento delle vendite nel tempo. Qualora si verifichi l'ultima ipotesi, l'azienda avrà così consuntivato dei risultati differenti rispetto a quelli previsti. Con lo scopo di rettificare e di conseguenza, allineare i dati ottenuti con quelli previsti a budget, l'azienda dovrà attuare una serie di manovre correttive a seguito dell'individuazione di quelle che possono essere le eventuali

cause che hanno provocato lo scostamento. In questa particolare situazione sarà necessario rivedere la gestione delle merci, provvedendo ad successivi invii o smistamenti ad altre filiali; si cercherà pertanto di contenere i costi.

Si deve prestare particolare attenzione al caso in cui si ottenga la seconda ipotesi. Uno, infatti, dei principali problemi cui l'azienda deve affrontare durante il processo di apertura di un nuovo negozio, consiste proprio nella definizione del potenziale di vendita. Nel caso in cui, il potenziale effettivo si rivelasse inferiore al previsto, le soluzioni risulterebbero particolarmente difficili da trovare, in quanto l'unica possibilità sarebbe quella di portare a termine l'attività del negozio. Ciò nonostante, quest'alternativa è possibile solo se in fase contrattuale si è definito il diritto di recesso anticipato. In ogni caso lasciare un punto vendita prima del normale periodo d'ammortamento dell'investimento significa realizzare minusvalenze nel Conto Economico dell'azienda e quindi una perdita di patrimonio. Nel caso in cui non vi è stata possibilità di esercitare il diritto di recesso in termini congrui, ci si ritrova a dover gestire una filiale con scarso potenziale e con dei costi fissi dati da: i costi di affitto, le spese condominiali e il costo di gestione degli spazi (luce/acqua/gas/pulizie), di fatto non riducibili. Solamente in via occasionale se l'intenzione aziendale non è quella di recedere dal contratto d'affitto, si dovranno attuare una o più manovre riparatrici. Tra i principali interventi correttivi che l'azienda può compiere si ricordano:

- le manovre sul personale;
- la riduzione della superficie di vendita;
- la riduzione delle previsioni di vendita;
- una nuova trattativa sui costi di affitto;
- l'aumento degli incentivi nella comunicazione aziendale e stimolo a migliori e maggiori azioni di marketing;
- l'eventuale sostituzione del direttore del negozio, in quanto ritenuto soggetto privo delle competenze necessarie per la gestione della filiale.

Le prime tre manovre sono finalizzate ad aumentare la resa al metro quadro del negozio e di conseguenza, razionalizzare i costi.

In conclusione, fintanto che il nuovo punto vendita rimarrà aperto sarà necessario continuare a svolgere controlli e verifiche periodiche dei dati consuntivi, allo scopo di monitorare in continuazione l'andamento delle vendite, l'incidenza dei costi sulle vendite

nette, il margine di filiale, nonché la capacità di crescita del negozio negli anni e la sua redditività dato l'investimento realizzato.

6.2.2 L'APPLICAZIONE DEL MODELLO DI BREAK EVEN POINT AL CONTO ECONOMICO DELL'AZIENDA OVIESSE

Come spiegato in precedenza nella parte teorica, il modello di Breakeven Point potrebbe essere utilizzato come metodo per la valutazione degli investimenti aziendali. Si tratta in ogni caso, di un metodo superato e di cui l'azienda Oviessa se ne serve implicitamente, ossia come metodo secondario. Essa preferisce, infatti, supportare il proprio processo decisionale non esclusivamente sulla base del Breakeven economico, bensì spesso integra quest'ultimo con tecniche finanziarie come il VAN, l'IRR e il Pay Back Period per tutti i vantaggi che ne derivano dalla loro applicazione rispetto al Breakeven point (si veda capitolo 5).

L'azienda ritiene ottimale attuare la Breakeven Analysis, solamente qualora si trovi di fronte alla valutazione di una decisione avente scopi puramente commerciali anziché economici. In tale situazione l'analisi del punto di pareggio permette il conseguimento di risultati positivi, contrariamente a quanto accadrebbe se si applicassero metodi quali il VAN, l'IRR o il Pay Back Period. Tale concetto è messo in pratica nel momento in cui Oviessa si trova di fronte all'analisi di una scelta di immagine, oppure una scelta che implica il posizionamento dell'azienda stessa nel mercato, ad esempio l'apertura di una filiale in una Piazza importante quale Milano.

L'applicazione del modello di Breakeven per l'analisi di un progetto di investimento, in particolare per la valutazione del progetto d'apertura di un nuovo punto vendita, non può che avvenire mediante la simulazione e l'analisi del Conto Economico della potenziale nuova filiale.

Proprio attraverso la redazione del Conto Economico di filiale, l'azienda riesce a quantificare l'ammontare dell'investimento e a controllarne gli effetti sul risultato economico finale.

Per poter applicare il modello di Break Even Analysis al Conto Economico di quest'azienda di retail, vista la stagionalità delle proprie vendite, essa preferisce collocare la data di apertura del nuovo punto di vendita in un periodo pressoché coincidente a

quello in cui avvengono le immissioni delle merci, ossia nei mesi chiamati “attacco”. Si tratta di mesi in cui il nuovo negozio potrebbe, di fatto, iniziare la propria attività caratteristica nel migliore dei modi, poiché l’inizio delle vendite coinciderebbe di fatto con l’inizio della stagione.

Per la costruzione del modello di Breakeven e la sua conseguente applicazione è necessario, inoltre, stimare una serie di ipotesi fondamentali.

Le ipotesi

Innanzitutto, le variabili coinvolte in tale modello sono essenzialmente due: la quantità venduta e il prezzo, in corrispondenza dei quali si realizza un pareggio e al di sopra dei quali si consegue un margine positivo. Nel caso particolare preso in esame, i metri quadri che definiscono un negozio Oviessa, corrispondono alla variabile quantità, mentre la resa al metro quadro corrisponde al prezzo, variabile incognita e pertanto oggetto di calcolo. E’ inoltre necessario per la stima del modello, definire i costi fissi e variabili coinvolti nel totale dei costi stessi. Per semplicità sono stati supposti costi di struttura incrementali nulli e si è considerato il risultato operativo pari al margine di divisione e all’utile prima delle imposte. Il parametro vendite nette diventa un importante vincolo per la taratura di tutte le voci positive e negative del Conto Economico. Pertanto ciascuna di esse verrà anche identificata da una percentuale calcolata appunto sulle vendite nette.

- Metri quadri = quantità = 1.600
- Investimento: $500 * MQ = 500 * 1.600 = 800.000,00$
- Aliquota di ammortamento 15%
- Quota di ammortamento pari a 120.000,00
- Costo del personale = 31.000,00 per il numero di equivalenti a full time necessari per conseguire il valore stimato di vendite nette
- Lancio di Marketing = 40.000,00
- Affitti passivi = 198.500,00
- Costi variabili di gestione pari al 27% delle vendite nette

- Costo del venduto pari al 51,1% del fatturato netto. Esso figurerà tra i costi variabili in quanto si va ad acquistare sulla base dell'utile fissato in sede di pianificazione.

Naturalmente nell'applicare questa analisi è necessario ricordare anche, ma non per ultimo, l'obiettivo stabilito che l'azienda si prefigge: si vuole arrivare al conseguimento di un utile almeno pari al 15% delle vendite nette Iva. Proprio per questo motivo, si potrà constatare che lo scopo del Break Even è quello di raggiungere il pareggio e non tanto un utile; sarà perciò necessario ri-simulare tale modello tenendo conto di questo vincolo imposto dall'azienda.

L'applicazione pratica del modello di Breakeven Point è stato suddiviso in quattro casi diversi nei quali le ipotesi di partenza sono state di volta in volta mantenute ma si è modificato l'obiettivo aziendale. (si veda Allegato2)

CASO A

Utile prima delle imposte nullo, ossia conseguimento del punto di pareggio.

La variabile incognita è data dal prezzo al quale vendere la merce che se moltiplicato per i metri quadri, permette di ottenere il valore del fatturato di vendita netto necessario per raggiungere il pareggio.

Equazione economica generale:

$$\text{Costi totali} = \text{costi variabili} + \text{costi fissi} = \text{ricavi totali}$$



Condizione di pareggio

Costi variabili:

Costo del personale = 14,4% delle vendite nette

Costo del venduto = 51,1% delle vendite nette

12,6 % delle vendite nette = costi logistica + costo spazi + costi operativi

Costi fissi:

Canoni d'affitto

Lancio di Marketing

Ammortamenti

Sostituendo tali valori nell'equazione economica generale si ottiene un prezzo di vendita pari a 1023,12 € ossia un fatturato netto di 1636.992,00 €.

CASO B

Utile prima delle imposte pari al 15% del fatturato netto, ossia raggiungimento dell'obiettivo aziendale prefissato.

Ancora una volta la variabile incognita rimane il prezzo di vendita, ma in questo caso si deve pure tener presente un altro dato, il quale assume la caratteristica di vincolo imposto: l'utile obiettivo che l'azienda intende conseguire deve essere pari al 15% delle vendite nette. Tutta l'equazione economica pertanto verrà rivista sulla base di questo nuovo parametro.

Sostituendo così i valori nell'equazione economica generale si ottiene un prezzo di vendita pari a 3247,28 € che permette di conseguire un fatturato netto di 5195.652 €.

CASO C

Si vuole vendere le merci ad un prezzo pari a 2100,00 € al fine di conseguire un fatturato di 3.360.000,00 €.

Questo caso particolare che porta ad ottenere un utile prima delle imposte inferiore rispetto al 15% delle vendite nette, principale obiettivo aziendale, è stato analizzato allo scopo di capire quale risultato economico sia possibile ottenere

considerando pure una serie di parametri fondamentali per l'apertura di un nuovo punto di vendita, in altre parole:

- la valutazione della location in cui potenzialmente si situerà il nuovo negozio sulla base di stime geografiche;
- la quota di mercato finora assorbita dall'azienda Oviessa, nonché, la quota di mercato attualmente nelle mani dei principali concorrenti;
- la valutazione del bacino d'utenza del nuovo punto di vendita.

Si tratta di una casistica il cui scopo di analisi si basa sulla dimostrazione di come l'azienda Oviessa non si serva mai esclusivamente di un solo criterio per valutare la fattibilità di un investimento, bensì il Breakeven viene considerato un metodo, che integrato ad altri, ne facilita l'analisi. In questa terza situazione non è necessario ricavarci l'equazione economica generale considerata in precedenza, in quanto non esistono incognite in termini di prezzo, quantità o fatturato. Occorre pertanto, esclusivamente redigere il Conto Economico di filiale finalizzato alla valutazione del risultato che si potrà conseguire.

Si giunge così alla stesura del Conto Economico della nuova filiale, fissato il prezzo di vendita, il fatturato netto, nonché tenuto conto della serie di parametri visti in precedenza, ognuno dei quali inciderà nella redazione del documento stesso.

In questo caso, il prospetto economico ci dimostra che la filiale otterrà lo stesso un utile prima delle imposte positivo, pure essendo inferiore al 15% delle vendite nette di filiale.

CASO D

In questo periodo l'azienda sta compiendo un ri-posizionamento del proprio brand, tanto che si è rivisto pure l'insegna che è passata da "Oviessa" a "Oviessa Industry". Il ri-posizionamento nasce dalla consapevolezza di offrire prodotti aventi un buon rapporto qualità/prezzo ed in particolare l'azienda mira alla vendita di capi d'abbigliamento in negozi caratterizzati da un'atmosfera in grado di coinvolgere il cliente ed orientarlo nel suo processo d'acquisto, che diventa non più solamente occasione d'acquisto ma, un momento di svago e relax.

Questa strategia aziendale è finalizzata al mantenimento delle performance di Oviessa e al miglioramento del suo posizionamento sul mercato rispetto ai suoi principali competitors.

Si è pertanto ritenuto interessante analizzare e valutare gli effetti di un tale ri-posizionamento del brand Oviessa sulla redazione del Conto Economico e di conseguenza sull'ottenimento di un risultato economico.

Innanzitutto, è necessario affermare che un ri-posizionamento del brand comporta un aumento del costo dell'investimento rappresentato da un incremento del costo al metro quadro della filiale. Questa valutazione è già stata eseguita in azienda ed ha rilevato un effettivo incremento, del costo dell'allestimento della filiale al metro quadro, di ben 50 €. La causa principale di quest'aumento è dovuta al cambiamento nel materiale atto all'allestimento della filiale.

Il costo derivante dall'acquisto del materiale necessario per l'allestimento della filiale, di fatto, appartiene alla categoria dei costi "industrializzati". Il procedimento seguito dall'azienda Oviessa è il seguente. Oviessa esegue dei test sui materiali adibiti alla creazione di un "prototipo" di filiale; si tratta pertanto di materiali ad hoc, prodotti da artigiani o dagli attuali fornitori dell'azienda. L'esclusività della produzione e la conseguente verifica di questi materiali implicano un costo che non è però esternalizzabile. Di conseguenza il costo della filiale al metro quadro aumenta. Qualora il test sui materiali ha dato risultati positivi, allora quel materiale sarà considerato adatto nell'allestimento della filiale e verrà prodotto per garantire l'allestimento di più filiali. Si realizza così il materiale testato in una gran quantità e si provvede poi a trattare sul prezzo di quest'ultimo con il fornitore. Così si è giunti all' "industrializzazione" dei costi.

Vediamo ora nella pratica tale procedimento.

Per l'apertura di un nuovo punto vendita, s'ipotizza un costo di 700 € al metro quadro, costo trattato in un momento precedente la creazione del nuovo brand Oviessa. Oggi con il ri-posizionamento del proprio marchio, Oviessa deve sostenere un costo pari a circa 800 € al metro quadro per la realizzazione di un "prototipo" di filiale. In seguito all' "industrializzazione", il prototipo subirà una diminuzione del costo passando da 800 € a 750 € al metro quadro, circa. Questo sarà, di fatto, il vero prezzo al metro quadro che l'azienda Oviessa dovrà sostenere per l'apertura di una filiale. Come si può notare, se si

confronta quest' ultimo prezzo con quello inizialmente pattuito, emerge un incremento di ben 50 €. In conformità a queste premesse è possibile ora redigere il Conto Economico della potenziale filiale .

Mantenendo i dati ipotizzati inizialmente e modificando esclusivamente il costo al metro quadro dell'investimento si ottiene:

$$\text{Investimento} = 1600\text{mq} \times 750 \text{ €} = 1.200.000 \text{ €}$$

$$\text{Ammortamento} = 1.200.000 \times 15\% = 180.000 \text{ €}$$

Quando si applica il procedimento del Breakeven Point , ancora una volta la variabile incognita è data dal prezzo al quale vendere la merce che di conseguenza moltiplicato per i metri quadri permette di ottenere il valore del fatturato di vendita netto necessario per raggiungere il pareggio.

Sostituendo così i valori nell'equazione economica generale si ottiene un prezzo di vendita pari a 1.194,35 € che permette di giungere ad un fatturato netto di 1.910.960 €.

Come si può notare, se si confronta quest'ultimo caso con il caso A, il ri-posizionamento del brand Oviessa, non solo ha cambiato l'ammontare dell'investimento, ma pure comporta un cambiamento nella determinazione del punto di pareggio. In particolare, il Breakeven Point, si realizza in corrispondenza di un prezzo di vendita molto più alto.

Fin dalla sua nascita, Oviessa si differenzia dai propri concorrenti, poiché offre capi di abbigliamento a prezzo medio-basso, pertanto tale aspetto permette l'identificazione dell'azienda nel mercato.

Per mantenere il proprio posizionamento, pertanto, l'azienda dovrebbe continuare a garantire l'invariabilità delle condizioni di prezzo stabilite sulla propria offerta.

Di conseguenza, l'incremento dell'investimento, farebbe conseguire all'azienda una notevole riduzione del proprio risultato economico, tanto che Oviessa dovrebbe addirittura subire una perdita di ben 60.000 € circa, in seguito alla decisione di ri-posizionare il brand. Manovra strategica veramente pericolosa ed assolutamente improponibile a meno che, questa perdita iniziale garantisca nel corso del tempo un successivo incremento delle vendite realizzabili, grazie al rendimento positivo dell'investimento effettuato.

CAPITOLO 7.

LA VALUTAZIONE DEGLI INVESTIMENTI:

ANALISI DEGLI SCOSTAMENTI

Il processo decisionale di cui si è parlato in precedenza deve poter essere controllato nella sua correttezza ed adeguatezza rispetto agli obiettivi aziendali prefissati. Per questo, al termine del processo decisionale l'azienda provvede all'attuazione di un altro fondamentale processo: *il sistema di controllo*.

L'autore Flamholtz definisce il sistema di controllo come "un insieme di meccanismi volti ad aumentare la probabilità che le persone assumano comportamenti adeguati al raggiungimento degli obiettivi d'azienda". Un sistema di controllo, pertanto, sarebbe finalizzato a rendere più sicuro il raggiungimento degli obiettivi aziendali o, meglio, ad orientare la tensione degli operatori verso i suddetti obiettivi. Il suo scopo ultimo non sarebbe tanto il comportamento delle persone, quanto piuttosto quello di influenzarle affinché "assumano decisioni ed intraprendano azioni, che ex ante, sono giudicate coerenti con gli obiettivi aziendali".

Affinché i risultati del sistema aziendale siano ottimali rispetto alle esigenze decisionali, motivazionali ed organizzative dell'azienda stessa, è necessario dare corso a tutte le fasi in cui si suddivide il processo di controllo. Le fasi del processo di controllo sono le seguenti:

1. la fissazione dei contenuti dei parametri-obiettivo, espressi nella loro misura nel caso si utilizzino indicatori quantitativi;
2. l'azione di perseguimento dei parametri-obiettivo definiti in precedenza;
3. la rilevazione dei risultati raggiunti;
4. il confronto tra parametri-obiettivo e risultati utilizzando per quelli quantitativo-monetari l'analisi delle variazioni;
5. la ricerca delle cause che hanno portato a risultati diversi dagli obiettivi prefissati;
6. l'attuazione di interventi correttivi diretti a rimuovere le cause di difformità.

Il dipanarsi del meccanismo di retroazione fa sì che il processo assuma un andamento circolare dato che l'ultima fase determina una delle due iniziali. L'approccio illustrato è detto di *feedback*, in quanto si fonda sull'analisi dell'accaduto per trarre elementi migliorando l'azione futura: il presupposto sta nella ripetitività delle decisioni e nella relativa stabilità dei contesti. Questo raramente è valido per l'azienda nel suo insieme, più di frequente riguarda le singole aree funzionali in cui essa si estende.

Il processo di controllo si realizza, invece, con approccio di *feedforward*, quando si è in presenza di grande dinamismo e l'esigenza primaria sta nell'anticipazione dei fenomeni per meglio fronteggiarli. Il *feedforward* prevede che, a una prima formulazione dei parametro-obiettivi ne segua un'altra la quale, avvalendosi delle maggiori e migliori conoscenze derivanti dal ravvicinamento temporale dell'azione futura, sarà qualitativamente più affinata. In questo caso così come nel precedente, gli scostamenti tra i due parametri-obiettivo portano a una ricerca delle cause che hanno condotto a conclusioni diverse onde perfezionare, attraverso questa fase, la capacità dei manager nel formulare gli obiettivi e i corsi di azione delle attività poste sotto la loro responsabilità.

Si procede pertanto all'analisi di ciascuna fase del processo di controllo soffermandosi in particolare nelle ultime quattro.

La prima fase del processo di controllo è la più cruciale e delicata, in quanto condiziona le fasi successive. Lo svolgimento di tutto ciò che viene dopo questo momento dipende dalle modalità con cui gli attori del processo hanno provveduto alla sua realizzazione e dalla qualità della sua riuscita. Le modalità, seguite nel processo di controllo, così come il ruolo svolto dagli attori coinvolti in esso, sono elementi assai importanti e delicati, affinché i risultati del sistema siano ottimali rispetto alle esigenze decisionali, motivazionali dell'azienda.

Il sistema dei parametri-obiettivo è variegato e articolato lungo la struttura gerarchica in quanto si serve d'indicatori di differenti generi (quali ad esempio il ROE). Proprio in questa prima fase diventa fondamentale definire il ruolo centrale dello standard, in quanto rappresenta il parametro-obiettivo rispetto al quale orientare l'attività operativa. Affinchè esso possa esercitare compiutamente tale funzione, è necessario procedere, sistematicamente, al confronto con un valore consuntivo o con uno standard formulato

successivamente. Nel primo caso si avranno perciò, scostamenti derivanti da un'errata fissazione degli obiettivi o da un'attività di perseguimento degli stessi più debole o più forte di quella programmata, mentre nella seconda ipotesi la causa della variazione risiede in un affinamento dell'attività di programmazione, conseguente a un maggiore dominio delle variabili interne od esterne.

Per quel che riguarda la seconda fase del processo di controllo, essa si sviluppa durante tutta la vita aziendale, mediante l'effettuazione di scelte decisionali e la valutazione di quest'ultime. L'attuazione del controllo di gestione, inteso quale intervento operativo, volto a ricondurre la traiettoria effettiva dell'evoluzione aziendale verso quella stabilita a priori, necessita dello sviluppo di una procedura di riscontro. Proprio in tale situazione, si attua la terza fase del sistema di controllo, diventa cioè necessario verificare con cadenze convenienti e comunque infrannuali, i risultati raggiunti in seguito alle decisioni prese e all'attività svolta nei centri operativi e di responsabilità. Questo implica la strutturazione di un efficace sistema di rilevazione a consuntivo in grado di quantificare i dati ottenuti dai processi effettivamente svolti. La strutturazione di un sistema di rilevazione a consuntivo implica tuttavia, la predisposizione di un sistema di reporting.

Il sistema di reporting è l'insieme di rendiconti o rapporti informativi variamente articolati che scaturiscono dalla contabilità aziendale, integrato con quelle che sono raccolte da altri sottoinsiemi informativi, in grado di fornire indicazioni sui risultati economici ottenuti e sul grado di raggiungimento degli obiettivi aziendali. Tale sistema è fonte di supporto per le attività decisionali del management aziendale, poiché permette di rivedere periodicamente le azioni svolte e di conseguenza consente di correggere gli andamenti anomali mediante interventi decisionali o, se necessario, riposizionando gli obiettivi.

Si tratta quindi di un importante strumento di comunicazione degli obiettivi interni aziendali: nel loro contenuto e gerarchia. Non deve pertanto essere ridondante, bensì deve garantire una selettività delle informazioni e deve essere continuativo, ossia avvenire con cadenze il più possibili ravvicinate. Il sistema di reporting deve essere caratterizzato da estrema chiarezza, affidabilità e deve garantire la comprensione dei dati forniti, nonché deve articolarsi in modo diverso a seconda dei destinatari dell'informazione. Attraverso quest' fondamentale strumento di rilevazione, si determinano, allora, contabilmente, i risultati economici particolari attinenti a centri di responsabilità prestabiliti di risultato

economico; questi risultati sono automaticamente confrontati con quelli di budget e, sempre automaticamente, vengono evidenziate le deviazioni o scostamenti dal budget.

Nel redigere un report, si rileva, infatti, di grande utilità, per un'azione di controllo che voglia essere costruttiva, l'inserimento dei dati preventivi, accanto a quelli consuntivi.

In questo caso è quindi possibile:

- attuare un confronto tra risultati desiderati e quelli realizzati;
- evidenziare gli eventuali scostamenti fra queste due categorie di risultati;
- analizzarne le cause;
- individuare quali ritardature dell'azione sono necessarie per riportare i risultati effettivi in linea con quelli desiderati e intraprendere tali azioni.

Si giunge così alla fase centrale del processo di controllo, ossia il confronto tra i dati a budget con quanto rilevato a consuntivo. Il termine controllo significa appunto, "confronto tra previsioni e consuntivi" e si esprime con l'equazione :

$$\textit{previsioni} - \textit{realizzazioni} = \textit{+/- scostamenti}$$

La formazione del budget avviene prima del periodo di cui si vuole programmare la gestione, in generale infatti i budget vengono chiusi nei mesi di settembre-ottobre dell'anno precedente a quello in cui il budget si riferisce. Si tratta di documenti nei quali si stabiliscono e si quantificano gli obiettivi aziendali e si provvede alla definizione delle responsabilità. In seguito, diventa necessario verificare il grado di raggiungimento degli obiettivi prestabiliti; bisogna in pratica confrontare i risultati previsti contenuti nel budget con i risultati effettivi della gestione durante il suo reale e normale svolgimento. È chiaro che l'aver evidenziato uno scostamento complessivo (effettivo vs. preventivo) non è certo un punto di arrivo, ma bensì un punto di partenza per quell'attività chiamata Analisi degli scostamenti o delle variazioni (Variance Analysis). Tale attività costituisce un momento di verifica dell'andamento gestionale e con essa termina il processo di controllo di gestione.

L'analisi degli scostamenti è una metodologia che si fonda sulla correlazione tra scostamento e area decisionale di riferimento, nel presupposto che, sezionando così l'attività aziendale, sia più agevole risalire alle cause che hanno determinato tale variazione. Si realizza una prima corrispondenza, tra lo scostamento e il centro di

responsabilità, ma poi, ove possibile, si cerca di scomporre tale differenza in successive variazioni legate a specifiche variabili gestite all'interno del centro.

Gli scostamenti evidenziati in contabilità analitica, così come in altri processi non contabili di rilevazione, devono essere analizzati; è, infatti, necessario:

- indicare quali livelli di scostamento debbono essere ritenuti significativi ai fini della ulteriore analisi. Poiché gli scostamenti devono essere ritenuti interpretativi come sintomi di fattori di deviazione da individuare con analisi specifiche, è necessario prestabilire quando gli scostamenti debbano essere considerati tanto rilevanti da giustificare le ulteriori analisi ed indagini necessarie per la ricerca operativa dei fattori di deviazione. Gli scostamenti che rientrano entro i livelli ritenuti fisiologici, possono non essere ulteriormente analizzati; deviazioni più accentuate rispetto a quelle ritenute non significative saranno, invece, oggetto di analisi approfondite. Tale analisi viene anche detta controllo per eccezioni, in quanto consente di intervenire solo nei punti in cui è davvero necessaria un'azione correttiva;
- attuare le analisi contabili degli scostamenti ritenuti rilevanti al fine di individuare le componenti significative; ciascuna, a sua volta, sintomo particolare di un determinato fattore di deviazione;
- procedere alla ricerca operativa dei fattori di deviazione, una volta individuati i sintomi ritenuti rilevanti, tramite le analisi operative degli scostamenti.

L'analisi operativa degli scostamenti, a differenza di quella contabile è volta a porre in luce quali decisioni e quali operazioni di gestione abbiano influito sulla produzione delle deviazioni. L'analisi contabile delle variazioni, invece, si limita a ricercare gli elementi della deviazione in termini di fattori numerici di scostamento (deviazione connessa a incremento o decremento di volumi fisici e/o di prezzo).

Rilevato lo scostamento complessivo tra i dati a budget e i dati effettivamente realizzati, è necessario come si è detto in precedenza provvedere ad una loro analisi e proprio durante quest'ultima, ove possibile, si cerca di scomporre lo scostamento globale in uno dei quattro tipi di scostamenti elementari:

1. scostamenti di efficienza, che evidenziano un rendimento maggiore o minore rispetto a quanto programmato;
2. scostamenti di volume, dovuti al mancato rispetto delle quantità di vendita programmate ;
3. scostamenti di prezzo, che individuano variazioni causate dall'acquisto o vendita di prodotti a prezzi diversi da quelli programmati;
4. scostamenti di mix, causati dalla vendita di prodotti in proporzioni diverse da quelle programmate (tali scostamenti si calcolano solo per imprese che producono un numero limitato di prodotti).

Naturalmente la somma algebrica di tutti gli scostamenti elementari devono individuare lo scostamento complessivo. Inoltre una deviazione elementare sarà positiva se aumentano i ricavi e diminuiscono i costi, viceversa, sarà negativa se aumentano i costi e diminuiscono i ricavi.

Affinché il confronto tra i dati del programma e quelli a consuntivo sia efficace, esso deve avvenire in tempo reale; deve quindi, essere attuato prima che sia decorso il termine ultimo utile per gli interventi operativi. Per questo confronto si deve inoltre, tener conto, naturalmente, dell'area di intervento, delle dimensioni aziendali, della struttura organizzativa, della potenzialità del sistema informativo e dei tempi di risposta decisionali ed esecutivi, ossia del periodo che intercorre tra la percezione delle deviazioni e quello dell'effettivo intervento di rettifica.

L'analisi degli scostamenti è il presupposto per individuare le cause gestionali e organizzative delle disfunzioni operative e delle inefficienze riscontrate e associare le medesime ai responsabili dei centri operativi dei vari livelli della struttura aziendale.

La ricerca delle cause determinanti gli scostamenti, è una fase molto delicata del processo di analisi delle variazioni. La dottrina economico-aziendale indica l'attività di ricerca delle cause come il frutto combinato dell'intervento di attori aventi competenze diverse, come gli esperti del controllo ed i responsabili del perseguimento degli obiettivi. L'intervento di quest'ultimi è orientato all'analisi delle variazioni manifestatesi nei centri di loro pertinenza, mentre il controller e i suoi collaboratori dovrebbero svolgere una attività di supporto. In realtà l'esigenza di scoprire le cause degli scostamenti per poter poi procedere agli interventi correttivi, si avverte con diversa intensità, nelle imprese, dagli

attori del controllo. Infatti, la motivazione si sviluppa con intensità diversa a seconda della posizione organizzativa e dei valori personali degli individui. Ciò provoca devianze nel funzionamento del processo, di varia gravità riguardo alle caratteristiche della struttura organizzativa e dell'urgenza e dell'importanza di portare comunque a compimento l'analisi delle cause. Ciò non basta. Anche le modalità con le quali si provvede all'attività di ricerca delle cause possono provocare devianze a seguito di uno scorretto comportamento dei responsabili, pur giustamente individuati; così persino può accadere che gli scopi ispiratori dell'analisi degli scostamenti, indicati dal top management, non corrispondano ad una corretta visione del ruolo di tale fase del processo.

Molti quindi possono essere gli errori, compiuti nell'analisi dei motivi di scostamento, che di conseguenza si ripercuotono sull'attività decisionale successiva, distorcendola o inibendola addirittura. Esempi caratteristici sono:

1. la sostituzione del controller alla linea, nella ricerca delle cause e negli interventi correttivi, senza poter raggiungere mai la competenza sufficiente a rendere efficace l'azione;
2. l'assunzione, da parte degli addetti al controllo, della sola funzione contabile, con la conseguenza che la ricerca delle cause pesa esclusivamente sui capi centro, soggetti così ad errori interpretativi che si riversano sulle manovre correttive;
3. la visione punitiva della ricerca delle cause, da parte degli addetti al controllo e/o dell'alta direzione, che pone in un atteggiamento difensivo i responsabili dei centri distogliendoli dagli interventi correttivi;
4. la mancata corrispondenza dei valori individuali dei responsabili decisionali con gli scopi d'impresa, che provoca demotivazione e difficoltà di incentivazione; tale distorsione presenta effetti diversi a seconda dei livelli gerarchici colpiti, poiché la demotivazione dell'alta direzione si ripercuote su tutti i capi centro, inibendo completamente sia la ricerca delle cause che gli interventi correttivi, mentre la demotivazione e/o la scarsa oppure errata incentivazione dei responsabili dei centri minori trova talvolta surrogazione nell'attività decisionale dei dirigenti funzionali.

La ricerca delle cause determinanti gli scostamenti è un'attività nell'ambito dell'analisi degli scostamenti, che permette l'accertamento delle responsabilità, mezzo che

rende consapevoli i manager, i quadri intermedi e i capi dei centri operativi delle disfunzioni manifestatesi, in modo tale che coloro che dispongono delle leve decisionali per intervenire prendano tempestivamente adeguati provvedimenti necessari per l'attivazione di azioni correttive in grado di eliminare le inefficienze riscontrate e misurate dagli scostamenti.

L'analisi degli scostamenti e la ricerca dei fattori effettivi di variazione oltre a consentire l'individuazione degli interventi più efficaci per ripristinare la traiettoria di evoluzione del sistema aziendale, può porre in evidenza anche necessità di modificare la traiettoria prestabilita. In quest'ultimo caso, invece di attuare azioni di intervento sulla traiettoria effettiva si modifica quella programmata. In altri termini, quindi, anziché intervenire sulle operazioni di gestione mirate al conseguimento degli obiettivi, s'interviene sugli obiettivi stessi, modificando il budget relativo ai successivi periodi non coperti dal reporting. Può, infatti, verificarsi l'eventualità che gli scostamenti rilevati siano dovuti a fattori non controllabili dal responsabile del centro, ma che siano, invece, originati da:

- eventi non prevedibili e non controllabili (di norma di origine esterna all'impresa), quali il mutamento del gusto dei consumatori, l'aumento del prezzo unitario su iniziativa del venditore, il ritardo nelle consegne per fattori esogeni, il mancato rifornimento per assenza di produzione;
- obiettivi irrealizzabili (di norma divenuti tali in seguito al mutamento dei fattori esterni che rendono non fattibili gli obiettivi programmati).

In questa seconda ipotesi, in particolare, sarebbe necessario modificare gli obiettivi per definire la futura programmazione.

In conclusione si può affermare che l'analisi degli scostamenti sia un processo davvero utile per qualsiasi azienda e sia uno strumento fondamentale per il supporto del management nel processo decisionale e nel monitoraggio della gestione dell'azienda stessa, capace di individuare tempestivamente eventuali debolezze o inefficienze e di conseguenza provvedere alla loro eliminazione. Nonostante questi suoi aspetti positivi, l'attività di analisi delle variazioni, è caratterizzata da alcuni limiti applicativi:

- in alcuni casi la scissione della variazione complessiva in una serie di sotto-variazioni non è priva di certi arbitri; si pensi alle variazioni di mix a livello di fatturato e di margine di contribuzione, alle variazioni di prezzo-costo, alla possibilità di utilizzare delle formule alternative rispetto a quelle proposte per isolare dette variazioni;
- non si considerano, almeno ad un primo livello di analisi, i possibili influssi combinati di fattori, quantificabili e non, su una certa variazione;
- i report mostrano ciò che è avvenuto, ma non dicono nulla sugli effetti futuri delle decisioni, così ad esempio se si sono ridotti gli investimenti, la quota di ammortamenti di competenza dell'anno è ridotta e quindi il risultato economico nel breve periodo appare migliore; tuttavia questa scelta potrebbe compromettere i risultati economici dei successivi esercizi;
- i migliori manager non assumono che la migliore performance sia necessariamente quella del budget; i loro comportamenti sono infatti spesso orientati al miglioramento continuo.

Si tratta dunque di una tecnica meno razionale e perfetta di quanto possa apparire ad una superficiale analisi.

CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

In quest'elaborato si è affrontato il problema della valutazione degli investimenti, quale particolare situazione decisionale che necessita di un fabbisogno informativo elevato e del supporto di strumenti finalizzati a determinare una scelta razionale e coerente con gli obiettivi aziendali stabili.

Il termine generico investimento, in questa tesi, si riferisce in modo specifico, ad un impiego di risorse; un progetto la cui realizzazione condiziona l'avvenire dell'azienda stessa. Una qualsiasi decisione di investimento riguarda l'impiego di risorse economiche ad oggi, in vista dell'ottenimento di benefici differenti nel tempo. La valutazione degli investimenti inizia con l'individuazione delle diverse forme d'investimento e con la definizione delle spese e risorse finanziarie ad esso legate. Individuate le diverse tipologie di iniziative possibili, si deve decidere se e quali attuare. Diventa pertanto fondamentale conoscere quali sono i criteri di scelta sui quali formulare le decisioni.

Ogni investimento deve poter essere quantificato, affinché sia possibile valutarne la convenienza e la redditività ottenibile. Dopo aver quindi presentato l'importanza e la complessità dell'aspetto decisionale, soprattutto in occasioni quali la realizzazione di un progetto di investimento, sono stati analizzati in particolare alcuni modelli economici e finanziari utilizzati per consentire lo svolgimento del processo nel modo più adeguato possibile.

Durante i corsi universitari, è stato trattato il metodo del Breakeven Point, sotto l'aspetto economico, ossia quale metodologia finalizzata alla realizzazione di previsioni degli andamenti economici aziendali, e si è inoltre, potuto conoscerne i principali limiti. In quest'elaborato, si è invece, approfondito l'utilizzo del Breakeven economico, quale tecnica per valutare la redditività di un'iniziativa aziendale.

Mediante uno studio più dettagliato del modello Costi – Volumi – Risultati, si è potuto constatare come esso sia un metodo a supporto del processo decisionale e che consente l'applicazione della contabilità analitica, funzione di fondamentale importanza nei giudizi di convenienza economica.

L'analisi di Breakeven economico, consente di analizzare le caratteristiche della struttura aziendale nei termini delle sue potenzialità e limiti, permettendo fin da subito di

comprendere le capacità aziendali nella generazione di profitto, analizzandone di fatto la gestione redditizia.

Si sono ulteriormente conosciuti i limiti di tale modello, specialmente se applicato per la valutazione del rendimento di un investimento. Proprio per quest'ultima motivazione è stato interessante poter confrontare, nonchè valutare il Breakeven Point con alcuni altri metodi maggiormente utilizzati a supporto di momenti decisionali, quali la valutazione di un progetto di investimento.

Si è così sviluppata una parte interamente dedicata a procedure appartenenti alla teoria del *capital budgeting*, teoria che tiene conto del valore finanziario del tempo, consentendo il confronto tra grandezze tra loro omogenee, specie dal punto di vista temporale. Tra i metodi trattati in quest'elaborato si ricordano il VALORE ATTUALE NETTO, il TASSO INTERNO DI RENDIMENTO e il PAY BACK PERIOD.

Per quel che riguarda quest'ultimo metodo, è stato interamente dedicato un capitolo ed in seguito, è stato confrontato con il Breakeven economico. Il Payback Period, di fatto, è un criterio tradizionale ed aritmetico per lo più semplice e che consente all'azienda di poter avere una stima immediata dei tempi di rientro dell'investimento, un po' come il Breakeven economico, che consente all'azienda di eseguire analisi economiche preventive.

Durante lo studio di questo argomento si è però potuto constatare che la regola del periodo di recupero, è spesso utilizzata per effettuare decisioni semplici, e ciò comporta l'attuazione di tecniche, quali il VAN, per supportare aspetti decisionali più complessi. Ciò accade perché la determinazione arbitraria del cut off e la mancata considerazione dei flussi di cassa futuri, potrebbero portare a decisioni microscopicamente errate, se si applicasse alla lettera il Pay Back Period e il Breakeven finanziario.

Nel confronto tra questi metodi è facile verificare, come entrambi siano raramente utilizzati nella valutazione di progetti di investimento se non come integrazione e supporto di altre tecniche finanziarie più significative.

Come ultimo argomento, si è posta l'attenzione circa la fase finale del processo generale di decisione, ossia la fase di controllo. Quest'ultima, di fatto, rappresenta un vero e proprio ulteriore processo suddiviso in altrettanti fasi. Nello specifico, si è analizzato il momento inerente allo studio delle variazioni dei dati a consuntivo rispetto a quelli previsti in sede di budgetizzazione. Dall'esame di questo momento finale del processo

decisionale di un'azienda, ciò che emerge chiaramente, è la sua gran rilevanza. Si tratta, infatti, di una fase cruciale del processo del sistema di controllo e finalizzata al monitoraggio delle manovre definite e realizzate a seguito del processo decisionale.

L'analisi degli scostamenti è il presupposto per individuare le cause principali gestionali ed organizzative determinanti le inefficienze aziendali, nonché associare le medesime ai responsabili dei centri operativi dei vari livelli della struttura gerarchica.

La ricerca delle cause così come l'analisi degli scostamenti, è un'attività molto delicata e complessa, poiché è il risultato dell'intervento di attori diversi, in possesso di competenze diverse. Alle volte l'analisi degli scostamenti e la ricerca dei fattori effettivi di variazione oltre a consentire l'individuazione degli interventi più efficaci per ripristinare la traiettoria di evoluzione del sistema aziendale, può porre in evidenza anche necessità di modificare la traiettoria prestabilita. In quest'ultimo caso, invece di attuare azioni di intervento sulla traiettoria effettiva si modifica quella programmata. In altri termini, s'interviene sugli obiettivi stessi, modificando il budget relativo ai successivi periodi non coperti dal reporting.

Esso consente di verificare non solo i risultati effettivamente ottenuti in seguito a ciascuna azione intrapresa, ma permette la valutazione della correttezza ed adeguatezza di ciascuna manovra aziendale. Quest'ultima valutazione potrà distinguersi in due casistiche diverse: l'azione svolta dall'azienda ha conseguito esiti positivi, contrariamente, la scelta compiuta ha di fatto avviato l'azienda verso una situazione peggiore rispetto a quanto previsto inizialmente. Nel primo caso, l'azienda si preoccuperà di individuare gli elementi che hanno contribuito alla realizzazione di tali risultati positivi al fine di mantenerli ed eventualmente provvedere al loro incremento successivo.

Nel caso in cui si ottengono degli scostamenti di carattere negativo, allora l'azienda dovrà muoversi verso la procedura di ricerca delle cause che hanno provocato tali variazioni, nonché valutare ed attuare eventuali interventi correttivi, finalizzati appunto a riportare in linea i dati consuntivi con quelli desiderati. In sostanza, si tratta di un'attività che implica una mole non indifferente di dati e informazioni e pertanto deve essere realizzata mediante il supporto e l'utilizzo di un adeguato sistema di reporting. Quest'ultimo nasce dall'esigenza di provvedere ad un efficace sistema di rilevazione a consuntivo, oltre che essere un importante strumento di comunicazione degli obiettivi

interni aziendali. Esso consente pure un costante controllo dei dati, evidenziando con tempestività il sorgere di problemi nelle aree critiche della gestione.

Oviessa, attualmente possiede una rete di vendita formata da ben 299 punti vendita tra i quali 231 diretti e 62 affiliati in Italia, oltre a 6 affiliati all'estero. Come conseguenza dei trascorsi storici di magazzino, Oviessa, si è posizionata in modo "naturale" sul settore di mercato denominato "every day low price"(ogni giorno il prezzo più basso), composto da tutte quelle persone che, avendo a disposizione un reddito medio-basso, prestano particolare attenzione al fattore economico e sono orientate quindi verso un tipo di abbigliamento attuale, ma assolutamente non fashion.

A conclusione di quanto esposto e mediante l'analisi del caso pratico inerente al processo di apertura di un nuovo negozio, si è potuto rilevare come Oviessa si caratterizzi oggi quale azienda, la cui attività caratteristica è il retail. Compiere un'operazione d'investimento, pertanto, significa valutare se vi sia o meno la convenienza nell'ampliare la propria rete di vendita attraverso l'apertura di nuovi punti vendita; altre volte invece, investire rappresenta la possibilità di svolgere una manovra di ristrutturazione di negozi già presenti nella rete, allo scopo di rinnovare il lay out del negozio adattandolo ai gusti della clientela in continua evoluzione, o, finalizzata all'ampliamento dello spazio fisico espositivo di vendita. Per l'azienda Oviessa, si può inoltre parlare di investimento qualora si desideri puntare sull'aspetto riguardante la comunicazione, di fatto un esborso finanziario per attuare una nuova campagna pubblicitaria. Il costo per il lancio di marketing, per il progetto di nuova apertura, invece, rientra tra i costi di investimento da sostenere per la creazione di un nuovo negozio.

Nel corso dell'applicazione è stato possibile attuare, per la valutazione degli investimenti, sia i metodi finanziari sia il Breakeven economico. Per quel che riguarda le considerazioni aziendali in merito, Oviessa, considera, il Breakeven economico come metodo secondario per la valutazione di un progetto di investimento. Essa se ne serve implicitamente, in quanto preferisce supportare il proprio processo decisionale non esclusivamente sulla base dell'analisi Costi-Volumi-Risultati, ma bensì spesso integra quest'ultima con le tecniche finanziarie citate in precedenza, per tutti i vantaggi che ne derivano dal loro utilizzo rispetto al Breakeven Point. Si tratta di metodi preferibili in quanto non solo sono più affidabili, ma tengono pure conto del valore finanziario del tempo.

Come si è potuto notare nel trattamento della casistica d'applicazione del modello di Breakeven economico, Oviessa preferisce attuare la Breakeven Analysis solamente qualora si trovi di fronte alla valutazione di una decisione di carattere puramente commerciale anziché economico. Solo in tal caso, infatti, l'analisi del punto di pareggio permette il conseguimento di esiti positivi, contrariamente a quanto accadrebbe se si applicassero metodi come il VAN , il Pay Back Period o l'IRR.

Per quel che riguarda invece l'analisi degli scostamenti, Oviessa provvede al controllo a posteriori dei risultati ottenuti fin dai primi giorni successivi l'apertura allo scopo di monitorare costantemente l'andamento delle vendite. Tale momento permette inoltre, di compiere un controllo a posteriori della correttezza con la quale si è proceduto ad eseguire la fase decisionale. Così facendo, l'azienda verifica se il progetto di investimento intrapreso è effettivamente redditizio o meno. L'analisi degli scostamenti, infatti, consente un aggiuntivo momento nel quale valutare le capacità e le potenzialità dell'azienda stessa.

APPENDICE - IL REPORTING

Durante lo svolgimento dello stage presso l'azienda Oviessa, ed in particolare presso l'ufficio Business Analysis, ho avuto modo di trattare con la reportistica.

Per un'azienda come Oviessa, tale attività è fondamentale e necessaria. L'azienda, infatti, provvede costantemente al monitoraggio delle vendite giornaliere, settimanali, mensile nonché semestrali, con lo scopo di conoscere gli andamenti e la performance aziendale e di conseguenza poter continuamente verificare gli scostamenti positivi o negativi rispetto ai valori previsti in sede di budget. Non solo, sulla base dei dati raccolti attraverso il reporting aziendale, i manager e i diversi responsabili coinvolti nello sviluppo dell'azienda, nonché la Direzione Acquisti, la Direzione Vendite e la Direzione Generale, sulla base delle direttive impartite dall'Amministratore Delegato e della sua supervisione, saranno in grado di elaborare importanti informazioni per l'azienda. Pertanto, qualora i risultati del reporting rileveranno aspetti negativi allora, si provvederà all'attuazione di manovre correttive per rettificare tale situazione, se invece il reporting dimostrerà una crescita dell'azienda, allora si cercherà la miglior strategia per mantenere, o meglio incrementare, tali risultati.

Nel caso specifico dell'azienda presso la quale ho svolto lo stage, la reportistica è finalizzata ad accorpare i dati riguardanti le vendite realizzate in documenti in grado di evidenziare, l'andamento del fatturato aziendale a livello totale, ma anche suddiviso per Category e per area geografica. Mediante l'attività di reporting inoltre, Oviessa analizza non solo gli scostamenti tra le previsioni e i consuntivi, bensì pure gli incrementi/decrementi rispetto all'anno precedente e alle volte pure rispetto due anni precedenti il periodo corrente. Di conseguenza grazie a questo confronto, il sistema di reporting è in grado di fornire alle persone addette al controllo, ai responsabili e ai dirigenti aziendali non solo dei valori assoluti ma bensì pure dei valori percentuali, ossia gli incrementi o i decrementi conseguiti rispetto a periodi precedenti.

Il reporting effettuato presso l'azienda Oviessa, consente analisi non solamente sui dati concernenti il fatturato conseguito, ma permette pure uno studio del processo d'acquisto del proprio cliente poiché sintetizza dati finalizzati alla quantificazione della spesa media ed il numero di scontrini emessi nel periodo o area geografica a cui si

riferisce l'analisi. I risultati forniti dal sistema di reporting diventano poi informazioni fondamentali per l'elaborazione di Comitati Commerciali, Direzionali o Interdivisionali, durante i quali i dati rilevati vengono esposti, rispettivamente ai principali organi interni aziendali, ai dirigenti e ai capizona delle filiali coinvolte, ai principali organi interni delle due divisioni del Gruppo Coin, ossia la Divisione Oviessa e la Divisione Coin. Durante questi Comitati, ossia momenti d'incontro tra gli enti in precedenza esposti, i dati rilevati dal sistema di reporting vengono analizzati e discussi al fine di stabilire o mantenere le linee guida necessarie per lo svolgimento di una corretta gestione dell'azienda, nonché allo scopo di garantire lo sviluppo della stessa nel tempo.

Il reporting nell'ambito della divisione Business Analysis è stata di fatto fonte di apprendimento durante la mia attività di stage presso l'azienda Oviessa; pertanto ho ritenuto opportuno approfondire questa attività anche dal punto di vista teorico, analizzandone le principali caratteristiche, funzionalità, ambiti, motivi e limiti della sua applicazione presso una qualsiasi unità aziendale.

Un elemento rilevante, nella struttura tecnico-contabile, è costituita dal flusso di informazioni, da essa scaturenti, e che vanno a formare la base sulla quale il management prende le decisioni di gestione, nel perseguimento degli obiettivi prefissati. Il sistema di reporting consiste nell'insieme di informazioni che nascono dalla contabilità aziendale, integrato con quelle che vengono raccolte da altri sottoinsiemi informativi. Si tratta di un sistema capace di fornire indicazioni sui risultati economici ottenuti e sul grado di raggiungimento degli obiettivi aziendali. Di qui partono gli interventi decisionali, messi in atto dal management, per correggere gli andamenti anomali o, se necessario, per riposizionare gli obiettivi. Il sistema di reporting però, deve possedere una serie di caratteristiche affinché possa essere efficace nelle sue funzionalità.

Innanzitutto, esso deve essere redatto in forma chiara e comprensibile in quanto rappresenta un importante strumento di comunicazione finalizzato ad indirizzare correttamente i messaggi contenuti nel sistema. Questo aspetto diventa tanto più delicato quanto più ampio, articolato e variegato è l'insieme dei parametri-obiettivo utilizzati.

Il reporting deve inoltre essere attendibile. L'attendibilità è un concetto più ampio della precisione e fa riferimento all'efficacia e al grado d'accettazione, da parte dell'organizzazione d'impresa, della simbologia prescelta e delle metodologie di

misurazione. La tempestività poi, rimane una caratteristica importante, ed è oggi sempre più facilmente ottenibile anche a costi più bassi, dato il ricorso allo strumento informatico e all'integrazione dei subsistemi informativi, contabili e non, per cui un numero sempre crescente di informazioni possono essere ottenute in tempo reale. Questo ultimo requisito del sistema di reporting va apprezzato riguardo alla frequenza.

Oggi inoltre, tale attività non è più un sistema unificato che fornisce dati per tutti gli utenti alle stesse scadenze; le aree sono monitorate con modalità e tempi differenziati, in funzione delle caratteristiche delle decisioni e della loro criticità per l'impresa.

Le finalità del reporting

Il reporting rappresenta lo strumento mediante il quale attuare il controllo concomitante e quello consuntivo. Ciò significa che da esso ci si può attendere un duplice contributo: da un lato, la capacità di segnalare alla direzione, nei tempi e nei modi dovuti, se l'azienda è allineata ai corsi d'azione predefiniti in sede di programmazione annuale; dall'altro, un aiuto nella valutazione delle prestazioni manageriali. Si tratta di due finalità diverse, sebbene collegate, che impongono al sistema di reporting un'articolazione differente, così come diversi sono i parametri di controllo corrispondenti. In particolare, mentre il reporting del primo tipo (reporting informativo) deve evidenziare con tempestività il sorgere di problemi nelle aree critiche della gestione, il reporting orientato alla valutazione delle performance deve soprattutto rispecchiare le responsabilità di ciascuna posizione circa il conseguimento degli obiettivi. Le differenze fra i due tipi di reporting possono essere sia di contenuto, sia di frequenza. Per quanto riguarda quest'ultimo aspetto, si osserva che i report informativi hanno in genere una periodicità mensile, fatta salva l'opportunità di conformare la stessa al valore segnaletico di ciascuna variabile, che può richiedere una presentazione a scadenze che si discostano in più o in meno rispetto alla norma. La frequenza dei rendiconti per la valutazione delle prestazioni è invece minore, per esempio trimestrale o addirittura semestrale, e funge da "chek-point" intermedio in vista della consuntivazione annua e della valutazione formale ad essa correlata.

I limiti del reporting economico-finanziario

Il reporting tradizionale è focalizzato sulle variabili da cui dipende la redditività nel breve periodo e non sempre nel modo più consono alle esigenze conoscitive della direzione. Variabili come la qualità, il livello di servizio, l'innovazione, la tipologia delle fonti d'approvvigionamento, il morale, l'immagine e altre ancora possono essere determinanti per tutelare la capacità competitiva dell'impresa, ma non trovano posto nel reporting direzionale. È ben vero che queste variabili si riflettono successivamente sulle determinanti elementari del profitto, ma è altresì vero che tale legame non risulta con l'immediatezza e la rilevanza necessari a chi deve valutare tempestivamente il posizionamento competitivo dei business e dell'azienda.

La scarsa selettività è un altro limite di cui soffrono i sistemi di reporting più diffusi. Il prevalere di misure sintetiche, la tendenza ad una visione onnicomprensiva e alla ripetitività, impediscono di focalizzare l'attenzione sulle aree veramente critiche in un dato contesto.

Un'altra critica riguarda le modalità consuete di aggregazione dei dati per unità organizzativa. Esse impediscono di cogliere l'esatta portata di fenomeni per loro natura interfunzionali, con il rischio di favorire l'adozione di provvedimenti dei quali non si è in grado di valutare appieno il rapporto costi-benefici.

Per cercare di risolvere questi limiti, sono stati suggerite due differenti proposte. La prima si propone di conferire al sistema maggior selettività e rilevanza, agendo soprattutto sull'individuazione di un sistema di indicatori-chiave, intesi sia come parametri di controllo, sia come indicatori di variabili che si pongono in un rapporto di causa-effetto rispetto ai risultati su cui avviene la responsabilizzazione del manager. Tali indicatori, devono segnalare al management come l'azienda si sta muovendo in relazione al sistema di obiettivi prefissati per ciascuna unità organizzativa. Questo suggerimento rappresenta il naturale completamento del sistema di parametri di controllo. Alla seconda modalità d'intervento appartengono, invece, le proposte orientate a impostare su nuove basi, la rilevazione stessa dei costi, enfatizzando la dimensione informativa rappresentata dalle attività di valore.

Allegato 1 **La scheda informativa**

Scheda informativa					
SCHEDA DI FILIALE					
Divisione:	OVIESSE				
Filiale di:	FIL ABC			retail pk urbano	
Centro di costo:	xxx				
Data apertura:	luglio 2007				
Tipo investimento:	Sviluppo				
Superficie totale:	1.900				
Superficie comm.le:	1600				
Superficie comm.le partners:					
Riserva + uff.:	300				
INVESTIMENTI MATERIALI				NOTE	
Codice cat. gest.le	Cat. Gest.le	BDGT (Euro/1000)	BDGT (Euro/1000)		
400	Arredo Vendita		0,0		
400	Arredo Luce		0,0		
400	Controsoffitto		0,0		
400	Insegne		0,0		
185	Pavimento		0,0		
420	Caratterizzazioni		0,0		
435	Comunicazione		0,0		
	Altri		0,0		
	Totale Immagine (commerciale)	-	0,00		
300	Impianti di sollevamento		0,0		
330	Condizionamento riscaldamento		0,0		
310	Elettrico		0,0		
320	Idrico Sanitario		0,0		
320	Antiincendio		0,0		
360	Allarme Antitaccheggio		0,0		
	Altri		0,0		
	Totale Impianti	-	0,00		
185	Edile/Assistenza		0,0		
440	Stigliature		0,0		
520	Arredo uffici/servizi		0,0		
150	Consulenze		0,0		
	Totale Altri Tecnici	-	0,00		
	RISERVA		0,0		
	MEDIAZIONI		0,0		
	Totale	800	0,50		
	Start Up		0,50		
	Totale Inv.ti Materiali	800	0,50		
INVESTIMENTI IMMATERIALI					
			<i>Anni Amm.to</i>	<i>Valore residuo</i>	
	Fee ingresso + pilotage		5	0	
IMM.HI TRASFERITE					
			<i>Anni Amm.to</i>	<i>Valore residuo</i>	
	Goodwill		16	0	
	Cespiti residui		7		
	Totale Generale	800			

Allegato 2

L'applicazione pratica nel Conto Economico

Secondo il metodo dell'equazione economica generale, il prezzo in cui si realizza il pareggio si determina nel modo seguente:

$$(12,6 * (p * 1600)) / 100 + (14,4 * (p * 1600)) / 100 + (51,1 * (p * 1600)) / 100 + (\text{ammortamenti} + \text{costo marketing} + \text{costo affitto}) = p * 1600$$

Risolvendo tale equazione rispetto all'incognita "prezzo di vendita", è possibile ottenerne un determinato valore, diverso per ciascuno dei casi presi in esame.

CASO A

Descrizione	Valore	Inc. % su vend. Nette		
Vend. Lorde	1.964.390	120,0	fatturato netto di vendita =	mq * prezzo di vendita
IVA	327.398	20,0		1.636.992
Vend. Nette	1.636.992	100,0		
Costo del Venduto	836.503	51,1		
UTILE LORDO MERCANTILE	800.489	48,9		
Costo del personale	235.727	14,4	costo x eqft € 31.000	Numero eqft → 7,6
Affitti passivi	198.500	12,1		
Ammortamenti aliq. 15%	120.000	7,3	costo x mq € 500	→ 800000
Lancio di Marketing	40.000	2,4		
Altri costi	206.261	12,6		
Totale costi di gestione	760.488	46,5		
Reddito prima delle imposte	1	0,0		

CASO B

Descrizione	Valore	Inc. % su vend. Nette
Vend. Lorde	6.234.782	120,0
IVA	1.039.130	63,5
Vend. Nette	5.195.652	100,0
Costo del Venduto	2.654.978	51,1
UTILE LORDO MERCANTILE	2.540.674	48,9
Costo del personale	748.174	14,4
Affitti passivi	198.500	3,8
Ammortamenti aliq. 15%	120.000	2,3
Lancio di Marketing	40.000	0,8
Altri costi	654.652	12,6
Totale costi di gestione	1.721.326	33,1
Reddito prima delle imposte	779.348	15,0

CASO C

Descrizione	Valore	Inc. % su vend. Nette
Vend. Lorde	4.032.000	120,0
IVA	672.000	20,0
Vend. Nette	3.360.000	100,0
Costo del Venduto	1.716.960	51,1
UTILE LORDO MERCANTILE	1.643.040	48,9
Costo del personale	483.840	14,4
Affitti passivi	198.500	5,9
Ammortamenti aliq. 15%	120.000	3,6
Lancio di Marketing	40.000	1,2
Altri costi	423.360	12,6
Totale costi di gestione	1.225.700	36,5
Reddito prima delle imposte	377.340	11,2

CASO D

Descrizione	Valore	Inc. % su vend. Nette		
Vend. Lorde	2.293.152	120,0	fatturato netto di vendita =	mq * prezzo di vendita
IVA	382.192	20,0		1.910.960
Vend. Nette	1.910.960	100,0		
Costo del Venduto	976.501	51,1		
UTILE LORDO MERCANTILE	934.459	48,9		
Costo del personale	275.178	14,4		
Affitti passivi	198.500	10,4		
Ammortamenti aliq. 15%	180.000	9,4	costo x mq € 750	→ 1.200.000
Lancio di Marketing	40.000	2,1		
Altri costi	240.781	12,6		
Totale costi di gestione	894.459	46,8		
Reddito prima delle imposte	0	0,0		

CASO A	
cf	358.500
cv	441.988
Costi totali cf+cv	800.488
Ricavi totali	800.489
Q.tà cioè MQ	1.600

CASO B	
cf	358.500
cv	1.402.826
Costi totali cf	1.761.326
Ricavi totali	2.540.674
Q.tà cioè MQ	1.600

CASO C	
cf	358.500
cv	907.200
Costi totali cf+cv	1.265.700
Ricavi totali	1.643.040
Q.tà cioè MQ	1.600

CASO D	
cf	418.500
cv	515.959
Costi totali cf	934.459
Ricavi totali	934.459
Q.tà cioè MQ	1.600

BIBLIOGRAFIA

A. Ross Stephen, W. Westerfield Randolph, F. Jaffe Jeffrey, “*Finanza Aziendale*”, Il Mulino, Edizione Italiana a cura di Lorenzi Caprio

Bergamin Barbato Maria, “*Il controllo di gestione nelle imprese italiane. Progettazione, funzionamento e processi di adeguamento ai mutamenti ambientali*”, Etas Libri 1993

Bergamin Barbato Maria, “*Programmazione e controllo in un’ottica strategica*”, Utet 1992

Brusa Luigi, Zamproga Luciana, “*Pianificazione e controllo di gestione. Creazione del valore, cost accounting e reporting direzionale: tendenze evolutive*”, Etas Libri 1991

Bubbio Alberto, “*Analisi dei costi e gestione di impresa*”, Guerrini Scientifica 1994

Cinquini Lino, “*Strumenti per l’analisi dei costi*”, Volume 1- Fondamenti di Costo Accounting, G. Giappichelli Editore- Torino

Ghidetti Giorgio, “*Controllo Budgetario*”, Elemond Scuola & Azienda, Milano – Febbraio 1992

Meyer Jean, Launois Serge, “*Il controllo budgetario. Teoria ed esercizi*”, Franco Angeli 1992

Materiale informativo fornito dall’azienda Oviessa, soprattutto come supporto alla stesura della parte pratica.