

Maurizio Nizzola

SCELTE STRATEGICHE E RISCHIO D'IMPRESA



Maurizio Nizzola

SCELTE STRATEGICHE E RISCHIO D'IMPRESA

Pianificare le scelte strategiche e simulare le ricadute a livello economico e finanziario: il rating quale strumento di controllo del rischio d'impresa

Maurizio Nizzola

Si è laureato in Filosofia ad indirizzo scientifico presso l'Università degli Studi di Milano e ha conseguito un MBA presso l'Università Bocconi. Ha iniziato la sua carriera presso la filiale di un istituto di credito italiano di medie dimensioni, svolgendo attività diversificate e con ruoli crescenti di responsabilità nell'ambito dei settori estero, titoli e segreteria. Successivamente e, per circa dieci anni, direttore finanza e controllo di gestione presso una società leader mondiale nella produzione di telai per tessitura, assumendo a soli trent'anni il ruolo di dirigente d'azienda.

Ha proseguito la sua carriera in qualità di direttore generale di una società attiva nel settore Investment banking e Corporate finance controllata da una Merchant Bank quotata alla Borsa di Milano. Ha svolto anche attività di consulenza finanziaria e strategica per conto di imprese di piccola e media dimensione. Nel 2000 ha fondato a Bergamo Easy Share Finance s.r.l.

Società di consulenza di direzione che opera a livello nazionale con aziende di tutte le dimensioni, ma con prevalenza per le PMI ed è responsabile dell'area Consulenza e Affari. Ha all'attivo anche un'intensa attività di formatore, specificamente nell'ambito di progetti finanziati da fondi regionali, nazionali e comunitari e su tematiche di finanza operativa, finanza strategica, controllo di gestione, contabilità analitica, analisi e valutazione dei rischi di credito, valutazione d'impresa. È autore di diverse pubblicazioni in tema di pianificazione economico-finanziaria, contabilità analitica, business planning e valutazione d'impresa.

ISBN: 9788868052287

© Copyright 2015 by Fisco e Tasse

Giugno 2015

www.fiscoetasse.com

FISCO e TASSE 
la tua guida per un fisco semplice

*L'immagine di Copertina utilizzata in Licenza Creative Commons è tratta dal profilo Flickr di Vic
(<https://www.flickr.com/photos/59632563@N04/>)*

Indice

Introduzione	4
1. Strategia d'impresa tra teoria e pratica	6
1.1 DEFINIZIONE DI STRATEGIA D'IMPRESA	6
1.2 INDIVIDUAZIONE DELLA STRATEGIA AZIENDALE	9
1.3 I VARI LIVELLI DELLA STRATEGIA AZIENDALE.....	10
1.4 VALUTARE LA STRATEGIA AZIENDALE: LA S.W.O.T. ANALYSIS	12
1.4.1 Concetti introduttivi.....	12
1.4.2 Le componenti della SWOT Analysis.....	13
1.4.3 Mappatura interna e catena del valore	14
1.4.4 Obiettivi dell'Analisi SWOT.....	15
1.4.5 Un esempio di applicazione dell'Analisi SWOT	17
2. Dalla Strategia alla Pianificazione	20
2.1 LA PIANIFICAZIONE D'IMPRESA: ORIENTAMENTI GENERALI	20
2.1.1 I significati del concetto di pianificazione d'impresa.....	20
2.1.2 Le componenti della pianificazione aziendale	21
2.1.3 Le condizioni per realizzare la pianificazione	22
2.1.4 Il processo di pianificazione	24
2.2 LA PIANIFICAZIONE DEL MARKETING E DELLE VENDITE	27
2.2.1 Mission, marketing strategy e marketing mix	27
2.2.2 Analisi dell'ambiente, della domanda e della concorrenza	29
2.2.3 Ciclo di vita del prodotto.....	32
2.2.4 Strumenti di supporto alla strategia di MKT	33
3. Il sistema di programmazione e controllo	41
3.1 DALLA PIANIFICAZIONE ALLA PROGRAMMAZIONE	41
3.1.1 Obiettivi e processi: le fasi della programmazione	41
3.1.2 Evoluzione dei modelli della programmazione	43
3.1.3 Sviluppo temporale della programmazione.....	44
3.1.4 Gli strumenti di programmazione	45
3.2 IL SISTEMA DI CONTROLLO	51
3.2.1 Nozioni generali sulla funzione controllo	51
3.2.2 Analisi degli scostamenti e interventi correttivi.....	52
3.2.3 I metodi classici di controllo: la contabilità generale e il bilancio.....	54
3.2.4 I metodi classici di controllo: la contabilità analitica.....	58
3.2.5 Metodo sintetico di valutazione e controllo: la Break Even Analysis	64

3.2.6 "Balanced Scorecard": tecnica innovativa di pianificazione e controllo	69
4. Il rischio dell'impresa	81
4.1. I RISCHI GENERALMENTE INSITI NELL'ATTIVITÀ AZIENDALE	81
4.1.1. Introduzione al concetto di rischio.....	81
4.1.2 Un modello di classificazione dei rischi.....	82
4.1.3 L'Enterprise Risk Management (ERM).....	90
4.1.4 L'analisi di fattibilità degli investimenti: Capital Budgeting ed ERP	94
4.2 IL RISCHIO DI CREDITO.....	98
4.2.1. Il rischio di credito: aspetti teorici e pratici	98
4.2.2 Modelli sintetici di valutazione del rischio d'insolvenza	99
4.2.3 Analisi del rischio d'insolvenza con il modello Z-Score.....	104
4.2.4 I Rating del credito	108
4.3 I NUOVI SCENARI DEL RISCHIO DI CREDITO: BASILEA 2 E BASILEA 3.....	114
4.3.1. Le problematiche del rischio di credito.....	114
4.3.2 L'accordo di Basilea 2.....	116
4.3.3 Approfondimenti sui metodi di calcolo dei rating previsti da Basilea II	119
4.3.4 Da Basilea 2 a Basilea 3	126
4.3.5 Le ricadute degli Accordi sulle imprese	132
5. Un modello di pianificazione e credit scoring	134
5.1 LA REALIZZAZIONE DEL PIANO STRATEGICO	134
5.2 I MODELLI QUANTITATIVI DI CALCOLO DEL RISCHIO DI DEFAULT	143
5.2.1 Beaver e Altman	143
5.2.2 Indice di base.....	146
5.2.3 Calcolo automatico degli indicatori	146
5.3 BASILEA 2 E IL METODO "INTERNAL RATING BASED"	147
5.3.1 Introduzione al metodo IRB.....	147
5.3.2 Il valore della perdita stimata calcolata con il metodo di base	148
5.3.3 La Scheda di valutazione: un modello di Credit Scoring	149
5.3.4 Applicazione metodo IRB e algoritmo di accantonamento del capitale	157
5.3.5 Simulazione di calcolo del tasso del finanziamento	159
BIBLIOGRAFIA	162

Introduzione

La complessità dell'ambiente economico dovuta alla globalizzazione dei mercati, nonché la crisi ormai perdurante da anni in Europa e specificamente nel nostro Paese, inducono ad un ripensamento dei classici strumenti di gestione dell'impresa. E soprattutto per quanto riguarda le piccole e medie imprese, che rappresentano una quota ragguardevole dell'economia nazionale.

Pur considerandoli accadimenti differenti, globalizzazione e crisi hanno prodotto un impatto determinante sulla sopravvivenza delle aziende. Dalla globalizzazione dei mercati abbiamo assistito alla materializzazione di un mercato globale, senza più barriere protezionistiche, libero dai lacci delle forme tradizionali di protezione sociale propri delle economie europee del dopoguerra.

Pertanto, la liberalizzazione degli scambi ha portato le imprese di molti paesi ad affrontare una competizione sempre più stringente e drammatica. Aggiungiamo, inoltre, che il notevole sviluppo delle tecnologie future ed emergenti¹, anche in relazione ai nuovi veicoli di comunicazione con Internet, ha ridistribuito il potere tra i protagonisti dei mercati. Per quanto riguarda la crisi, generata con la recessione del 2008, molte imprese hanno preso coscienza che la forte crescita degli anni precedenti aveva oscurato i problemi interni. Anche i leader di mercato hanno subito gli effetti devastanti della recessione, trovandosi di colpo a dover difendere strenuamente posizioni di mercato dominanti, nonché un'immagine costruita con lunghi e costanti miglioramenti. Si tratta, quindi, di un fatto conclamato che quando lo sviluppo s'interrompe si manifestino problemi, che la precedente situazione di costante crescita aveva tenuto nascosti. Sorge allora la necessità di definire strategie adeguate e flessibili, affrontando minacce via via sempre più intense e cogliendo le rare opportunità di un mercato rarefatto e quasi surreale.

Con tale premessa è importante che le imprese pianifichino e controllino con estrema ponderatezza il loro sviluppo nel lungo termine, definendo obiettivi raggiungibili e adattandosi costantemente al cambiamento.

Pianificare, quindi, significa determinare le scelte vincenti o presunte tali, ma stabilendo a priori le regole del gioco e controllando con efficaci strumenti che la rotta sia quella giusta e non serva, al contrario, una correzione della stessa.

Ma quali sono le regole del gioco e quali gli strumenti in grado di valutare le ricadute sia in termini positivi che negativi? Posto che una strategia vincente non può essere né insegnata, né universalmente applicata, in quanto scaturisce dall'esperienza del management e di tutta la squadra che costituisce la struttura aziendale, non è scopo di questo libro sviscerare ulteriormente questo concetto.

Limitandoci a concetti meramente generali, possiamo dire che la scelta della strategia si basa necessariamente sulla tipologia di prodotti realizzati, sul mercato in cui vengono offerti e la concorrenza presente, sulla tecnologia adottata e la rapidità dell'innovazione (*time to market*) e in generale sulla capacità di fare impresa dei *decision maker*. Ma non devono essere trascurati gli aspetti economici e finanziari prodotti dalla strategia e le risorse a disposizione, che risultano senza dubbio fondamentali.

¹ Per approfondire il concetto di Tecnologie emergenti si veda quanto riportato nel volume di Antonella Antonelli: "*I finanziamenti della Comunità Europea*", ed. B2 Corporate dicembre 2014, pag. 141 e segg.

Se, in generale, tutto ciò può essere collegato alle imprese in funzionamento, in cui le decisioni assumono un carattere di processo progressivo, altro e più complesso ragionamento va fatto per quelle in fase di start-up. In queste ultime il rischio d'impresa assume connotati molto più accentuati².

In un contesto economico estremamente difficile quale l'attuale, "Strategia e Rischio d'Impresa" si pone l'obiettivo di approfondire gli aspetti di rischio d'impresa che gravano sulle decisioni prese, tanto nel breve-medio, quanto nel lungo periodo. Come? Con strumenti semplici, ma efficaci. Applicando un modello appositamente studiato e adattato alle strutture elastiche, ma con organizzazioni ridotte, tipiche delle PMI.

Il *focus* viene diretto, quindi, dall'analisi della strategia alla sostenibilità della stessa, valutando consapevolmente le conseguenze, che le scelte operate producono sulla "buona salute" dell'impresa e la sua sopravvivenza sul mercato.

² Secondo un recente studio pubblicato da Italia Startup (l'associazione di categoria delle neo-imprese italiane) nella Penisola al momento (alla data dell'articolo n.d.r.) ci sono 1227 imprese innovative, 113 startup hi-tech finanziate, 97 incubatori e acceleratori (64 pubblici e 33 privati), 32 investitori istituzionali (6 pubblici e 26 privati), 40 parchi scientifici e tecnologici (37 pubblici e 3 privati), 65 spazi di coworking e 33 competizioni dedicate alle startup. Numeri che però non descrivono le criticità del settore. Eppure il tasso di fallimento tra le neo aziende è molto alto. Circa l'80-85% non arriverebbe ai primi 3 o 5 anni di vita (articolo tratto da La Stampa del 10/11/2013).

1. Strategia d'impresa tra teoria e pratica

1.1 Definizione di strategia d'impresa

La strategia aziendale di un'impresa è il piano d'azione elaborato dal management per la gestione delle operazioni e delle attività di business dell'impresa. L'elaborazione strategica rappresenta un impegno manageriale allo svolgimento di una serie di iniziative finalizzate ad accrescere il volume d'affari ad attirare e soddisfare i clienti, a competere con successo sul mercato, a svolgere le mansioni operative e a migliorare la performance finanziaria e di mercato dell'impresa. La strategia aziendale spiega le modalità d'azione: come il management intenda accrescere il volume d'affari, fidelizzare la clientela e battere i concorrenti, come debbano collaborare le singole aree funzionali (R&S, acquisti, produzione, vendite e marketing, distribuzione, finanza e risorse umane) e come potenziare la performance. La strategia deve identificare e risolvere le questioni connesse al raggiungimento e, successivo mantenimento, di un vantaggio competitivo. Esso è influenzato da condizioni endogene, interne all'azienda e dalla capacità della stessa di reagire e anticipare i cambiamenti esogeni, ossia esterni.

In termini generali una strategia, per generare un vantaggio competitivo, deve contenere elementi distintivi e caratteristici in grado di attirare i clienti e creare valore. Questo concetto è stato spiegato da Michael Porter³ con la capacità dell'impresa di ottenere in maniera continuativa una redditività superiore ai propri concorrenti, ovvero abbia la possibilità di conseguirla.

Il famoso economista, professore alla Harvard Business School (dove dirige l'*Institute for Strategy and Competitiveness*), introduce una nuova visione della catena del valore nell'impresa, disaggregandola in attività e processi che rappresentano gli elementi base del vantaggio competitivo. Quest'ultimo rappresenta, attualmente, una componente fondamentale e universalmente accettata della strategia d'impresa, sviluppata in una visione ampia che rifletta all'interno dell'impresa la coerenza delle attività svolte.

Applicando la cosiddetta "Catena del valore" di Porter, i manager possono isolare nelle fonti sottostanti le aspettative di valore per il compratore e definire un prezzo equo e nel contempo comprendere le ragioni per cui i prodotti o i servizi forniti dalla loro azienda possano essere preferiti a quelli dei concorrenti.

³ PORTER. M.E. "Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance", (Revised edition), The Free Press, 2004.

Rappresentazione grafica del modello



Fornendo la chiave di lettura del vantaggio competitivo, Porter ha condotto imprese e studiosi a comprendere le radici della concorrenza e la sua straordinaria complessità, creando un meccanismo virtuoso in grado di rendere la strategia concreta e perseguibile. Ma vediamo di approfondire questo concetto. Poiché come si è detto il vantaggio competitivo è legato alla strategia, Porter identifica di quest'ultima tre possibili alternative:

- Leadership di costo (*business product-driven*): rappresenta la capacità dell'impresa di realizzare prodotti equivalenti o simili a quelli dei suoi concorrenti, proponendoli ad un prezzo inferiore. Si tratta di un modello applicabile a settori maturi e standardizzati, in cui l'aspetto prezzo è prevalente. Non si tratta, tuttavia, di una strategia esente da rischi e sempre valida, in quanto una politica logicamente portata alla diminuzione dei costi potrebbe avere riflessi negativi sulla redditività, sulla capacità di innovazione. E quindi annullare i vantaggi precedentemente acquisiti.
- Strategia di differenziazione (*business market-driven*): rappresenta la capacità dell'impresa di applicare un *premium price* sui suoi prodotti, tale da risultare superiore al costo sostenuto per dotarli di caratteristiche particolari o uniche. Ossia prodotti che si differenziano rispetto a quelli offerti dai concorrenti, in quanto migliori. Anche in questo caso non si tratta di una strategia completamente esente da rischi impliciti, quali il mancato riconoscimento del fattore di differenziazione da parte del consumatore, che potrebbe non essere disposto a pagare un prezzo superiore ai prodotti presenti sul mercato. Per prodotti con brand di alto *standing* un ulteriore rischio potrebbe essere costituito dalle imitazioni e contraffazioni del prodotto.
- Strategia di focalizzazione: rappresenta una via di mezzo tra le precedenti, in quanto può essere diretta sia al contenimento dei costi, sia alla differenziazione. Questa strategia è probabilmente più realistica delle precedenti, in quanto le imprese che competono sul mercato spesso offrono prodotti orientati a differenti target di clientela. Quindi, per alcuni prodotti e taluni segmenti di mercato, può

essere ricercato un vantaggio di costo/prezzo. Per altri prodotti di "nicchia" può essere più indicata una strategia di differenziazione.

L'essenza della strategia aziendale risiede, quindi, concretamente nelle manovre interne e nelle azioni operate sul mercato, volte a rafforzare la posizione competitiva di lungo periodo rispetto ai concorrenti, migliorando nel contempo sia i risultati economici sia quelli finanziari dell'impresa (vantaggio sostenibile). Una strategia aziendale originale e creativa rappresenta la risorsa più affidabile per il conseguimento di un profitto superiore alla media. Rispetto a concorrenti penalizzati da una condizione di partenza sfavorevole, l'impresa che gode di un vantaggio competitivo può incrementare la sua redditività, aumentando i volumi di vendita o praticando prezzi più elevati (strategia di differenziazione).

Quattro approcci rivolti ad ottenere un vantaggio competitivo sostenibile possono essere i seguenti:

- Capacità di proporre sul mercato i prezzi più bassi, puntando a un vantaggio competitivo basato sul contenimento dei costi. Ad esempio Ryanair è tra le poche compagnie aeree europee, che praticano i prezzi più bassi dell'intero settore.
- Superare i concorrenti puntando su tratti distintivi quali una maggiore qualità, una più vasta scelta di prodotti, una performance più elevata, servizi a valore aggiunto, uno styling più attraente, la superiorità tecnologica o un ottimo rapporto tra l'offerta e il prezzo. Fra le grandi imprese che applicano con successo una strategia aziendale di differenziazione vi sono Johnson&Johnson (affidabilità del prodotto), Harley-Davidson (immagine da duro e styling da re della strada), Chanel e Rolex (prestigio del leader di fascia alta del mercato), Mercedes-Benz e Audi (performance e caratteristiche tecniche) e Amazon.com (vasta scelta di prodotti e comodità del servizio). Le strategie di differenziazione hanno effetti positivi, se l'impresa presenta nei suoi prodotti caratteristiche tali da impedire ai concorrenti di copiare o imitare i propri elementi di differenziazione.
- Puntare su nicchie di mercato e ottenere un vantaggio competitivo avvicinando bisogni e gusti degli acquirenti in modo più efficace rispetto ai concorrenti. Fra le imprese che hanno ottenuto un successo competitivo all'interno di una nicchia di mercato compaiono: eBay (aste online), Jiffy Lube International (cambio rapido dell'olio e a costi minori, senza altri servizi aggiuntivi), Starbucks (bar e bevande al caffè di fascia alta), The Weather Channel (previsioni del tempo via cavo), ecc..
- Sviluppare punti di forza legati all'esperienza e alle risorse dell'impresa per creare capacità competitive difficilmente imitabili o superabili da parte dei concorrenti. FedEx possiede capacità superiori nei servizi di spedizione di piccoli pacchi e consegna in 24 ore. Walt Disney è imbattibile nella gestione di parchi tematici e nell'intrattenimento per famiglie. Toyota ha sviluppato un sofisticato sistema di produzione che le consente di realizzare a basso costo veicoli affidabili e pressoché privi di difetti. Ritz-Carlton e Four Seasons sono in grado di offrire agli ospiti dei propri alberghi una gamma eccezionale di servizi personalizzati.