VEDRAI OBSERVATORY

Governare il capitale nell'incertezza

Acquisizioni, nuovi prodotti, nuovi mercati, dismissioni: nel 2026 le ipotesi dei piani industriali hanno retto meno di quattro mesi.
Come simulazione, monitoraggio continuo e AI trasformano il piano da stima da difendere a decisione da governare.

by Vedrai Observatory
Ottobre 2026

Report redatto con il supporto dell'intelligenza artificiale e revisionato dal team di Vedrai, che cura i contenuti del Vedrai Observatory.

Questo è il mese in cui imprenditori, amministratori delegati e CFO chiudono il piano 2027. Sul tavolo ci sono le decisioni che pesano di più su un'impresa: un'acquisizione che completa il portafoglio, una nuova linea di prodotto, l'ingresso in un mercato estero, la cessione di un ramo che non rende. Ogni progetto arriva con il suo IRR, il suo NPV, il suo payback, proiettati su 12, 18, 24 o 36 mesi. Un numero per progetto, calcolato su un foglio di calcolo, difeso in riunione.

Conviene guardare cosa è successo al piano precedente. Abbiamo preso le sei ipotesi esterne che entrano in quasi ogni piano industriale italiano (domanda di beni strumentali, gas, petrolio, inflazione, tassi, propensione a investire) e abbiamo misurato quando ciascuna è uscita da una banda di tolleranza ragionevole rispetto ai valori di inizio 2026. La prima è saltata il 30 gennaio. L'ultima il 1° luglio. **La durata mediana è stata di circa 3,7 mesi.**

Per un piano a 36 mesi significa che le ipotesi su cui era stato approvato hanno descritto la realtà per circa un decimo del suo orizzonte. Per il resto del tempo, il capitale è stato allocato su un'azienda che non esisteva più.

La domanda per ogni CEO e ogni CFO è semplice: quanti dei piani approvati a dicembre sono stati davvero ricalcolati, progetto per progetto e covenant per covenant, prima di impegnare il capitale? **Quasi nessuno.**

L'IDEA IN SINTESI

IL PROBLEMA I piani d'investimento vengono approvati su stime puntuali, costruite su serie storiche e congelate alla data del Consiglio. Il mondo esterno si muove ogni settimana; il piano si aggiorna una volta l'anno.

LA RICERCA Abbiamo messo a confronto le principali evidenze internazionali su progetti, acquisizioni e allocazione del capitale con i dati italiani ed europei del 2025–2026, e misurato la "data di scadenza" delle ipotesi esterne di un piano approvato a fine 2025.

IL RISULTATO Sei ipotesi su sei sono uscite dalla banda di tolleranza entro sei mesi, la metà entro quattro. Chi decide il capitale su una stima puntuale e la rivede una volta l'anno governa, nella maggior parte dei mesi, un piano scaduto.

L'ILLUSIONE DELLA STIMA PUNTUALE

Le decisioni di capitale sono tra le più studiate del management, e il verdetto delle evidenze è severo. Il database costruito da Bent Flyvbjerg a Oxford, oltre 16.000 progetti in 136 paesi, mostra che il 91,5% dei grandi progetti sfora budget, tempi o entrambi, e che solo lo 0,5%

COPYRIGHT VEDRAI 2026 • Pagina 2

rispetta insieme costi, tempi e benefici promessi. Sulle acquisizioni, la letteratura raccolta da Clayton Christensen colloca la quota di operazioni che mancano gli obiettivi tra il 70% e il 90%; l'analisi di Baruch Lev e Feng Gu su 40.000 acquisizioni arriva al 70–75%. E sul piano strategico nel suo complesso, la ricerca di Michael Mankins e Richard Steele su quasi 200 grandi imprese ha rilevato che le strategie realizzano in media il 63% del valore finanziario promesso nei piani.

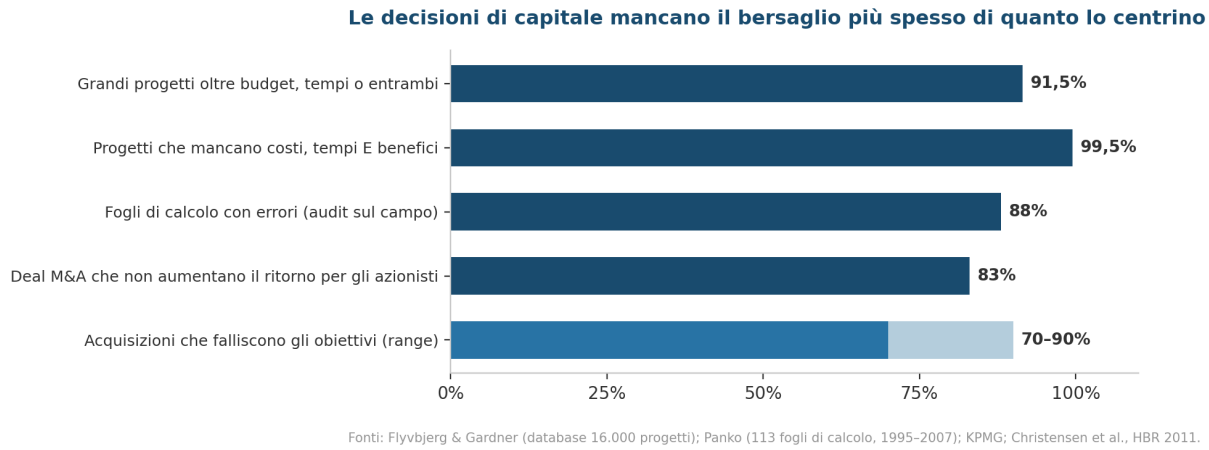


Figura 1 — Quota di decisioni di capitale che non rispettano le attese, per tipo di evidenza.

È tentante attribuire questi numeri a errori di esecuzione o a manager troppo ottimisti. Sono anche questo. Ma c'è un problema più strutturale, che riguarda lo strumento prima delle persone. Il business case tipico è **un foglio di calcolo** che produce **un numero** a partire da **uno scenario, costruito proiettando il passato**. Le audit sul campo condotte da Ray Panko hanno trovato errori nell'88% dei fogli di calcolo esaminati: chi li costruisce sbaglia tra il 2% e il 5% delle formule, e più il modello è grande, più la probabilità che sia privo di errori tende a zero.

Anche un foglio senza errori ha un limite che nessuna revisione può correggere: rappresenta il futuro come se fosse già noto. Un IRR del 15% non dice con quale probabilità il progetto supererà la soglia di approvazione, quanto può andare male nello scenario sfavorevole, né quale variabile esterna, se si muove, lo farà scendere sotto l'11%. Risponde a una domanda che nessuno dovrebbe più fare, "quanto rende?", invece che a quella che conta: **"con quale probabilità rende abbastanza, e cosa lo fa cambiare?"**

L'INERZIA DEL CAPITALE

Se la stima puntuale è il primo problema, il secondo è che una volta scritta tende a non muoversi più. Lo studio di McKinsey sulle imprese statunitensi multi-business tra il 1990 e il 2005 è diventato un classico per una ragione precisa: per un terzo delle business unit, il capitale ricevuto in un anno era quasi identico a quello dell'anno precedente.

Correlazione 0,99 tra l'allocazione di un anno e quella del precedente, per un terzo delle business unit. Il piano cambia; il budget torna dov'era.

Le conseguenze sono misurabili. Le imprese nel terzo più dinamico, che nei quindici anni avevano spostato in media il 56% del capitale tra le unità, hanno generato ritorni per gli azionisti superiori del 30% all'anno rispetto al terzo più statico, e avevano il 13% di probabilità in più di non finire acquisite o fallite. Nella chimica, tra il 1990 e il 2013, la crescita annua composta dei ritorni è stata del 10,8% per le imprese dinamiche contro il 2,5% per quelle inerti.

Dan Lovallo, che ha condotto la ricerca, ha descritto il meccanismo con un esempio che ogni CFO riconoscerà: le aziende fanno il piano strategico a giugno, con riallocazioni anche importanti, e quando a ottobre arriva il budget l'allocazione torna a quella dell'anno prima. L'anno precedente diventa l'àncora. Il foglio di calcolo, che parte sempre dalla colonna "anno precedente", è il supporto perfetto di questa àncora.

Il costo non è solo nelle scelte sbagliate, ma nel tempo speso a farle. In una survey McKinsey su oltre 1.200 manager, solo il 20% ha dichiarato che la propria organizzazione eccelle nel prendere decisioni; gli intervistati dedicano alle decisioni il 37% del proprio tempo e il 61% giudica inefficace la maggior parte di quel tempo. Le organizzazioni che decidono rapidamente hanno circa il doppio delle probabilità di prendere decisioni di qualità: velocità e qualità, contrariamente all'intuizione, vanno insieme.

IL PIANO HA UNA DATA DI SCADENZA

L'inerzia sarebbe un difetto minore in un contesto stabile. Il 2026 non lo è stato, e questo ci ha permesso di misurare una grandezza che di solito resta invisibile: quanto a lungo le ipotesi esterne di un piano restano valide dopo la sua approvazione.

Il metodo è semplice. Per ciascuna delle sei variabili esterne più comuni nei piani industriali italiani abbiamo fissato un valore di riferimento di inizio 2026 e una banda di tolleranza, cioè lo scostamento oltre il quale un CFO prudente considererebbe il business case da rifare. Poi abbiamo cercato la prima data in cui il dato pubblicato è uscito dalla banda.

Ipotesi esterna	Riferimento inizio 2026	Banda	Uscita dalla banda	Dato che la rompe
Ordini di beni strumentali	Crescita in linea con il 2025	±10%	30 gennaio	T4 2025: −13,6% (UCIMU)
Gas TTF	~32 €/MWh	±25%	2 marzo	49 €/MWh, +53%
Brent	~73 $	±25%	entro il 13 aprile	102 $, +40%
Inflazione Italia	~1,5%	±1 p.p.	30 aprile	Aprile: 2,8% (stima preliminare)
Tasso BCE sui depositi	2,00%, stabile o in calo	direzione	11 giugno	Primo rialzo, a 2,25%
Investimenti delle imprese	+4,6% nel 2025	segno	1° luglio	2026 atteso −4,9% (Banca d'Italia)

Tabella 1 — Elaborazione Vedrai Observatory su dati UCIMU, ECCO, Istat, BCE, Banca d'Italia e quotazioni Brent riportate dalla stampa finanziaria.

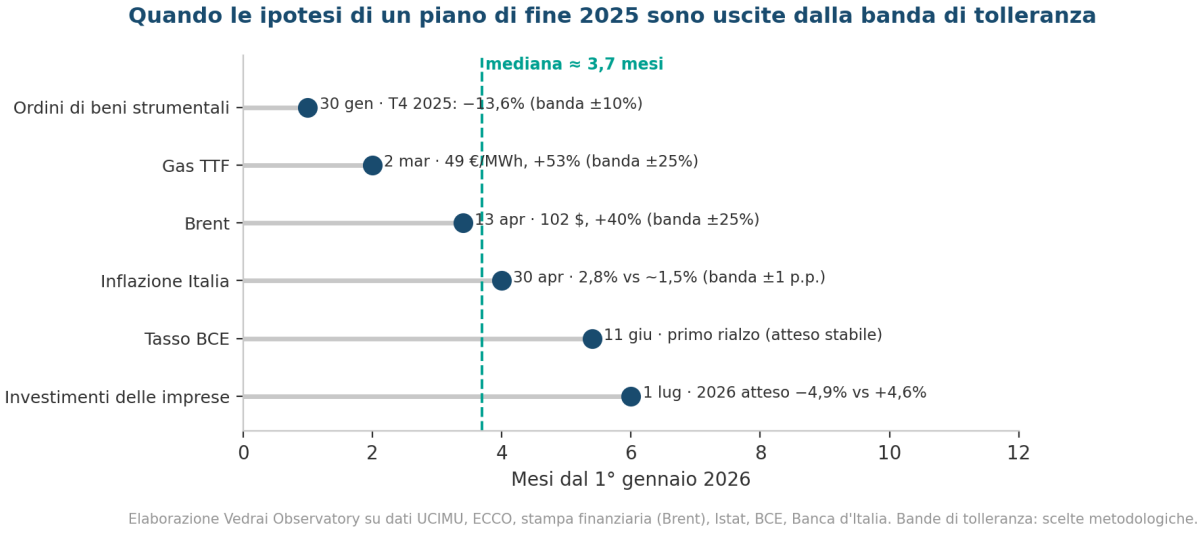
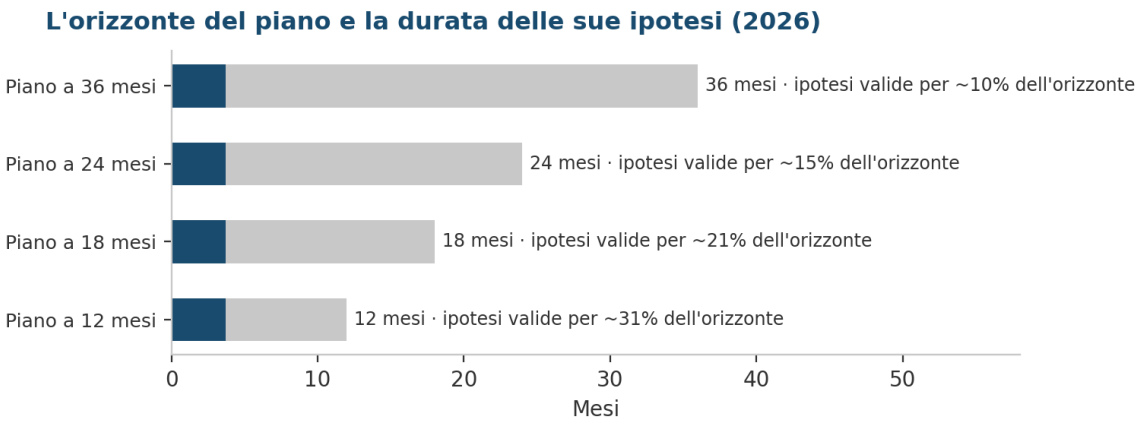


Figura 2 — La data di scadenza delle ipotesi esterne di un piano approvato a fine 2025.

Sei ipotesi su sei sono uscite dalla banda entro sei mesi. La metà entro 3,7 mesi. E nessuna è poi rientrata: a settembre la BCE ha alzato i tassi una seconda volta, portando il tasso sui depositi al 2,50%; ad agosto l'inflazione ha toccato il 3,3%, con i prezzi dell'energia in crescita del 17% su base annua; il Brent ha raggiunto il picco di 126 dollari il 30 aprile e ha chiuso il periodo marzo–agosto con una media di 93. Per le imprese italiane, la CGIA stima un aggravio dei costi energetici vicino ai 10 miliardi di euro nel 2026, il 13,5% in più rispetto al 2025.



Elaborazione Vedrai Observatory. In blu: durata mediana delle ipotesi esterne nel 2026 (≈3,7 mesi).

Figura 3 — Quota dell'orizzonte di piano coperta da ipotesi ancora valide, con la durata mediana osservata nel 2026.

Un piano a 36 mesi approvato a fine 2025 ha avuto ipotesi valide per circa il 10% del suo orizzonte.

Il 2026 è stato un anno eccezionale? In parte. Ma il 2020 ha avuto la pandemia, il 2022 lo shock energetico e il ciclo di rialzi più rapido della storia della BCE, il 2025 i dazi. Negli ultimi sette anni, l'anno "normale" su cui si costruiscono le proiezioni storiche è stato l'eccezione. **La data di scadenza breve non è un incidente del 2026: è la condizione in cui si pianifica oggi.**

C'è un secondo effetto, meno visibile, che riguarda da vicino gli imprenditori. Lo stesso shock non colpisce tutti allo stesso modo. Secondo la Banca d'Italia, per il 2026 le imprese tra 20 e 49 addetti prevedono di ridurre gli investimenti dell'11,8%, quelle oltre i 500 addetti dell'1,2%; la manifattura del 9,2%. Per un'impresa media, dove un singolo investimento può valere un terzo del capitale investito, un piano scaduto non è un errore di stima: è un rischio sulla continuità.

IL SEGNALE ARRIVA PRIMA DEL CONTO ECONOMICO

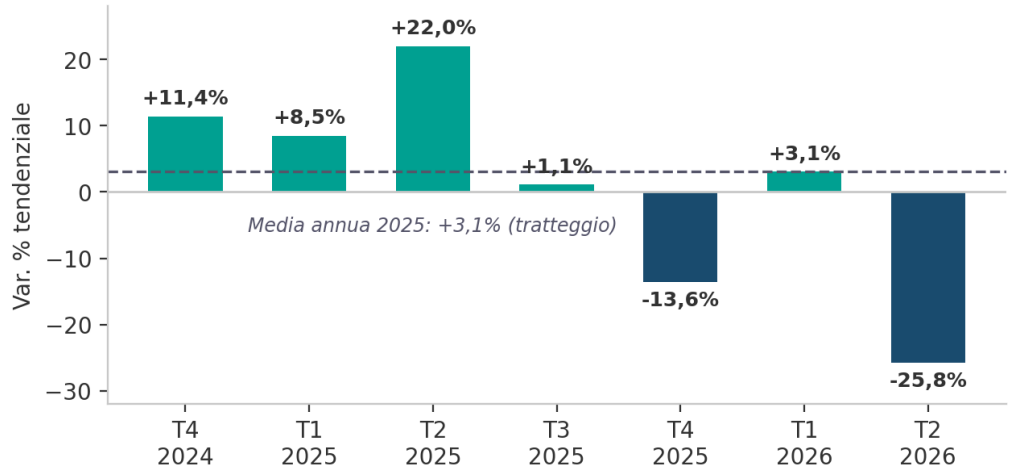
La media inganna. Nel 2025 l'indice UCIMU degli ordini di macchine utensili ha chiuso in crescita del 3,1%: un numero rassicurante per qualunque piano. Ma già nel quarto trimestre gli ordini calavano del 13,6%, e nel secondo trimestre 2026 del 25,8%, con il mercato interno a −38,7%.

Il totale nasconde la direzione. Nel primo trimestre 2026 l'indice cresceva del 3,1%, ma solo perché l'estero (+28,9%) compensava un mercato italiano già a −28,8%. Un piano costruito sul dato aggregato avrebbe letto stabilità dove c'era un'inversione.

Lo stesso settore, segnali opposti. Nello stesso periodo il costruttore giapponese AMADA ha registrato ordini in crescita del 78%, trainati dai data center in Asia e Nord America, mentre in Europa la crescita reale era dello 0,9% e il management segnalava cautela negli investimenti per energia e inflazione.

Anche la politica è una variabile. Gli utilizzatori italiani hanno rinviato gli ordini fino al 12 giugno, quando l'iperammortamento è diventato operativo. Al 9 luglio il MIMIT contava 7.000 comunicazioni per 2,5 miliardi di euro. La tempistica di un incentivo sposta la domanda di un trimestre intero.

Ordini di macchine utensili in Italia: il dato annuo rassicura, il trimestre no



Fonte: UCIMU-Sistemi per Produrre, indice ordini (base 2021=100), comunicati trimestrali 2025–2026.

Figura 4 — Variazione tendenziale trimestrale dell'indice UCIMU degli ordini di macchine utensili.

DALLA STIMA ALLA PROBABILITÀ

Se le ipotesi scadono in pochi mesi, la risposta non può essere una stima più precisa. Deve essere una stima che dichiara la propria incertezza e si aggiorna quando il mondo cambia. È qui che il passaggio dalla stima puntuale alla probabilità smette di essere un raffinamento accademico e diventa un modo diverso di decidere.

Immaginate tre progetti che arrivano in Comitato con lo stesso IRR atteso del 15%, contro una soglia di approvazione dell'11%. Nel foglio di calcolo sono indistinguibili: tutti e tre passano, con lo stesso margine. Ora immaginate di lasciar variare le ipotesi che li sostengono (domanda, costi, tempi di avvio, successo commerciale) secondo distribuzioni realistiche.

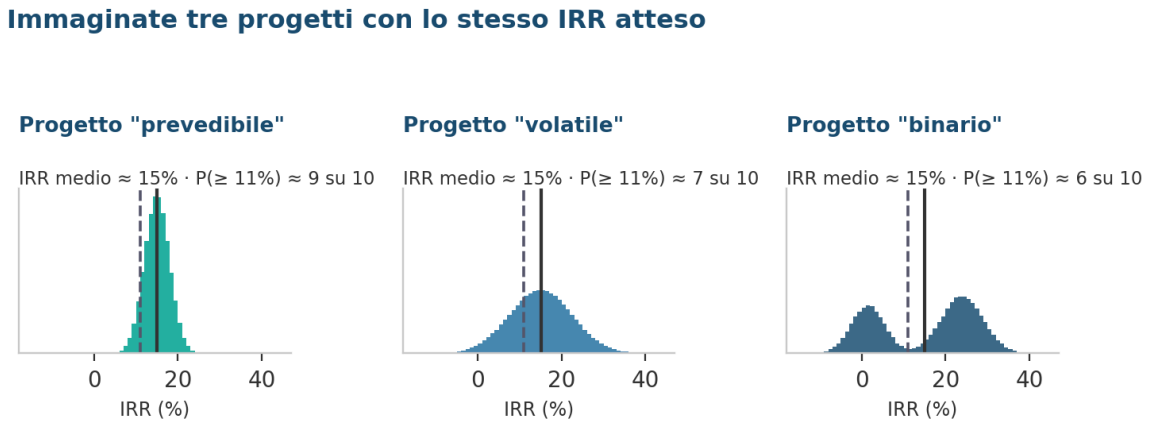


Illustrazione concettuale Vedrai Observatory. Linea continua: IRR medio (quello del foglio di calcolo); tratteggio: soglia di approvazione all'11%.

Figura 5 — Illustrazione concettuale: stesso IRR atteso, probabilità molto diverse di superare la soglia.

Il primo è un progetto prevedibile, con rischi contenuti: supera la soglia in circa nove scenari su dieci. Il secondo ha lo stesso valore atteso ma una dispersione più ampia: la probabilità scende a sette su dieci. Il terzo è un progetto binario, come molti ingressi in nuovi mercati: se funziona rende molto, se non funziona distrugge valore, e la media nasconde entrambe le cose. Supera la soglia sei volte su dieci, e quando non la supera, spesso non recupera nemmeno il capitale. **Tre decisioni diverse, un solo numero nel foglio.**

Lo stesso vale per le sinergie di un'acquisizione. Il business case assume quasi sempre il caso del management; l'esperienza delle integrazioni suggerisce valori sensibilmente inferiori. Basta trattare le sinergie come una distribuzione invece che come un obiettivo perché un'acquisizione "sopra soglia" diventi, in probabilità, poco più di un lancio di moneta.

Portafogli, non progetti

Il Consiglio però non sceglie un progetto: sceglie una combinazione, dentro un vincolo finanziario. È qui che la stima puntuale diventa pericolosa, perché i rischi dei progetti non si sommano, si correlano. Il 2026 lo ha mostrato con precisione: lo shock energetico ha spinto l'inflazione, l'inflazione ha spinto la BCE ad alzare i tassi, i tassi hanno raffreddato la domanda di investimenti. Una sola causa, tre variabili del piano in movimento nella stessa direzione.

Immaginate un'impresa con una leva di poco superiore a 2 volte l'EBITDA e un covenant bancario a 3,25 volte, che decide di finanziare insieme un'acquisizione, una nuova linea e un nuovo mercato. Con le ipotesi di fine 2025 il piano "all-in" appare sostenibile, con un rischio di violare il covenant vicino allo zero. Nelle nostre simulazioni, bastano le variazioni di energia, tassi e domanda osservate nel primo trimestre 2026 per portare quel rischio in una fascia tra tre e quattro probabilità su dieci, senza che nessuna cella del business case sia cambiata. Combinazioni più leggere, che finanziano la crescita con una dismissione e rinviano la scommessa più binaria, mantengono un valore atteso comparabile con un rischio di covenant che resta sotto il 5%.

Tra dicembre e marzo il rischio di violare il covenant di un piano "all-in" può passare da quasi zero a quattro probabilità su dieci. Nessuna riga del file è cambiata.

C'è un dettaglio che il foglio di calcolo non mostra mai: la stessa opzione cambia natura quando cambia il costo del capitale. Una dismissione che a tassi bassi distrugge valore, perché si rinuncia a flussi di cassa futuri per un incasso modesto, a tassi più alti può diventare conveniente, perché la liquidità oggi vale di più e riduce la leva proprio quando il covenant si stringe. Non esiste una risposta giusta in assoluto: esiste una scelta consapevole tra valore atteso, probabilità di successo e margine di sicurezza sul debito, che il Consiglio può finalmente vedere e discutere.

COSA PUÒ FARE L'AI CHE UN FOGLIO DI CALCOLO NON FA

Niente di quanto descritto è concettualmente nuovo: la simulazione Monte Carlo esiste da decenni. Ciò che è cambiato è la possibilità di trasformarla nel modo ordinario di decidere, invece che in un esercizio da consulenti riservato ai grandi deal e rifatto una volta per progetto. Il foglio di calcolo resta uno strumento eccellente per calcolare. Non è stato progettato per leggere il mondo esterno, ragionare in probabilità, ottimizzare sotto vincoli e aggiornarsi da solo. Sono sei capacità distinte, e conviene guardarle una per una.

COPYRIGHT VEDRAI 2026 • Pagina 9

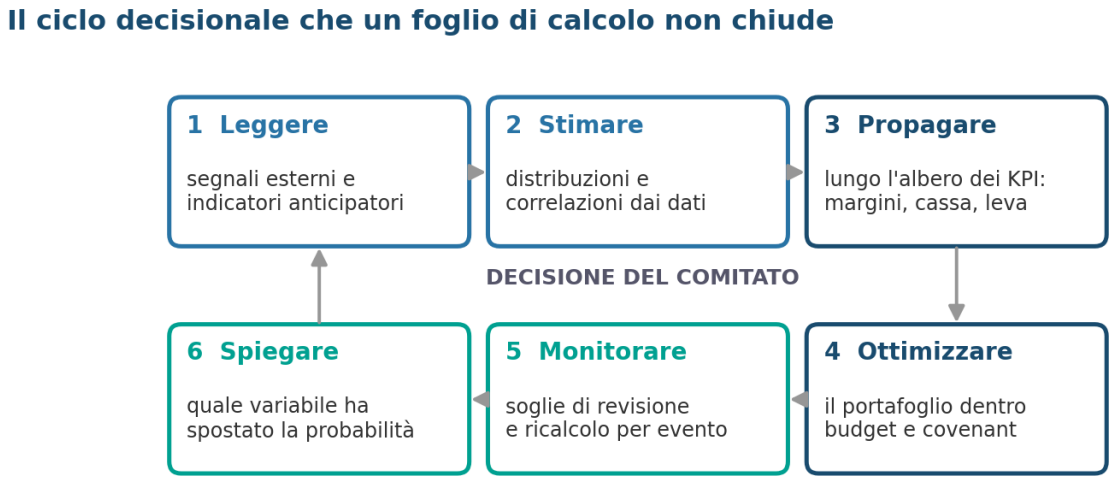


Figura 6 — Il ciclo decisionale abilitato dall'AI.

1. Leggere il mondo esterno prima che arrivi a conto economico

Il primo compito è collegare il piano alle variabili che lo fanno scadere: ordini di settore, prezzi dell'energia e dei futures, curva dei tassi, cambi, prezzi delle materie prime, calendario degli incentivi, notizie sui concorrenti. I modelli di nowcasting stimano il valore corrente di variabili pubblicate con ritardo, e gli indicatori anticipatori segnalano le inversioni trimestri prima: il calo degli ordini UCIMU era visibile il 30 gennaio, sei mesi prima che la Banca d'Italia certificasse il crollo delle intenzioni di investimento. In ambito previsivo, McKinsey stima che i modelli di AI riducano l'errore di previsione tra il 20% e il 50% rispetto ai metodi tradizionali nelle catene di fornitura; il principio si estende a qualunque piano che dipenda dalla domanda.

2. Stimare distribuzioni dai dati, non dalle opinioni

Nel foglio di calcolo lo scenario pessimistico è quasi sempre il caso base meno il 10%. Un modello statistico stima invece dai dati storici quanto oscilla davvero ogni variabile, con quale velocità e, soprattutto, come si muove insieme alle altre. È la correlazione a rendere pericoloso il portafoglio: energia, inflazione e tassi nel 2026 si sono mossi insieme, e un modello che li tratta come indipendenti sottostima sistematicamente il rischio. Su questa base la simulazione genera decine di migliaia di scenari coerenti in pochi secondi, e la ripete ogni volta che serve.

3. Propagare lo shock lungo l'albero dei KPI

Una variabile esterna non colpisce l'IRR: colpisce un prezzo, un volume, un costo, un tempo di incasso. Per trasformare il segnale in decisione serve un modello che rappresenti

COPYRIGHT VEDRAI 2026 • Pagina 10

l'azienda come un albero di relazioni, dalle variabili esterne ai margini, alla cassa, alla posizione finanziaria netta, al rapporto con i covenant. È questo che permette di rispondere a domande come "se il gas resta sopra i 45 euro per altri due trimestri, quale progetto perde per primo la soglia, e quando il covenant diventa un problema?".

4. Ottimizzare il portafoglio dentro i vincoli

Con tre o quattro progetti, le combinazioni possibili sono una decina; con le varianti di tempistica, di finanziamento e di esecuzione a stadi diventano centinaia. Gli algoritmi di ottimizzazione cercano la combinazione che massimizza il valore atteso rispettando vincoli espliciti: budget, probabilità massima accettabile di violare il covenant, esposizione a un singolo rischio. E trattano le scelte come opzioni reali: entrare in un mercato con una prima tranche e decidere la seconda al superamento di una soglia vale spesso più che decidere tutto oggi.

5. Monitorare per soglie e ricalcolare per evento

Una volta approvato il piano, l'AI sorveglia le variabili critiche e rilancia la simulazione quando una di esse esce dalla banda. Il Comitato non riceve un nuovo report a calendario, ma un'allerta quando la probabilità di un progetto di superare la soglia scende sotto un livello concordato. È la differenza tra rivedere il piano una volta l'anno e rivederlo quando serve: nel 2026 avrebbe significato riaprire le decisioni a marzo, non a ottobre.

6. Spiegare, documentare, rendere discutibile

L'ultima capacità è forse la più importante per un Consiglio. Un modello di decision intelligence non dice solo che la probabilità di un'acquisizione è scesa: attribuisce la variazione alle singole ipotesi (tanto all'energia, tanto ai tassi, tanto alla domanda) e conserva lo storico di ogni versione. I modelli linguistici aggiungono un livello ulteriore: estraggono clausole e covenant dai contratti, interrogano il modello in linguaggio naturale, redigono la sintesi per il Consiglio. La discussione si sposta dai numeri alle leve.

Dimensione	Foglio di calcolo	Decision intelligence con AI
Output	Un IRR, un NPV, uno scenario	Distribuzione, probabilità di superare la soglia, scenari sfavorevoli
Variabili esterne	Ipotesi fisse, spesso media storica	Collegate a dati di mercato, nowcasting, indicatori anticipatori
Scenari	Base, ottimistico, pessimistico	Decine di migliaia, coerenti tra loro
Correlazioni	Ignorate o gestite a mano	Stimate dai dati: lo stesso shock colpisce tutto il portafoglio
Covenant e vincoli	Verificati sullo scenario base	Probabilità di violazione per anno di test
Scelta tra progetti	Classifica per IRR	Ottimizzazione vincolata, opzioni a stadi

Dimensione	Foglio di calcolo	Decision intelligence con AI
Aggiornamento	Annuale, al budget	Continuo, con soglie di revisione
Spiegazione	"Il modello dice 15%"	Quale variabile ha spostato la probabilità, e di quanto
Tracciabilità	Versioni di file via email	Storico di ipotesi, versioni e decisioni

Tabella 2 — Due modi di sostenere la decisione di capitale.

La direzione è già segnata. Secondo la survey Protiviti 2026, il 77% delle funzioni finanza usa l'AI e la previsione finanziaria è diventata il primo caso d'uso: l'adozione dell'AI per il forecasting è passata in un anno dal 58% al 76%. Gartner rileva che quasi il 60% dei CFO prevede di aumentare del 10% o più gli investimenti in AI per la funzione finanza nel 2026. Ma la stessa survey Protiviti mostra il limite: solo il 14% delle funzioni finanza usa l'AI dentro una strategia definita, e solo il 35% si ritiene efficace nel misurarne il ritorno. **L'AI applicata al singolo report produce efficienza. Applicata al ciclo decisionale del capitale produce un vantaggio.**

COSA CHIEDERE PRIMA DI ADOTTARE UNA PIATTAFORMA

Dati. Quali variabili esterne legge, con quale frequenza, e come gestisce i dati pubblicati in ritardo o rivisti?

Modello. Rappresenta l'azienda come albero di KPI collegato a cassa e covenant, o produce previsioni isolate?

Incertezza. Stima distribuzioni e correlazioni dai dati, o chiede all'utente di inserire tre scenari?

Decisione. Ottimizza combinazioni di progetti sotto vincoli espliciti, o si limita a simulare?

Governance. Spiega cosa ha mosso la probabilità, conserva le versioni, rende la decisione verificabile dal Consiglio e dai revisori?

GOVERNARE IL PIANO PER SOGLIE

Se il piano ha una data di scadenza, la governance deve cambiare di conseguenza. Il punto non è rifare il budget ogni mese, ma sapere in anticipo quali variabili lo rendono obsoleto, sorvegliarle in continuo e riaprire la decisione quando serve, non quando lo prevede il calendario.

IL FRAMEWORK VEDRAI: TRE MISURE PER GOVERNARE IL CAPITALE

Probabilità di Superamento Soglia (PSS). La probabilità che un progetto, o una combinazione di progetti, rispetti contemporaneamente tutte le soglie di approvazione e i vincoli finanziari. Sostituisce l'IRR puntuale come metrica di approvazione: "passa in otto scenari su dieci" invece di "rende il 15%".

Data di scadenza del piano. Il giorno in cui la prima ipotesi critica esce dalla banda di tolleranza fissata all'approvazione. Da quel momento il business case descrive un'azienda che non esiste più. Nel 2026 la durata mediana delle ipotesi esterne è stata di circa 3,7 mesi.

Soglie di revisione. Per ogni variabile critica si fissa in Consiglio, prima di approvare, la banda oltre la quale la decisione si riapre. La revisione avviene per evento, non per calendario.

Il legame con la Decision Latency. La data di scadenza misura quanto velocemente il piano invecchia; la Decision Latency misura quanto velocemente l'organizzazione reagisce. Il rischio, per il capitale, è la distanza tra le due.

IMPLICAZIONI

Per CEO e imprenditori

Il piano industriale non è un documento da approvare, ma un insieme di scommesse da governare. Chiedete per ogni grande investimento non solo quanto rende, ma con quale probabilità supera la soglia e quale variabile può farlo saltare. Nelle imprese familiari e nelle medie imprese, dove una singola decisione può valere una parte rilevante del capitale e il piano spesso vive nella testa dell'imprenditore e in un foglio del consulente, questa domanda vale doppio.

Per CFO e direzioni finanziarie

Portate in Consiglio distribuzioni, non numeri: PSS, scenario sfavorevole, probabilità di violazione dei covenant per anno di test. E presentate insieme al piano la sua data di scadenza attesa, con le bande di tolleranza per le variabili che la determinano.

Per CdA e Comitati Investimenti

Valutate le combinazioni, non i singoli progetti. Due progetti accettabili da soli possono diventare inaccettabili insieme se condividono lo stesso rischio esterno. Rendete esplicito il compromesso tra valore atteso e probabilità: è una scelta di governo, non di calcolo. E approvate, insieme al piano, le soglie che lo riaprono.

Per chi fa M&A e private equity

Le sinergie sono la variabile più ottimistica di ogni business case: modellatele come distribuzione e ricalcolate la PSS tra signing e closing, la finestra in cui il mondo esterno ha più tempo per cambiare e l'acquirente meno libertà di reagire. Per le partecipate, monitorare le variabili esterne che sostengono il piano di creazione di valore anticipa di trimestri le deviazioni che il reporting mensile mostrerà quando sarà già tardi.

CONCLUSIONE

Il problema dei piani d'investimento non è che le previsioni sono sbagliate. È che vengono trattate come certezze e lasciate invecchiare. Nel 2026 le ipotesi esterne di un piano sono durate meno di quattro mesi; i piani su cui si è allocato il capitale ne coprivano da dodici a trentasei.

Le imprese che allocano meglio il capitale non sono quelle che prevedono meglio. Sono quelle che sanno con quale probabilità le loro scelte reggono, quali variabili le mettono in discussione, e riaprono la decisione appena quelle variabili si muovono. Oggi la tecnologia per farlo esiste, ed è accessibile anche fuori dalle grandi imprese.

Il piano 2027 non va approvato come una stima da difendere, ma governato come una probabilità da monitorare.

La domanda per il prossimo Consiglio è una sola: se oggi ricalcolassimo il piano con i dati di questa settimana, sapremmo dire con quale probabilità supera ancora le nostre soglie, e quando scadrà?

LA RICERCA

Questo report combina le principali ricerche internazionali su esiti dei progetti, acquisizioni, esecuzione della strategia e allocazione del capitale con i dati macroeconomici e settoriali italiani ed europei pubblicati tra ottobre 2025 e settembre 2026. La "data di scadenza" è stata misurata come prima data di pubblicazione di un dato esterno fuori dalla banda di tolleranza rispetto al riferimento di inizio 2026; le bande sono scelte metodologiche e i risultati vanno letti come ordini di grandezza. Gli esempi introdotti con "immaginate" sono illustrazioni concettuali basate su simulazioni Monte Carlo condotte da Vedrai Observatory su casi di fantasia e non descrivono imprese reali. Report redatto con il supporto dell'intelligenza artificiale e revisionato dal team di Vedrai, che cura i contenuti del Vedrai Observatory.

Vedrai Observatory è il centro studi di Vedrai S.p.A., azienda italiana di intelligenza artificiale specializzata in decision intelligence. Analizza dati macroeconomici, flussi commerciali e scenari di mercato per produrre ricerca applicata a supporto delle decisioni di imprenditori, management e Consigli di amministrazione.

FONTI

- Flyvbjerg B., Gardner D., How Big Things Get Done (2023); database di oltre 16.000 progetti.
- Christensen C.M., Alton R., Rising C., Waldeck A., "The New M&A Playbook", Harvard Business Review, marzo 2011.
- Lev B., Gu F., The M&A Failure Trap (2024); analisi su 40.000 acquisizioni.
- KPMG, studio sulla creazione di valore nelle operazioni di M&A (dato 83%).
- Mankins M., Steele R., "Turning Great Strategy into Great Performance", Harvard Business Review, luglio–agosto 2005.
- Panko R., field audit su 113 fogli di calcolo (1995–2007), ripreso dal Journal of Accountancy; ricerche sui tassi di errore nelle formule.
- Hall S., Lovallo D., Musters R., "How to put your money where your strategy is", McKinsey Quarterly, 2012; McKinsey, "The nimble prosper: Dynamic resource allocation in chemicals".
- McKinsey, "Decision making in the age of urgency", aprile 2019 (survey su 1.259 manager).
- McKinsey, stime sulla riduzione dell'errore di previsione con modelli di AI nelle catene di fornitura.
- Protiviti, 2026 Global Finance Trends Survey; Gartner, survey CFO sui budget 2026 (febbraio 2026).
- Banca d'Italia, Indagine sulle imprese industriali e dei servizi nell'anno 2025, 1° luglio 2026.
- BCE, Decisioni di politica monetaria, 11 giugno e 10 settembre 2026.
- Istat, Prezzi al consumo, comunicati marzo–agosto 2026.
- UCIMU-Sistemi per Produrre, indice degli ordini di macchine utensili, comunicati trimestrali 2025–2026.
- AMADA Co., risultati del primo trimestre dell'esercizio chiuso a marzo 2027 (aprile–giugno 2026).
- ECCO, "Crisi nello stretto di Hormuz: gas, prezzi dell'energia e autonomia strategica europea", 2026; CREA, stime sul costo energetico della crisi di Hormuz; CGIA di Mestre, stime sui costi energetici delle imprese 2026.

Analisi condotta con WhAI, la piattaforma di decision intelligence di Vedrai S.p.A.