



**UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA**  
**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI**  
**"M.FANNO"**

**CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA**

**PROVA FINALE**

**Decreto "Cresci Italia": termini di pagamento.**  
**Evidenze dalla filiera agroalimentare.**

**RELATORE:**

**CH.MO PROF. ANDREA MENINI**

**LAUREANDO/A: TOMMASO LAZZARINI**

**MATRICOLA N. 1088850**

**ANNO ACCADEMICO 2016 – 2017**



# Indice

<b>1</b>	<b>Introduzione</b> .....	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>Il capitale circolante netto e la gestione dei crediti commerciali</b> .....	<b>8</b>
2.1	Capacità segnaletica e configurazioni.....	8
2.2	Il CCN finanziario e l'equilibrio finanziario strutturale .....	9
2.3	Il CCN operativo e l'equilibrio monetario .....	9
2.4	La gestione del ciclo monetario.....	11
2.5	La gestione dei crediti commerciali: perché finanziare i clienti?.....	12
2.6	Aspetti strategici e organizzativi del credito commerciale .....	14
2.7	Il credito commerciale come espressione del potere contrattuale del cliente .....	15
2.8	Indicatori di performance e gestione dei crediti commerciali.....	16
<b>3</b>	<b>La nuova disciplina in materia di cessione dei prodotti agricoli e agroalimentari...</b>	<b>18</b>
3.1	Le novità del decreto “Cresci Italia”: principi generali e iter normativo.....	18
3.2	Presupposti per l'applicazione.....	19
3.3	Forma contrattuale e lotta contro la concorrenza sleale.....	20
3.4	Termini di pagamento .....	21
3.5	Regime sanzionatorio e soggetti deputati al controllo.....	23
3.6	Domanda di ricerca .....	23
<b>4</b>	<b>Analisi della filiera agro alimentare</b> .....	<b>25</b>
4.1	Metodologia.....	25
4.2	Analisi dell'industria alimentare.....	28
4.2.1	Descrizione del campione. ....	28
4.2.2	Analisi generale .....	29
4.2.3	Analisi per segmenti .....	32
4.3	Analisi della distribuzione all'ingrosso.....	39
4.3.1	Descrizione del campione .....	39
4.3.2	Analisi generale .....	39

4.3.3	Analisi per segmenti .....	42
4.4	Analisi della distribuzione non specializzata .....	46
4.4.1	Descrizione del campione .....	46
4.4.2	Termini di pagamento.....	47
4.4.3	Flussi finanziari. ....	48
4.5	Analisi dei servizi di ristorazione .....	50
4.5.1	Descrizione.....	50
4.5.2	Termini di pagamento .....	50
4.5.3	Analisi per segmenti e flussi finanziari.....	51
4.6	Ulteriori analisi .....	54
<b>5</b>	<b>Conclusione .....</b>	<b>55</b>
<b>6</b>	<b>Appendice.....</b>	<b>59</b>
<b>7</b>	<b>Bibliografia.....</b>	<b>68</b>

# 1 Introduzione

Per la sua fondamentale importanza per il benessere dei cittadini, la filiera agroalimentare è sempre stata oggetto delle attenzioni della politica e delle autorità che vigilano sulla concorrenza sia nazionali che continentali. Secondo i dati 2015 dell'Istat la spesa per i prodotti alimentari rappresenta il 17% della spesa mensile delle famiglie italiane ed è una delle categorie più rilevanti. Quello che caratterizza la domanda di questi prodotti e la rende particolarmente importante dal punto di vista del benessere dei cittadini è la sua scarsa elasticità al reddito a causa della natura imprescindibile che essa riveste. Per questo motivo la quota per l'acquisto di alimenti inciderà di più nella spesa totale del cittadino meno agiato e di conseguenza le eventuali distorsioni competitive di questo settore andranno ad affliggere maggiormente proprio chi dispone di un reddito inferiore.

L'attenzione dei regolatori nei confronti di questa filiera si è intensificata negli anni della crisi a causa dell'impennata che hanno avuto i prezzi degli alimenti. L'analisi del loro andamento, ad opera delle autorità europee nel 2008, ha evidenziato una discrepanza tra l'andamento del prezzo delle materie prime e il prezzo degli alimenti al consumo e ha messo in luce i problemi di efficienza e di competitività che affliggono questo settore. Nel biennio 2008-2009 è stata intensa l'attività della Commissione Europea che, attraverso due comunicazioni al Parlamento (COM (2008) 821 e COM (2009) 591), ha fornito un'ampia panoramica del funzionamento della filiera agroalimentare e ha indicato la strada per i provvedimenti da implementare.

Uno dei principali problemi che emergono è quello della eccessiva lunghezza della filiera che causa inefficienze e rincari anche del 300% dal primo trasferimento all'acquisto del consumatore finale (AGCM, 2007). Secondo il parere di Pezzoli (2011) l'obiettivo di avere una filiera più corta può essere raggiunto incentivando una concentrazione dell'offerta agricola, ad esempio attraverso cooperative, consorzi o organizzazioni di produttori.

Un ruolo molto rilevante nella filiera è rivestito dalla grande distribuzione organizzata (GDO) la quale da un lato può contribuire all'accorciamento della filiera e contemporaneamente garantire al consumatore finale prezzi più bassi di qualsiasi altro distributore grazie alle sue efficienze organizzative e alle economie di scala (AGCM, 2007) ma dall'altro rischia di deprimere la competizione in ragione della concentrazione degli operatori e delle barriere all'entrata che caratterizzano la fase più a valle della filiera agroalimentare. La presenza di operatori forti dal punto di vista dimensionale in questo stadio crea non pochi problemi a monte dove si riscontrano delle difficoltà legate allo squilibrio nel potere negoziale tra GDO e i cedenti dei prodotti alimentari. In base agli studi della Commissione Europea (2009), le modalità

attraverso le quali si manifesta la forza contrattuale dell'acquirente spaziano da modifiche unilaterali degli accordi contrattuali a pagamenti ritardati e provocano gravi conseguenze sulla competitività della filiera, costringendo imprese anche efficienti a operare con margini modesti e con difficoltà finanziarie, riducendo i loro incentivi all'innovazione.

Le modalità attraverso le quali i produttori hanno tentato di sottrarsi a questa ingerenza è quella di unirsi in organizzazioni e in cooperative al fine di aumentare il potere contrattuale e godere di risparmi di costo grazie alle sinergie che, secondo le aspettative, si sarebbero venute a creare (Commissione Europea, 2008). Giacomini (2012) rileva, tuttavia, come negli anni questi strumenti si siano rivelati inadeguati e inefficaci per proteggere gli interessi degli operatori più deboli. L'egemonia sempre più crescente del comparto della distribuzione all'interno della filiera agroalimentare viene fotografato per quanto riguarda l'Italia da un rapporto di ISMEA (2012). Da questo lavoro emerge che la quota di spesa che va a remunerare il produttore agricolo sia decisamente inferiore di quella che entra nelle tasche di coloro che si occupano della distribuzione e della vendita al consumatore finale. In particolare per 100€ di spesa, secondo dati del 2009, 72,90 € sono il compenso per gli operatori che agiscono nella fase finale della filiera mentre solo 20,10 € vanno a remunerare l'azienda produttrice.

Proprio per contrastare l'eccessivo potere degli operatori della grande distribuzione organizzata e per consentire alle imprese operanti a monte nella filiera di poter beneficiare di una situazione finanziaria più equilibrata e con una disponibilità maggiore di flussi finanziari, nel 2012 il legislatore italiano ha introdotto nell'ordinamento con il decreto "Cresci Italia" delle disposizioni finalizzate a rendere più concorrenziali e trasparenti le relazioni commerciali relative alla cessione e all'acquisto di beni alimentari. Le novità più rilevanti hanno riguardato gli obblighi riguardo alla forma contrattuale, il dovere di lealtà nella contrattazione e il rispetto di tassativi termini di pagamento. Per chi si occupa delle scelte d'impiego e di reperimento delle fonti all'interno di un'azienda, l'ultimo tra gli obblighi previsti è quello dagli effetti potenziali più dirompenti. In particolare il legislatore con l'introduzione di questo obbligo si propone di spostare da valle a monte i flussi monetari generati.

L'obiettivo di questo elaborato è quello di valutare attraverso l'analisi dei dati di bilancio l'impatto che hanno avuto le disposizioni riguardanti i termini di pagamento negli equilibri delle aziende facenti parte dei vari stadi della filiera agro alimentare.

Per raggiungere questo scopo, l'ammontare di debiti e crediti commerciali (e quindi del capitale circolante netto) diventa il principale indicatore in grado di svelare i cambiamenti provocati. Per questa ragione la sezione 2 è dedicata alla trattazione del ruolo del CCN nella valutazione dell'equilibrio finanziario sia nella sua connotazione strutturale che in quella monetaria. Successivamente sono definite le determinanti dell'ammontare dei crediti

commerciali e gli aspetti strategici e organizzativi critici per una sapiente gestione di questo investimento.

La sezione 3, invece, è dedicata alla descrizione del decreto “Cresci Italia”. Dopo una parte dedicata all’iter che ha portato alla sua entrata in vigore, segue l’esposizione dei presupposti per l’applicazione delle disposizioni e l’approfondimento dei terreni d’intervento del legislatore.

Le analisi empiriche della sezione 4 ruotano attorno allo studio dei flussi finanziari e degli indicatori di durata media di crediti e debiti calcolati a partire dai dati di bilancio delle aziende che compongono i campioni ottenuti dalla piattaforma AIDA di Bureau Van Dijk. Ai fini dell’analisi la filiera agroalimentare viene scomposta in stadi corrispondenti a 5 settori ATECO: agricoltura, industria alimentare, distribuzione all’ingrosso, distribuzione al dettaglio e servizi di ristorazione.

L’interpretazione dei risultati ottenuti permette di avere l’evidenza del calo delle dilazioni concesse e ottenute dalle aziende agro alimentari nei dati dei bilanci chiusi al 31 dicembre del biennio appena successivo all’entrata in vigore dell’articolo 62 (2012-2013). Se gli obiettivi del legislatore a livello di filiera sembrano essere sufficientemente soddisfatti, attraverso l’analisi per segmenti è possibile mettere in evidenza le maggiori criticità applicative delle disposizioni. Mentre le aziende del Nord sembrano presentare un andamento di crediti e debiti coerente con quanto era lecito attendersi dall’introduzione dell’articolo 62, le aziende del Sud presentano effetti di ampiezza molto più ridotta. La stessa disparità si registra anche passando dalla variabile geografica a quella dimensionale con le aziende di grande dimensione che beneficiano in maniera maggiore per la riduzione dei crediti commerciali rispetto a quelle di dimensione più ridotta.

## **2 Il capitale circolante netto e la gestione dei crediti commerciali**

### **2.1 Capacità segnaletica e configurazioni**

La nozione di capitale circolante netto (CCN) identifica l'ammontare degli investimenti correnti di un'impresa al netto delle fonti di finanziamento correnti che sostengono tali attività. Dietro a questa apparentemente semplice definizione contabile si nasconde una grandezza dai confini non univoci e di cui la gestione dev'essere attentamente sorvegliata per il mantenimento della competitività e degli equilibri aziendali. La fondamentale importanza del capitale circolante netto risiede nel fatto che questo comprende delle grandezze che trasmettono la capacità dell'impresa di stare nel mercato in modo efficace ed efficiente. Dentro a questo aggregato ci sono grandezze che esprimono l'efficienza operativa, la capacità delle operations e della logistica, le scelte di marketing e tutti quegli altri elementi distintivi del vantaggio competitivo e del modello di business (Sostero, Buttignon, 2002).

Il capitale circolante netto, nella sua configurazione operativa, esprime il fabbisogno finanziario della gestione caratteristica e riveste un'importanza fondamentale e decisiva per la buona riuscita di un'impresa in quanto rappresenta lo snodo cruciale dell'analisi dell'equilibrio economico-finanziario di breve periodo (Brunetti, Olivotto, 1992). In particolare attraverso la dinamica del capitale circolante netto operativo è possibile cogliere i legami tra l'equilibrio economico (o reddituale) e l'equilibrio finanziario (in particolare l'equilibrio dinamico o monetario) ed è possibile comprendere come il primo di questi costituisca il presupposto imprescindibile per il rispetto del secondo.

La grandezza del CCN non si presta ad un'univoca connotazione ma le poste contabili in essa ricomprese variano a seconda dell'accezione che viene data alla nozione di "corrente" che caratterizza gli elementi che la compongono. Brunetti (vedi Brunetti, Olivotto, 1992) presenta una distinzione che si basa su due criteri diversi (il criterio del ciclo di realizzo e il criterio del ciclo operativo) che fanno emergere due classificazioni che presentano significati e capacità segnaletiche differenti.

La prima interpretazione dà origine alla nozione di CCN in senso tradizionale (o finanziario) e utilizza come criterio dirimente per l'appartenenza di un elemento a questa categoria la realizzazione in termini monetari entro 12 mesi dal momento della prima registrazione. Secondo il criterio del ciclo operativo, invece, le poste contabili vengono distinte in ragione del loro scopo funzionale e pertanto vengono considerati correnti quegli investimenti legati allo svolgimento del ciclo economico-produttivo e quindi destinati alla realizzazione del



business aziendale. La grandezza che ne deriva è più limitata del CCN finanziario per dimensioni e prende il nome di CCN operativo (CCNO).

## **2.2 Il CCN finanziario e l'equilibrio finanziario strutturale**

Il CCN finanziario è una delle principali grandezze per lo studio della struttura e della composizione di fabbisogni e fonti in un dato istante temporale. Si tratta quindi di un indicatore che consente di indagare l'equilibrio finanziario di breve periodo cosiddetto statico. Per questo scopo è importante concentrarsi sulla compatibilità tra la qualità degli impieghi e delle fonti e il confronto tra attivo corrente e passivo corrente rappresenta il punto di partenza.

Il CCN è un indicatore finanziario di tipo prospettico (Brunetti, Olivotto, 1992) e attraverso il suo studio è possibile comprendere se le uscite previste entro 12 mesi (debiti verso fornitori, verso banche) siano sorrette da attività per cui la trasformazione in liquidità è prevista nello stesso arco temporale (crediti incassati, rimanenze vendute). Se il CCN assume un valore negativo l'azienda con tutta probabilità si troverà in grosse difficoltà a sostenere in modo economico e tempestivo le uscite previste e pertanto si potrà esprimere un giudizio certo di mancato rispetto dell'equilibrio finanziario (Sostero, et al., 2016). Al contrario per poter affermare di aver raggiunto una condizione di equilibrio non è sufficiente il pareggio tra attivo corrente e passivo corrente a causa del diverso grado di liquidità e dell'incertezza che potrebbe caratterizzare le poste del CCN. Potrebbero darsi casi, infatti, di deterioramento del patrimonio creditizio o di incaglio delle rimanenze con la conseguenza che elementi iscritti nelle poste dell'attivo e che contribuiscono alla formazione del CCN potrebbero non trasformarsi in liquidità entro 12 mesi. Inoltre attraverso quest'analisi statica non è possibile comprendere se, anche in presenza di CCN positivo, possano sopraggiungere problemi di tesoreria a causa della scadenza delle date dei pagamenti anteriori a quelle degli incassi. In ragione di questo si ritiene come condizione fisiologica per il corretto andamento aziendale una situazione in cui l'attivo corrente supera del 10-20% il passivo corrente. L'analisi di quest'unica grandezza tuttavia non è sufficiente per l'equilibrio finanziario di breve periodo ma questo indicatore va integrato con la lettura dei flussi finanziari.

## **2.3 Il CCN operativo e l'equilibrio monetario**

Per studiare la dinamica finanziaria è fondamentale prendere in considerazione la configurazione in senso operativo del capitale circolante netto (CCNO). Questa grandezza rappresenta un concetto di fondamentale importanza nell'analisi delle condizioni di equilibrio aziendale per i legami che fa emergere tra la produzione della ricchezza e la sua trasformazione

in moneta. La capacità segnaletica di quest'indicatore è quella di far emergere la capacità dell'impresa di "gestire in modo efficiente le risorse finanziarie utilizzate e reperite nello svolgimento della gestione operativa" (Sostero, et al., 2016, pagina 62). Per capire il suo ruolo nella determinazione dei flussi monetari è fondamentale prendere in considerazione i flussi di CCN della gestione caratteristica. Questa nozione va ad identificare un flusso finanziariamente rilevante indotto dalle operazioni della gestione che nel Conto Economico ha a che fare con il ciclo economico-produttivo e che va a determinare il risultato della gestione caratteristica. In mancanza del rendiconto finanziario potrebbe non essere agevole il calcolo di questa grandezza. In questo caso si ritiene che come approssimazione del flusso di capitale circolante netto della gestione caratteristica possa essere usato l'EBITDA. Questo rappresenta un margine molto vicino al flusso di CCN dato che al suo interno, tranne l'accantonamento al fondo TFR e la variazione delle rimanenze, contiene ricavi e costi che rappresentano potenziali entrate e uscite monetarie.

Questo flusso viene definito da Vittorio Coda "reddito spendibile" (Brunetti, Coda, Favotto, 1990, pagina 27). Attraverso la giustapposizione di due termini apparentemente antitetici perché riferiti rispettivamente all'aspetto economico e a quello finanziario si può capire come il flusso di CCN sia il punto di giunzione tra l'equilibrio reddituale e l'equilibrio monetario. Questo flusso non fa altro che esprimere l'ammontare della liquidità potenziale generata dalle operazioni di gestione caratteristica. Si tratta di un flusso potenziale dato che non tutti i costi e ricavi dell'esercizio si trasformeranno in entrate e uscite monetarie ma parte di quell'ammontare potrebbe risultare investito in componenti del CCNO. Risulta di fondamentale importanza che l'ammontare del flusso di CCN della gestione caratteristica sia positivo. In caso contrario l'impresa non sarebbe in grado di ricavare un margine dalla vendita dei prodotti che costituiscono la sua attività caratteristica e si porrebbero grossi dubbi sul futuro dell'impresa.

Si tratta di una somma che non si è ancora trasformata in entrate ed uscite ma è la necessaria premessa per il verificarsi di queste (equilibrio economico è condizione necessaria ma non sufficiente per equilibrio finanziario). Il flusso di CCN di gestione caratteristica dovrà quindi essere filtrato con le variazioni di debiti e crediti operativi e rimanenze. L'analisi congiunta del "reddito spendibile" e della variazione di CCNO consente di individuare le risorse monetarie generate dalla gestione caratteristica. L'eventuale variazione positiva di CCNO, intervenuta tra l'inizio e la fine di un esercizio, rappresenterà quindi l'ammontare di risorse correnti investite che drenano la liquidità potenziale creata e ne rimandano la disponibilità monetaria. Questo metodo costituisce la base per la costruzione del rendiconto finanziario e consente di ricostruire "la circolarità" (Sostero, et al., 2016, pagina 92) delle operazioni gestionali che non è apprezzabile dal bilancio d'esercizio a causa della separazione tra valori

patrimoniali e valori reddituali. In particolare attraverso quest'analisi è possibile mettere in luce le potenzialità dell'impresa di generare nuova ricchezza con il suo core business e la sua efficienza nel renderla disponibile in termini monetari in ragione di una sapiente gestione di crediti, debiti e rimanenze.

## 2.4 La gestione del ciclo monetario

L'analisi congiunta di debiti, crediti e rimanenze permette di pervenire alla misurazione del ciclo monetario. Per ciclo monetario si intende il periodo di tempo che intercorre tra l'uscita monetaria derivante dall'acquisto di beni o servizi funzionali per l'attività svolta al momento del flusso in entrata del corrispettivo della cessione del prodotto finito ad un cliente. Il calcolo della durata del ciclo monetario è rilevante perché permette di identificare i giorni che vanno a comporre il periodo della scoperta di tesoreria della gestione caratteristica che deve essere coperto attraverso l'indebitamento a breve o l'utilizzo di riserve di liquidità.

Per stimare il ciclo monetario è dunque necessario ottenere una misura del tempo impiegato da crediti, debiti e rimanenze per essere convertiti in moneta attraverso il calcolo degli indici di durata media (o di dilazione media). Questa categoria di indici si caratterizza per una morfologia nella quale si pongono a rapporto una grandezza di stock al numeratore e una grandezza di flusso al denominatore il tutto moltiplicato per 365 per trasformare il rapporto in una durata espressa in giorni.

$$\text{Morfologia degli indici di durata media} = \frac{\text{stock}}{\text{flussi}} \times 365$$

Nel calcolo degli indici di dilazione di crediti e debiti è necessario introdurre un correttivo per sanare una disomogeneità che c'è tra il numeratore e il denominatore dell'indice. La grandezza di stock che sta al numeratore (debiti o crediti commerciali) è una grandezza patrimoniale contabilizzata al lordo dell'IVA mentre la grandezza reddituale (al denominatore) non contiene l'IVA. Il correttivo consiste nello scorporare l'IVA dalla grandezza stock dividendo il valore contabile per (1+t) dove t indica l'aliquota fiscale.

$$\text{Durata media dei crediti} = \frac{\text{Crediti verso clienti}}{(1+t)} \times \frac{365}{\text{Ricavi di vendita}}$$

$$Durata\ media\ dei\ debiti = \frac{\frac{Debiti\ verso\ fornitori}{(1 + t)}}{Costi\ per\ acquisti} \times 365$$

$$Giacenza\ media\ delle\ scorte = \frac{Rimanenze\ di\ magazzino}{Ricavi\ di\ vendita} \times 365$$

Dall'analisi delle determinanti di questi indici è possibile ricavare i fattori che determinano la durata del ciclo. Marchesi (1996) ne identifica 6 di principali: il prodotto da realizzare, le tecnologie produttive disponibili, i rapporti economici con i mercati di approvvigionamento, i rapporti economici con i mercati di sbocco, i termini di regolamento delle forniture, i termini di incasso dalla clientela. La gestione del ciclo monetario ha quindi a che fare con i debiti, i crediti e le rimanenze e le scelte strategiche e operative che li riguardano. Proprio per questo legame il ciclo monetario ha dirette ripercussioni sul fabbisogno di CCNO. Una riduzione della dilazione concessa ai clienti, ad esempio, avrebbe la funzione di ridurre il ciclo monetario e specularmente anche l'ammontare del CCNO andrebbe a diminuire. L'effetto benefico sugli equilibri aziendali non si fermerebbe qui dato che la variazione del CCNO gioca un ruolo molto importante anche nell'ammontare di fonti di copertura. Una riduzione di crediti commerciali, ad esempio, consente di liberare disponibilità monetarie permettendo quindi di abbattere le fonti detenute per sostenere tali attività, solitamente fonti finanziarie onerose. Questo, quindi, oltre a garantire una maggiore solidità finanziaria, consentirà di abbattere l'ammontare di oneri finanziari con un conseguente minor impatto di questi costi sul risultato di esercizio.

## **2.5 La gestione dei crediti commerciali: perché finanziare i clienti?**

La prassi commerciale da secoli prevede che le imprese nell'atto di vendere i loro prodotti non richiedano subito il regolamento monetario ma che il venditore conceda un qualche ritardo nel pagamento e queste transazioni si svolgano a credito. I crediti commerciali sono un componente cruciale e critico nella gestione del CCN e dell'intero attivo patrimoniale aziendale. Negli Stati Uniti si stima che ben il 17% circa degli asset delle aziende industriali sia formato dai crediti commerciali (Ross, Westerfield, Jordan, 2013). Sia per il loro peso che per la loro natura necessitano di un controllo e di una gestione accorta da parte del management dell'azienda che concede il credito. Da questo punto di vista il credito è un investimento a breve termine generato dalla gestione caratteristica dal quale l'azienda spera di ritrarre benefici. Si tratta tuttavia di un impiego rischioso e oneroso perché c'è il rischio che il cliente non onori il

suo impegno e perché si registrano costi legati alla gestione e alla riscossione dei crediti. L'impresa si aspetta che il ritorno di questo investimento sia un aumento delle vendite ma questo beneficio atteso deve essere confrontato con il costo opportunità che emerge per la mancata disponibilità monetaria e per il rischio di non essere ripagati o di essere ripagati solo parzialmente (Preve, Sarria-Allende, 2010). L'impresa dovrà sempre prestare molta attenzione al trade-off tra i benefici e costi che si genererà a causa dei citati fattori.

L'altra faccia della concessione del credito commerciale è il finanziamento ricevuto dall'acquirente. Il debito rappresenta per colui che acquista una fonte che andrà a sostenere i propri fabbisogni. Queste fonti di finanziamento vengono generalmente considerate non onerose ma è importante sottolineare che la loro gratuità è solo apparente, legata alla mancata indicazione di un interesse esplicito. Implicitamente, tuttavia, è immaginabile che all'interno del prezzo di vendita l'azienda venditrice abbia applicato un sovrapprezzo che funge da onere finanziario per il regolamento differito. È usuale nella pratica infatti imbattersi in sconti concessi dal cedente nelle occasioni in cui il pagamento avvenga subito al momento della consegna. Teoricamente, pertanto, si può affermare che la differenza tra il prezzo pagato usufruendo della concessione di credito e il prezzo che si sarebbe pagato se si avesse regolato immediatamente il pagamento vada a rappresentare l'onere finanziario.

Le ragioni che spingono un'azienda che non ha nel suo core business quello della concessione di credito a concedere risorse finanziarie ai propri clienti sono da ricercare nei benefici che questi rapporti possono generare. Nelle ricerche di Meltzer (1960) (si veda Preve, Sarria-Allende, 2010, pagina 72) emerge l'evidenza di come il credito commerciale venga maggiormente accordato dalle aziende che godono di un maggiore accesso al credito finanziario che, in ragione di questo, redistribuiscono alle imprese meno favorite attraverso proprio i crediti commerciali.

Brunetti (Brunetti, Olivotto, 1990) considera il credito di fornitura una leva del marketing mix. La concessione di una dilazione di pagamento può essere un servizio ricompreso nei confini del cosiddetto prodotto allargato e che viene percepito dal cliente come un elemento qualificante dell'offerta che ne aumenta il valore. In quest'ottica quindi il credito di fornitura è un vero e proprio elemento di differenziazione rispetto ai competitors. Un'altra possibile spiegazione del credito commerciale è fondata sul concetto dell'asimmetria informativa secondo il filone di studi che parte da Smith, 1987 (si veda Preve, Sarria-Allende, 2010, pagina 75). Secondo questa corrente di pensiero i fornitori riescono ad ottenere maggiori informazioni sulle condizioni di equilibrio, sulla solvibilità e sul merito di credito dei loro clienti rispetto a quanto possono fare le banche. Grazie alle loro maggiori informazioni aumenta anche la disponibilità a concedere linee di credito.

## **2.6 Aspetti strategici e organizzativi del credito commerciale**

Per il peso dei crediti e per i rischi associati ad essi è molto importante da parte di ogni organizzazione una gestione coerente ed integrata di questo investimento dato che le implicazioni delle decisioni di concessione del credito commerciale sono numerose e riguardano molte leve dell'agire aziendale. La complessità nella gestione di questo elemento risiede, secondo Brunetti (1990, pagina 59) proprio nella sua stessa natura che come ogni componente del CCN rappresenta "la tipica espressione della trasversalità, della interfunzionalità, della dimensione orizzontale dell'agire d'impresa".

Diventa quindi fondamentale per ciascuna azienda la definizione di una politica dei crediti commerciali, coerente con la strategia globale aziendale e espressione della collaborazione tra le aree funzionali aziendali che hanno discrezione sulla concessione o meno del credito. La definizione della politica del credito è un elemento fondamentale che assicura da un lato il medesimo trattamento per ogni impresa che intenda intrattenere relazioni commerciali (Sagner, 2014) e dall'altro fissa il perimetro d'azione in termini di dilazioni di pagamento e criteri di raccolta per l'intera organizzazione. Nella definizione di questa strategia ci sono 2 forze opposte che agiscono e c'è quindi l'obiettivo di gestire il trade-off tra una posizione rigida (finalizzata a ridurre l'esposizione ma con il rischio di deprimere le vendite) e una permissiva (che consente dilazioni anche lunghe ma aumenta il rischio di insolvenze). Nella definizione della politica commerciale un elemento cruciale, non sempre messo in atto dall'azienda nell'atto di concedere credito è la valutazione del merito di credito. In particolare in capo ad ogni azienda che intenda attuare una politica del credito ragionata in modo da minimizzare i rischi si porrà la necessità di valutare le condizioni economico-finanziarie dell'impresa a cui dovrà essere concesso il credito. Le informazioni necessarie per esprimere il giudizio potranno derivare da fonti esterne come i bilanci soggetti a pubblicazione oppure interne come le informazioni che si sono potute ottenere negli anni attraverso gli scambi messi in atto. Secondo Brunetti (1990) le imprese dovrebbero agire come dei veri e propri intermediari finanziari operando una vera e propria segmentazione dei soggetti a cui dev'essere concesso il credito e per ciascuno di questi segmenti dovrà essere fissata la soglia massima di fido accordabile. Ogni impresa inoltre al fine di ridurre il rischio legato a questo genere di investimenti dovrebbe prevedere dei meccanismi finalizzati a ridurre gli effetti in caso di insolvenza. Preve e Sarria-Allende (2010, pagina 81) individuano come possibile strada per raggiungere questo scopo la diversificazione del portafoglio dei crediti. Attraverso l'investimento in crediti commerciali in diversi settori, ad esempio, l'impresa può evitare di correre il rischio che il crollo della domanda di un determinato prodotto provochi l'insolvenza dell'azienda cliente. Questa strategia tuttavia può essere percorsa solo dalle grandi aziende che agiscono in mercati molto grandi o addirittura in più mercati.

Per quanto riguarda il profilo organizzativo invece diventa fondamentale la previsione di figure di coordinamento tra i manager aziendali portatori di interessi diversi. I principali contrasti che nascono in questo contesto sono quelli che possono crearsi tra l'area marketing che ha come obiettivo quello di massimizzare le vendite e il fatturato e l'area amministrativa che invece è focalizzata sul controllo del CCN e sulla minimizzazione dei rischi di insolvenza della controparte. Molto spesso nelle aziende odierne la gestione del CCN viene delegata al tesoriere o al direttore finanziario ma le leve per agire e rendere più efficiente il CCN molto spesso vanno a interferire con la sfera di autonomia di qualche altro manager all'interno dell'azienda e a causa di questi contrasti può accadere che il soggetto delegato alla gestione del CCN non compia le azioni necessarie per renderne più efficiente la gestione (Sagner, 2014). Proprio a causa dei conflitti che si possono generare, diventa fondamentale per risolvere i problemi di interfunzionalità la figura del credit manager, un soggetto deputato a mediare e a trovare l'equilibrio tra le esigenze della vendita e quelle di una sana gestione finanziaria. Secondo Brunetti (1990), a questa figura dovranno essere assegnati, oltre a compiti di coordinamento e di controllo, anche compiti di valutazione e indirizzo per quanto riguarda la gestione del credito. Proprio in ragione delle sue funzioni così rilevanti, la posizione organizzativa del credit manager dovrà essere elevata e gerarchicamente equiparata a quella degli interessi che la figura del credit manager deve mediare ovvero la funzione marketing e la funzione amministrativa.

## **2.7 Il credito commerciale come espressione del potere contrattuale del cliente**

Soprattutto per le piccole aziende, poco strutturate e con poco potere di mercato, la concessione di credito non è la conseguenza delle scelte strategiche del vertice ma viene imposta dalla prassi del settore o dalla forza contrattuale dell'acquirente. In questo caso quindi il finanziamento concesso al cliente non sarà frutto di un calcolo costi-benefici dal quale l'impresa spera di ritrarre utilità ma sarà semplicemente il segnale della dissimmetria tra le forze in campo. Per individuare i fattori che giocano un ruolo decisivo nel determinare il livello del potere contrattuale è necessario ricorrere al modello delle 5 forze competitivo elaborato da Porter (vedi Johnson, Whittington, Scholes, 2014). Porter individua il potere contrattuale dei clienti come una tra le 5 forze. In particolare secondo Porter questo sarà maggiore quando:

- È minore la concentrazione dei clienti. In questa situazione sarà maggiore la quota di ricavi che ogni cliente consente di ottenere e per l'impresa quindi ogni relazione diventerà di vitale importanza

- Sono minori gli switching costs. Quando i costi per il cambio di fornitore sono molto bassi, l'impresa cliente potrà credibilmente minacciare il cambio di fornitore allo scopo di vedersi riconosciuti dei benefici nello scambio.
- È maggiore la minaccia di integrazione verticale a monte. Questa situazione si verifica quando il cliente possiede la forza commerciale ed economica per far temere il proprio fornitore di riuscire a prodursi il prodotto da solo.

Quando il verificarsi dei fattori appena descritti garantisce al cliente una importante forza contrattuale esso riuscirà a spuntare condizioni più favorevoli o servizi aggiuntivi. Dal punto di vista della gestione del CCN questo potere si può concretizzare in termini di pagamento più dilazionati o in sconti. Un esempio paradigmatico di rapporto commerciale in cui il potere contrattuale dei clienti è molto elevato è quello dei rapporti tra i produttori del settore agroalimentare e i grossisti o gli operatori della grande distribuzione. Proprio in ragione della forza commerciale dei clienti, i produttori agroalimentari sono costretti ad accettare termini di pagamento dilazionati o ad accettare termini di consegna dilatati nel tempo mantenendo quindi una somma non indifferente di risorse impegnate nel proprio attivo ritardando quindi la realizzazione monetaria (Marchesi, 1996). L'effetto negativo di questa interferenza non è limitato al solo orizzonte temporale di breve periodo ma si estende anche al futuro dato che i minori profitti causati dallo squilibrio nei rapporti di forza privano aziende, magari operativamente efficienti, di risorse fondamentali per continuare ad investire. In ragione di tutto questo, pertanto, la loro gestione del CCN non sarà attiva ma bensì passiva e si concretizzerà in una incapacità di gestire a proprio favore il CCN e molto probabilmente in difficoltà nella gestione delle disponibilità monetarie e nel ricorso all'indebitamento a causa dei termini di pagamento imposti dai propri clienti.

## **2.8 Indicatori di performance e gestione dei crediti commerciali**

In ragione delle numerose leve strategiche e operative che possono far variare la politica di concessione del credito commerciale, diventa rilevante comprendere come gli effetti di queste variazioni possano essere misurati e valutati attraverso grandezze e indicatori di performance e, per converso, come attraverso queste misure si possano apprezzare miglioramenti o peggioramenti nella performance grazie alla gestione del CCN ed in particolare dei crediti commerciali.

Nell'esposizione della morfologia e dei significati degli indicatori si studieranno unicamente gli effetti legati alle variazioni in aumento e diminuzione dei crediti commerciali, considerando costanti tutte le altre variabili, compresi tutti gli altri componenti del circolante.



La scelta è funzionale all'indagine svolta in questo elaborato, tuttavia gli effetti provocati da una variazione dei crediti sono i medesimi che scaturirebbero da una variazione di qualsiasi altro elemento dell'attivo corrente e contrari rispetto alle variazioni dei componenti del passivo corrente.

Per quanto riguarda il profilo finanziario oltre alle grandezze atte allo studio dell'equilibrio finanziario strutturale, è rilevante identificare degli indicatori che consentano la comprensione dell'effetto dinamico sulla liquidità della gestione dei crediti. Si possono identificare a questo scopo due categorie di indici definiti da Ferrarese di conversione monetaria e di rendimento monetario (Sosterò, et al., 2016).

Alla prima categoria appartiene l'indice di incidenza monetaria delle variazioni di CCNO.

*Incidenza monetaria delle variazioni di CCNO*

$$= \frac{\text{Flusso monetario della gestione caratteristica}}{\text{Flusso di CCN della gestione caratteristica}}$$

Questo rapporto, mettendo a confronto una grandezza economica e una finanziaria, fa emergere quanta parte del flusso economico del core business aziendale sia stata trasformata in liquidità. Dietro a questo indice c'è anche in questo caso, quindi, la variazione del CCNO (debiti, crediti operativi e rimanenze) che potrebbe aver drenato oppure rafforzato la liquidità potenziale.

Per la seconda categoria di indici invece è rilevante il rapporto che fa emergere il rendimento monetario della gestione caratteristica.

*Rendimento monetario della gestione caratteristica*

$$= \frac{\text{Flusso monetario della gestione caratteristica}}{\text{Capitale investito netto gestione caratteristica}}$$

Questo presenta la stessa morfologia degli indici di redditività tranne che per il numeratore che invece di contenere una grandezza economica ne ospita una monetaria. In questo caso la riduzione dei crediti, oltre a ridurre il denominatore farà anche aumentare il numeratore grazie al rilascio delle risorse impegnate nel CCNO con un effetto indiscutibilmente positivo sul rendimento.

### **3 La nuova disciplina in materia di cessione dei prodotti agricoli e agroalimentari**

#### **3.1 Le novità del decreto “Cresci Italia”: principi generali e iter normativo**

Le transazioni commerciali nella filiera agroalimentare anche prima dell’impulso delle istituzioni europee nel 2008-2009 non erano lasciate completamente all’autonomia delle parti ma erano state oggetto di attività legislativa. In particolare nel 2000 è stata emanata una Direttiva contenente norme volte alla lotta contro i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali (2000/35 CE). Questa ha introdotto disposizioni rilevanti poiché è stato previsto che, nell’ambito della cessione di prodotti agro-alimentari, sussista un limite massimo di 30 giorni (in assenza di diverse previsioni contrattuali) per il pagamento della fattura e decorso questo termine scatti automaticamente il calcolo e l’applicazione degli interessi legali di mora.

La direttiva è stata recepita in Italia nel 2002 con il D.Lgs. 231/2002. Il legislatore italiano in sede di recepimento ha introdotto il termine di 60 giorni per il pagamento dei beni deteriorabili (termine comunque derogabile). La debolezza di questo prodotto dell’attività legislativa e che l’ha resa del tutto inefficace è la mancata previsione di sanzioni e la mancata assegnazione di poteri di accertamento (Giacomini, 2012).

Muovendosi lungo la strada tracciata dalla Commissione Europea, che ha espresso l’esigenza di “dotare le relazioni contrattuali di una base più solida”, nel 2012 il legislatore italiano è stato protagonista di un intervento molto rilevante per quanto riguarda i rapporti e i pagamenti all’interno della filiera agricola e agroalimentare. La nuova disciplina è entrata nell’ordinamento con il decreto legge 1/2012, meglio conosciuto come decreto “Cresci Italia” o decreto “Liberalizzazioni”, il quale all’articolo 62 contiene delle disposizioni volte a rendere più trasparente, efficiente e concorrenziale il mercato attraverso disposizioni che limitino l’eccessivo potere contrattuale dei soggetti che agiscono a valle nella filiera (soprattutto ingrosso e GDO) (Ciliberti, Frascarelli, 2014). Questi operatori in ragione della loro forza riescono a strappare alle parti più deboli condizioni negoziali che vanno maggiormente a loro vantaggio. L’intento liberalizzatore consiste proprio nell’abbattere le posizioni di supremazia all’interno del settore che limitano la libera competizione e consentono ai soggetti più forti di abusare del loro potere (Benedetti, Bartolini, 2013). È il legislatore stesso nel decreto attuativo del decreto “Cresci Italia” a chiarire che, all’interno della filiera alimentare, le principali destinatarie della nuova disciplina sono quelle relazioni “connotate da un significativo squilibrio nelle rispettive posizioni di forza commerciale” (Art 1, comma 1, DM 199/2012).

Le intenzioni del legislatore si sono concretizzate, tramite l'articolo 62, in disposizioni che dettano condizioni precise nella redazione di contratti, identificano concrete fattispecie di concorrenza sleale e stabiliscono termini di pagamento sicuri e rapidi al fine di garantire una maggiore liquidità alle piccole imprese che agiscono nella parte iniziale della filiera e che troppo spesso soffrivano per i tempi di pagamento troppo lunghi imposti dalla grande distribuzione.

Dal punto di vista dell'iter normativo, il decreto legge 1/2012 ("Cresci Italia") è stato convertito con modifiche nella legge 27/2012 del 24 marzo 2012. In sede di conversione è stato stabilito (comma 11-bis) che le disposizioni contenute nell'articolo 62 producessero effetti "decorsi 7 mesi" dalla data di pubblicazione della legge di conversione. Pertanto la data dell'effettiva entrata in vigore è stata il 24 ottobre 2012. A completamento delle disposizioni del decreto e al fine di definire "le modalità applicative" delle nuove disposizioni, come era stato previsto in sede di conversione, è stato emanato un decreto attuativo (DM 199/2012) del Ministero delle Politiche Agricole.

### **3.2 Presupposti per l'applicazione**

Secondo Ciliberti e Frascarelli (2014, pagina 37), nel provvedimento in analisi, è possibile percepire il ruolo centrale rivestito dai contratti che vengono usati come lo "strumento di politica agraria volto a garantire una più equa redistribuzione del valore lungo la catena agroalimentare". Infatti ai fini dell'applicazione della disciplina dell'articolo 62 rilevano "tutti i contratti che hanno ad oggetto la cessione dei prodotti agricoli e alimentari" (articolo 62, comma 1).

Per definire in maniera precisa l'ambito di applicazione della nuova normativa diventa importante identificare cosa il legislatore consideri come appartenente alle due categorie di prodotti citate al comma 1 dell'articolo 62. A chiarire lo scenario intervengono le definizioni contenute nell'articolo 2 del Regolamento Attuativo attraverso le quali è possibile affermare che i prodotti agricoli siano tutti i prodotti provenienti da una azienda agricola e tutti gli alimenti preparati per gli animali. L'elencazione analitica di questi è contenuta nell'allegato I dell'articolo 38, comma 3, del trattato sul funzionamento dell'Unione Europea. Per quanto riguarda i prodotti alimentari invece si rimanda all'articolo 2 del regolamento CE n.178/2002 il quale stabilisce che sono tali "qualsiasi sostanza o prodotto trasformato, parzialmente trasformato o non trasformato, destinato ad essere ingerito, o di cui si prevede ragionevolmente che possa essere ingerito, da esseri umani".

Dal punto di vista soggettivo la disposizione in esame si applica a tutti gli operatori commerciali che siano parte di contratti di cessione di prodotti agricoli e alimentari. Il legislatore però inserisce al comma 3 dell'articolo 1 del Decreto Attuativo una serie di fattispecie che pur godendo dei requisiti richiesti dal comma 1 sono escluse dalla applicazione della normativa. I casi di esonero più rilevanti sono le cessioni ai consumatori finali, le cessioni istantanee di prodotti con contestuale consegna e pagamento e i conferimenti di prodotti a cooperative o alle organizzazioni dei produttori da parte dei soci delle stesse. Questi casi di esonero devono essere integrati con le disposizioni dell'articolo 36, comma 6-bis, del decreto 179/2012 convertito con modifiche con la legge 221/2012. Il caso di esonero introdotto da questo decreto, emanato in un momento successivo rispetto all'entrata in vigore dell'articolo 62, è di particolare importanza perché riguarda le relazioni commerciali tra imprese agricole e sancisce per questi rapporti l'esenzione dagli obblighi sulla forma del contratto e sui termini di pagamento (articolo 36, comma 6-bis, decreto 179/2012 convertito con modifiche con legge 221/2012). Questo intervento manifesta l'interesse del legislatore a proteggere l'agricoltore che acquista prodotti presso altri agricoltori, che altrimenti sarebbe gravato dai rigidi vincoli dell'articolo 62 in tema di forma dei contratti e di termini di pagamento ma dall'altra parte va a penalizzare i soggetti che vendono i prodotti che non sono più tutelati dalla disciplina dell'articolo 62 (Tosoni, 2012). Si tratta di una scelta politica tramite la quale il legislatore, non ritenendo queste relazioni portatrici di "squilibri nei rapporti di forza commerciale", va ad introdurre delle disuguaglianze nel trattamento dei diversi membri della filiera suscitando "non poche perplessità" ad alcune associazioni di categoria che giudicano questa norma come creatrice di "un'ingiustificata disparità" (Unindustria Treviso, 2013).

È rilevante ai fini dell'applicazione delle disposizioni contenute nell'articolo 62 anche il verificarsi di un presupposto territoriale: la consegna dei prodotti oggetto del contratto deve avvenire nel territorio della Repubblica Italiana (articolo 1, comma 1, DM 199/2012). Pertanto un'impresa estera potrebbe essere tenuta a rispettare i termini di pagamento dell'articolo 62 o meno a seconda che la consegna avvenga in territorio italiano o in territorio straniero. In capo all'impresa italiana tuttavia permarrà l'obbligo di manifestare la propria intenzione negoziale con un contratto scritto.

### **3.3 Forma contrattuale e lotta contro la concorrenza sleale**

Il comma 1 dall'articolo 62 oltre a stabilire il presupposto per l'applicazione della disciplina introduce anche delle caratteristiche fondamentali riguardo alla forma dei contratti. Oltre a stabilire l'obbligo di forma scritta, viene chiarito che questi devono indicare durata,

quantità, caratteristiche del prodotto, prezzo, modalità di consegna e di pagamento. Nelle intenzioni iniziali del legislatore il mancato rispetto di queste norme sulla forma contrattuale sarebbe stato sanzionabile con la nullità rilevabile d'ufficio dal giudice. Questa previsione di nullità contrattuale, però, è rimasta nell'ordinamento per pochi mesi dato che, con la conversione in legge (L.221/2012) del decreto 197/2012, questa sanzione è stata soppressa. Ciononostante il carattere imperativo della norma non è andato disperso essendo rimasta, come presidio, l'irrogazione di sanzioni commisurate ai beni ceduti (Benedetti, Bartolini, 2013).

La seconda zona di intervento normativo riguarda la lotta contro la concorrenza sleale. Al comma 2 dell'articolo 62 il legislatore identifica delle concrete fattispecie giudicate rivelatrici di una condotta commerciale sleale e, in ragione di questo, suscettibili di sanzione. Il perimetro di intervento tuttavia non si esaurisce con il comma 2 dato che dalla lettura del regolamento attuativo è possibile ricavare "il doppio binario" della disposizione (Benedetti, Bartolini, 2013). Viene specificato infatti che ricadono nel perimetro delle condotte sleali anche la violazione delle buone prassi stabilite a livello europeo, in particolare dai rappresentanti della filiera nell'ambito del cosiddetto "*High level Forum for a better functioning of the food supply chain*". Oltre a questo però si precisa che sono comunque vietate le azioni del acquirente che "abusando della propria maggior forza commerciale, imponga condizioni contrattuali ingiustificatamente gravose" (art.4, comma 2, DM 199/2012).

### **3.4 Termini di pagamento**

Al comma 4 dell'articolo 62 il legislatore fornisce l'elencazione delle fattispecie al verificarsi delle quali si può affermare di essere davanti a dei prodotti deperibili. Sono considerati tali i prodotti agricoli, ittici e alimentari confezionati o sfusi. Nel primo caso la data di scadenza o un termine minimo di conservazione non deve essere superiore a sessanta giorni, nel secondo, invece, gli stessi non devono essere stati sottoposti a trattamenti atti a prolungare la loro durabilità per un periodo superiore a 60 giorni. Accanto a questi prodotti si associano anche i tipi di carne che presentano determinate caratteristiche fisico-chimiche e tutti i tipi di latte. La precisa definizione di prodotto deteriorabile è funzionale al comma 3 dello stesso articolo dove il legislatore inserisce la disposizione con le maggiori ricadute dal punto di vista economico-finanziario. Infatti per le cessioni di prodotti agricoli e agroalimentari è sancito l'obbligo di effettuare il pagamento entro il termine di 30 giorni per quanto riguarda le merci deteriorabili e di 60 giorni per quanto riguarda tutte le altre merci. L'intento iniziale del legislatore, contenuto nel decreto legge 1/2012, era quello di fissare come riferimento per il calcolo dei giorni il momento "della consegna o del ritiro dei prodotti o delle relative fatture".

In sede di conversione tuttavia la portata della norma è stata notevolmente sminuita dato che nella legge 27/2012 viene specificato che il “termine decorre dall’ultimo giorno del mese di ricevimento della fattura”. Questa disposizione va letta congiuntamente alla normativa fiscale e in particolare all’articolo 21, DPR 633/1973 che si occupa dei termini di emissione della fattura. Questo articolo, al comma 4, chiarisce che la fattura deve essere emessa al momento dell’effettuazione dell’operazione. Il concetto di effettuazione rilevante dal punto di vista dell’IVA è contenuto nell’articolo 6 del decreto 633/1973 e per quanto riguarda i beni agroalimentari, trattandosi di beni mobili, coincide con il momento della consegna o della spedizione a meno che il contratto preveda che il trasferimento della proprietà avvenga successivamente rispetto al momento della consegna, spedizione. Se così fosse si assumerebbe come riferimento il momento in cui si verifica l’effetto traslativo. L’indicazione da parte del legislatore della data di ricevimento della fattura come momento da cui partire per stabilire il termine per il pagamento potrebbe introdurre un elemento di incertezza nell’ordinamento in quanto potrebbero darsi casi in cui la data non può essere “validamente certificata”. In questi casi il legislatore prevede che a rilevare non sia più la data di ricevimento della fattura ma bensì il giorno di consegna dei prodotti. Quindi, concretamente, secondo la formulazione del comma 3 uscita dalla legge di conversione, in presenza di cessione di beni non deteriorabili con fattura emessa il 2 gennaio, il cessionario potrebbe effettuare il pagamento senza incorrere in sanzioni o nell’applicazione di interessi di mora, fino al 31 marzo portando quindi il suo debito alla durata di quasi 90 giorni senza violare la legge.

Non tutti i prodotti però ricadono nella disciplina dettata dall’articolo 62. È questo il caso degli alcolici i quali, come indicato dall’articolo 5 comma 5 del decreto attuativo, trovano un loro regolamento nella legge 28/1999 all’articolo 22. Per loro è stabilito che il termine di pagamento sia di 60 giorni dal giorno della consegna. Gli alcolici, quindi, sono sottoposti ad una disciplina più severa rispetto ai prodotti non deteriorabili in quanto in questo caso rileva il giorno della consegna dei beni e non l’ultimo giorno del mese di ricevimento della fattura. Se le disposizioni sui termini di pagamento non vengono rispettate vengono calcolati automaticamente gli interessi legali di mora maggiorati in questo caso di 2 punti percentuali (articolo 62, comma 3). La loro disciplina è contenuta nel decreto legislativo 231/2002 (in materia di lotta contro i ritardi di pagamento nelle transazioni commerciali) la quale prevede che essi siano composti da una componente variabile che dipende dalle scelte di politica monetaria e da una maggiorazione pari a 7 punti percentuali (articolo 5, comma 2, d.lgs. 231/2002). L’applicazione automatica degli interessi di mora rinforza la posizione del creditore che altrimenti non avrebbe mai preteso interessi dal suo cliente anche in caso di ritardi nel pagamento per il timore di ripercussioni negative nel rapporto commerciale (Giacomini, 2012).

### **3.5 Regime sanzionatorio e soggetti deputati al controllo.**

Gran parte della forza coattiva delle novità introdotte dall'articolo 62 risiedono nelle sanzioni che sono previste nei casi di mancato rispetto delle prescrizioni. Nei commi 5, 6 e 7 dell'articolo 62 sono riportate le sanzioni per cui è prevista l'irrogazione nei casi di violazione delle tre novità principali introdotte: requisiti sulla forma contrattuale, divieto di concorrenza sleale, rispetto dei termini di pagamento. In tutti i casi la pena consiste in una sanzione amministrativa pecuniaria commisurata alla situazione concreta della violazione. Nei primi due casi (violazione delle norme sulla forma contrattuale e sulla concorrenza sleale) questa è parametrata al valore dei beni e dell'entità del beneficio. Particolare attenzione meritano le sanzioni in materia di termini di pagamento dato l'ingente valore che possono raggiungere (fino a 500mila euro) e data la parametrizzazione legata "al fatturato dell'azienda, alla ricorrenza e alla misura dei ritardi".

Il soggetto deputato al controllo (comma 8, articolo 62) è l'Autorità Garante per la Concorrenza ed il Mercato (AGCM) la quale irroga le sanzioni e può servirsi della collaborazione della Guardia di Finanza. Per quanto riguarda l'operato dei controlli è rilevante sottolineare che l'AGCM può agire "d'ufficio o su segnalazione di qualunque soggetto interessato". Anche questa previsione va a vantaggio del cedente che, secondo Albisinni (vedi Giacomini, 2012), grazie alla minaccia di intervento d'ufficio dell'AGCM, non dovrà temere gli abusi del cessionario che confida nel silenzio del venditore timoroso che una segnalazione possa incrinare il rapporto commerciale.

### **3.6 Domanda di ricerca**

Alla luce degli obblighi sui termini di pagamento introdotti dall'articolo 62 del decreto "Cresci Italia" questo lavoro si propone di indagare gli effetti della recente disciplina nella dinamica finanziaria d'impresa attraverso l'analisi di bilancio delle aziende appartenenti ai vari stadi della filiera agro alimentare, dalla lavorazione della materia prima alla vendita al consumatore finale. In particolare l'obiettivo è verificare se nel periodo successivo all'entrata in vigore della norma si sia registrata una variazione nella dinamica di crediti e debiti commerciali e se a questo cambiamento nei termini di pagamento si sia accompagnato uno spostamento dei flussi monetari da valle a monte all'interno della filiera agroalimentare. In ragione dell'entrata in vigore delle disposizioni nell'ultimo trimestre del 2012 (24 ottobre) è lecito attendersi che il periodo di assestamento non si esaurisca nei bilanci di quell'annualità delle aziende considerate ma che questo prosegua anche oltre l'esercizio 2012 dato che nei bilanci chiusi al 31/12/2012 potrebbero essere ancora presenti dei crediti sorti prima dell'entrata

in vigore e non ancora incassati. La ricerca delle variazioni in debiti e crediti si concentrerà soprattutto nel biennio 2012-2013.

Per gli stadi della filiera che non hanno a che fare con il consumatore finale il lavoro d'analisi ruoterà attorno all'indice di durata media dei crediti commerciali. Attraverso la dinamica di questo indicatore è possibile comprendere se da parte delle aziende c'è stato un adeguamento nei termini di pagamento per rispettare le norme riguardanti la cessione di prodotti deperibili e non deperibili. Dal momento che è concesso agli acquirenti di effettuare il pagamento a 30 o 60 giorni dalla fine del mese di ricevimento della fattura, ci sarà da parte delle aziende l'interesse a massimizzare questo intervallo pur rimanendo all'interno degli obblighi e pertanto è lecito attendersi valori dell'indice di durata media dei crediti che possono arrivare fino a 60 giorni per i prodotti deteriorabili e 90 giorni per quelli non deteriorabili. In presenza di un significativo calo nella durata dei crediti diventa rilevante comprendere se questo, oltre a provocare un mutamento nella composizione strutturale dell'attivo patrimoniale, si sia accompagnato a maggiori flussi monetari generati dalla gestione caratteristica aziendale. Per raggiungere questo scopo è utile dapprima considerare la dinamica dei debiti operativi. Confrontando la dinamica di debiti e crediti operativi, in assenza di variazioni rilevanti nei giorni di giacenza delle scorte, sarà possibile esprimere un giudizio sulla durata del ciclo monetario, strettamente collegato alla grandezza del CCNO. A partire da quest'ultima e in particolare dalle variazioni intercorse tra un esercizio e l'altro sarà possibile ricavare una stima dei flussi di cassa generati dalla gestione caratteristica usando l'EBITDA come stima del flusso di CCN.

Per i settori che al contrario hanno a che fare con il consumatore finale il punto di partenza per ogni successiva analisi non consisterà nell'analisi della durata dei crediti commerciali ma bensì dei debiti. L'ammontare del debito commerciale è un indicatore meno preciso dato che questa grandezza fa da contropartita non solo all'acquisto di materie prime che saranno trasformate in prodotti finiti ma anche di beni o servizi strumentali alla trasformazione. Nel settore della distribuzione e della ristorazione nei quali il pagamento avviene contestualmente alla cessione, l'indicatore della durata media dei debiti commerciali è un indicatore fondamentale altresì della dinamica finanziaria ed è capace di fornire indicazioni sulla dinamica del CCNO e sulla generazione di flussi monetari.



## **4 Analisi della filiera agro alimentare**

### **4.1 Metodologia**

Tutti i dati di bilancio oggetto d'analisi del presente lavoro sono stati ricavati dalla piattaforma AIDA di Bureau Van Dijk. Attraverso questo strumento è stato possibile ricavare i dati del Conto Economico e dello Stato Patrimoniale di 10 esercizi consecutivi (dall'esercizio 2006 al 2015) di tutte le società capitali italiane appartenenti ai settori di attività oggetto di indagine.

Una volta stabiliti i settori di attività economica da analizzare, sono stati esportati da AIDA i dati di bilancio funzionali alla ricerca, appartenenti a tutte le aziende che nei 10 esercizi tra il 2006 e il 2015 hanno realizzato in ogni annualità un fatturato almeno pari a 100.000 €. Per evitare distorsioni nel campione sono state escluse tutte le società partecipate in maniera maggioritaria da altre aziende appartenenti al campione. Per procedere a questa selezione è stata fissata come soglia di esclusione il possesso del 50,01% delle azioni o quote societarie.

Al fine di identificare le aziende in base all'attività economica svolta è stato utilizzato il codice ATECO 2007, classificazione delle attività economiche introdotta dall'ISTAT. L'attività economica svolta da ciascuna impresa viene riassunta da codice a 6 cifre, ognuna delle quali indica il livello di dettaglio della classificazione (sezione, divisione, gruppo, classe, categoria, sottocategoria). La filiera agroalimentare è stata scomposta pertanto in 5 componenti sulla base di diverse divisioni ATECO:

- ATECO 1 e ATECO 3 – Agricoltura, allevamento e pesca
- ATECO 10 – Industria alimentare
- ATECO 46 – Distribuzione all'ingrosso
- ATECO 47 – Distribuzione al dettaglio
- ATECO 56 – Servizi di ristorazione

Ognuno di questi stadi della filiera è stato analizzato separatamente e, in primo luogo, il comportamento delle aziende agroalimentari (in termini di durata di crediti o debiti) è stato confrontato con quello di aziende non appartenenti alle divisioni ATECO individuate e quindi non aventi come core business la cessione di prodotti alimentari. Successivamente sono state prese in considerazione solamente le aziende appartenenti alla filiera agro alimentare e, per ciascuno dei suoi stadi, lo studio si è concentrato nell'individuazione di particolari segmenti di imprese che presentano reazioni tra loro differenti in seguito all'entrata in vigore dell'articolo 62. Le variabili utilizzate per segmentare le aziende appartenenti al medesimo stadio della filiera sono dimensione, area geografica e forma societaria.

I criteri dimensionali considerati per la segmentazione sono tratti dalla ripartizione introdotta dall'Unione Europea limitatamente alla suddivisione tra classi di fatturato. Pertanto la classificazione proposta in questo elaborato è quella riportata nella tabella 4.1.

Tipo	Fatturato (in milioni di €)
Grande impresa	> 50
Media impresa	≤ 50
Piccola impresa	≤ 10
Micro impresa	≤ 2

*Tabella 4.1 Categorie dimensionali*

La segmentazione per area geografica prevede la suddivisione della penisola italiana in 3 zone: Nord, Centro, Sud e Isole. Le Regioni corrispondenti a ciascuna di queste aree sono riportate nella tabella 4.2.

Zona	Regioni
Nord	Piemonte, Valle d'Aosta, Lombardia, Trentino-Alto Adige, Veneto, Friuli-Venezia Giulia, Liguria
Centro	Emilia Romagna, Toscana, Umbria, Marche, Lazio, Abruzzo
Sud e Isole	Molise, Campania, Puglia, Basilicata, Calabria, Sicilia, Sardegna

*Tabella 4.2 Aree geografiche*

Per quanto concerne la forma societaria, infine, sono stati individuati due gruppi. Il primo è formato dalle società cooperative e consortili e il secondo, complementare, è formato da società di capitali lucrative (S.r.l., S.p.A. e S.a.p.a.).

Nel confronto intertemporale tra le aziende saranno presi come riferimento i valori mediani degli indicatori analizzati. La mediana per sua natura è preferibile alla media aritmetica in quanto quest'ultima subisce "l'influenza perturbatrice dei valori esterni" e pertanto rischia di rappresentare un valore non significativo e privo di capacità segnaletica (Terzani, 1996). Invece la prima, accompagnata dai quartili ed altri percentili rilevanti, rappresenta un punto di riferimento importante per consentire di valutare la posizione e quindi la performance di un'azienda rispetto al gruppo di aziende studiato.

Al fine di sterilizzare l'effetto deformante degli outliers, i dati presi in analisi sono stati sottoposti ad un processo di winsorization. Questo consiste nella sostituzione dei dati che eccedono un prescelto valore minimo e massimo della distribuzione in termini di percentili con i valori di quegli stessi percentili presi a riferimento. In altre parole secondo la winsorization al 90%, applicata ai dati del presente lavoro, tutti i dati sopra al 95° e sotto al 5° percentile sono

stati sostituiti rispettivamente con il valore che con riferimento a quella dimensione di analisi va ad assumere l'azienda che si trova al 95° e al 5° percentile. Questa trasformazione ha la proprietà di non modificare il valore della mediana, dei quartili e dei percentili che non si trovano agli estremi ma allo stesso tempo questa permette di ridurre la variabilità dei dati.

Nel corpo della trattazione, laddove si sia ritenuto necessario certificare dal punto di vista statistico la diversità tra i valori appartenenti a due annualità differenti, questi valori saranno sottoposti a un test statistico. Il test in questione è il Wilcoxon Rank-Sum Test che consente di trarre delle conclusioni sull'uguaglianza delle mediane che viene condotto grazie al supporto del software Stata. Nel corpo dell'elaborato, per rafforzare l'argomentazione con l'evidenza della significatività statistica, è riportato il valore del p-value del test condotto. In particolare dove quest'ultimo valore andrà ad assumere valori inferiori a 0,05 (essendo il 95% il grado di precisione che si vuole raggiungere) si avrà l'evidenza della significatività statistica della variazione registrata.

L'ultima nota metodologica riguarda l'aliquota IVA adottata per il calcolo dell'indice di durata di debiti e crediti. Essendo i prodotti alimentari assoggettati a seconda della tipologia merceologica ad un'aliquota del 4% o del 10% si è scelto di adottare il valore medio del 7%.

## 4.2 Analisi dell'industria alimentare.

### 4.2.1 Descrizione del campione.

La divisione delle industrie alimentari (ATECO 10) fa parte della sezione C dedicata alle attività manifatturiere. Le aziende appartenenti a questo raggruppamento si caratterizzano per lo svolgimento di un'attività volta alla trasformazione di materie prime o prodotti scaturenti da altre attività manifatturiere in prodotti finiti o semilavorati destinati ad ulteriori lavorazioni. Nelle aziende che operano nell'ATECO 10, come riporta la definizione offerta dall'ISTAT, sono incluse "la trasformazione di prodotti dell'agricoltura, della silvicoltura e della pesca in alimenti e bevande commestibili per l'uomo o per gli animali".

Questa divisione a sua volta si compone di 9 gruppi contraddistinti dai prodotti alimentari che vengono lavorati e venduti. È importante sottolineare che all'interno di questa sezione trovano spazio non solo prodotti deperibili (carne o prodotti lattiero caseari) ma anche prodotti non deperibili (come la produzione di pasta secca). La composizione del campione di aziende distinte per gruppo prese in analisi è riportato nella tabella 4.3.

Divisione	Gruppo	Numer.	Denominazione
ATECO 10 INDUSTRIE ALIMENTARI		3838	Totale ATECO 10 Industrie alimentari
	1	729	Lavorazione e conservazione di carne e produzione di prodotti a base di carne
	2	104	Lavorazione e conservazione di pesce, crostacei e molluschi
	3	395	Lavorazione e conservazione di frutta e ortaggi
	4	180	Produzione di oli e grassi vegetali e animali
	5	695	Industria lattiero-casearia
	6	219	Lavorazione delle granaglie, produzione di amidi e di prodotti amidacei
	7	763	Produzione di prodotti da forno e farinacei
	8	574	Produzione di altri prodotti alimentari
	9	179	Produzione di prodotti per l'alimentazione degli animali

Tabella 4.3 Composizione del campione di aziende dell'industria alimentare.

Per consentire un apprezzamento maggiore degli effetti della normativa sull'industria alimentare sono state prese in considerazione ulteriori 4 divisioni della sezione delle imprese manifatturiere, differenti tra loro per le tipologie dei loro output e non rientranti nel perimetro di applicazione dell'articolo 62. Si tratta dell'industria di lavorazione dei tessuti, del legno, dei prodotti chimici e la metallurgia.

## 4.2.2 Analisi generale

### Analisi dell'indice di durata dei crediti

Prendendo come riferimento la mediana dell'indice di durata dei crediti dell'intero settore dell'industria alimentare, il trend che emerge dall'analisi delle aziende esportate dal database AIDA, rappresentato dal grafico 4.1, è quello di un calo notevole nel biennio 2012-2013 (p-value = 0.0034).

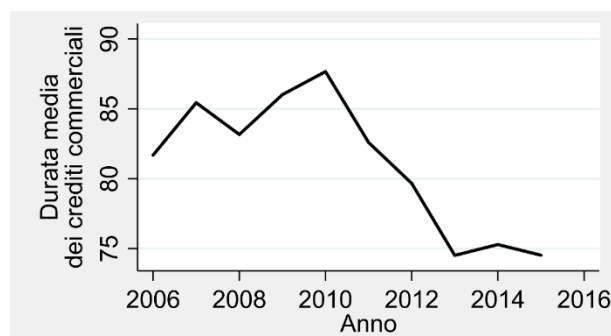


Grafico 4.1 - Durata media dei crediti commerciali. Imprese comprese in ATECO 10.

Questa tendenza fa supporre che sia stata

proprio l'entrata in vigore delle disposizioni del decreto "Cresci Italia" a provocare la diminuzione dell'incidenza del peso dei crediti commerciali sul fatturato. Essendo la divisione ATECO 10 composta sia da aziende che hanno come core business la messa in commercio di prodotti deperibili che non deperibili appare coerente il valore assunto dall'indice. Questo, assestandosi su valori vicini a 75, come testimoniato dalla tabella 4.4, va ad assumere il valore medio tra 60 e 90 ovvero i valori massimi previsti rispettivamente per i prodotti deperibili e non deperibili previsti dalla normativa. Pertanto si immagina che siano stati soprattutto i prodotti deperibili a guidare verso il basso questo indicatore dato che secondo l'articolo 62 possono trascorrere al più 30 giorni tra la conclusione dello scambio e l'entrata monetaria della somma concordata.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Numerosità</b>	3447	3346	3217	3218	3244	3702	3523	3428	3319	3334
<b>Media</b>	88.14	89.66	89.19	93.92	95.34	87.91	89.42	88.20	92.10	94.78
<b>5° percentile</b>	3.26	6.16	8.36	9.99	9.77	0.00	2.45	11.66	11.19	10.23
<b>1° quartile</b>	51.25	55.51	55.29	58.05	58.23	48.26	51.71	51.72	52.38	50.57
<b>Mediana</b>	<b>81.69</b>	<b>85.44</b>	<b>83.17</b>	<b>86.02</b>	<b>87.67</b>	<b>82.60</b>	<b>79.67</b>	<b>74.51</b>	<b>75.29</b>	<b>74.52</b>
<b>3° quartile</b>	113.37	114.03	113.18	117.48	117.64	114.55	112.24	105.04	107.51	107.26
<b>95° percentile</b>	190.48	180.04	180.46	192.33	197.04	194.15	196.71	196.58	211.36	214.72

Tabella 4.4 Durata media dei crediti commerciali. Imprese comprese in ATECO 10.

Per avere la prova che questo calo sia provocato dalla nuova normativa e non da un fisiologico calo dettato dalla congiuntura economica questo risultato è stato letto assieme a quello di altre divisioni sempre appartenenti alla sezione delle aziende manifatturiere ma non soggette alle norme sui termini di pagamento dei prodotti alimentari.

Il primo risultato che emerge è una grande eterogeneità tra i valori degli indici di durata dei crediti dettata da prassi di settore, tipologia di prodotti venduti, grado di competizione. Tuttavia, fatto 100 il valore mediano 2007, è possibile apprezzare dal grafico 4.2 come negli anni della crisi economica il comportamento sia stato simile e omogeneo tra i settori. Proprio nel 2012-2013, invece, il brusco calo della durata dei crediti commerciali per le aziende appartenenti ad ATECO 10, accompagnato da una sostanziale staticità degli indicatori degli altri settori mette in luce l'effetto delle disposizioni dell'articolo 62 e consente di affermare che nel settore dell'industria alimentare gli effetti delle nuove disposizioni sono appurati.

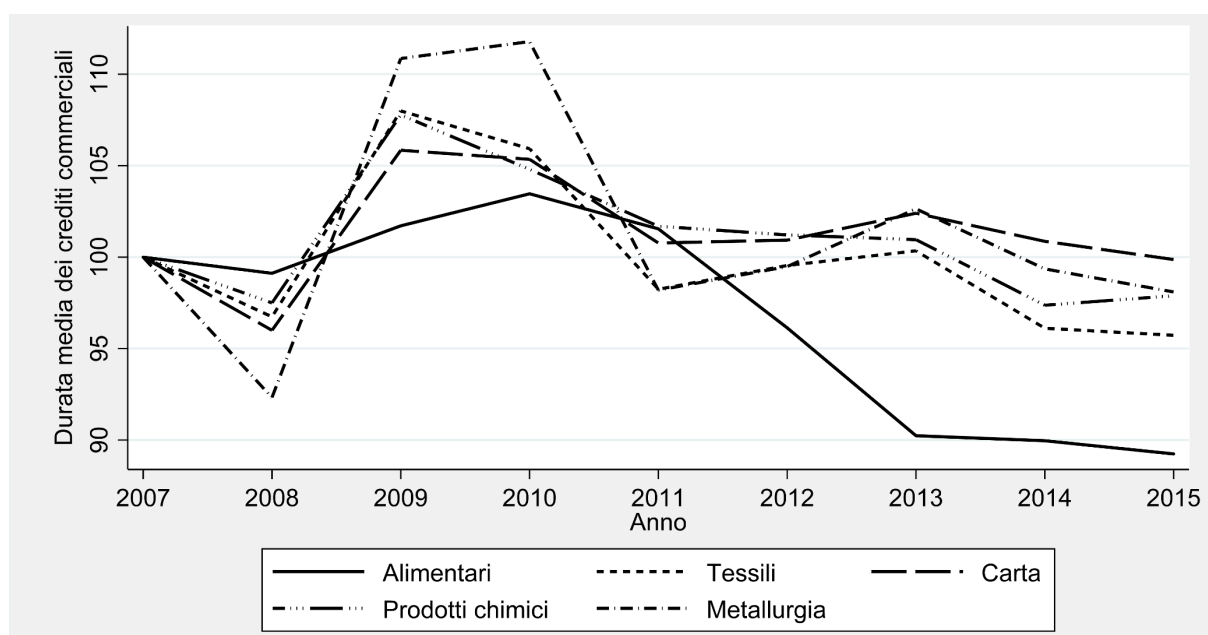


Grafico 4.2 Durata media dei crediti commerciali per imprese di diverse divisioni manifatturiere, fatto 100 il valore mediano del 2007.

### Analisi dell'indice di durata dei debiti.

Dato che, per la sua natura, l'industria alimentare opera a valle con operatori della distribuzione o con altre aziende manifatturiere e a monte con operatori che commercializzano semilavorati o materie prime, appare plausibile che l'effetto delle disposizioni sui termini di pagamento si registri altresì nell'indice di durata dei debiti commerciali. L'analisi empirica conferma questa ipotesi (tabella 4.5) e in particolare

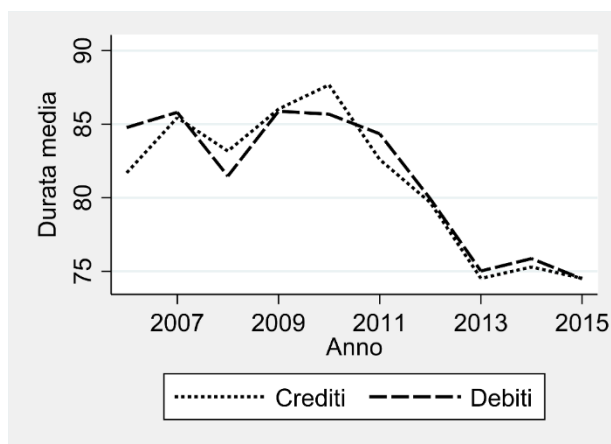


Grafico 4.3 - Durata media di crediti e debiti commerciali. Imprese comprese in ATECO

quello emerge dai dati rappresentati nel grafico 4.3 è una simmetria quasi perfetta tra l'andamento dei crediti e dei debiti.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Numerosità</b>	3480	3325	3063	3097	3096	3511	3403	3381	3185	3175
<b>Media</b>	99.77	101.25	96.86	102.31	100.52	98.83	97.76	94.44	93.95	93.92
<b>5° percentile</b>	5.94	19.76	23.80	25.37	24.73	0.00	21.28	23.63	23.19	20.41
<b>1° quartile</b>	54.39	58.21	55.14	57.43	58.84	55.27	52.45	51.02	51.36	50.41
<b>Mediana</b>	<b>84.77</b>	<b>85.80</b>	<b>81.47</b>	<b>85.88</b>	<b>85.68</b>	<b>84.35</b>	<b>79.93</b>	<b>75.02</b>	<b>75.86</b>	<b>74.49</b>
<b>3° quartile</b>	124.23	124.07	119.72	124.93	122.42	123.40	119.78	110.90	114.64	112.76
<b>95° percentile</b>	242.22	250.89	221.70	246.73	238.97	244.38	243.00	245.77	231.50	250.45

Tabella 4.5 Durata media dei debiti commerciali per imprese comprese in ATECO 10.

Anche in questo caso si è proceduto ad un'analisi comparata dei diversi settori e questa ha portato ai medesimi risultati del caso precedente. Come si evince dal grafico 4.4 e dalla tabella 4.6, il gruppo delle industrie alimentari, per effetto del decreto "Cresci Italia", a differenza degli altri settori, ha registrato un brusco calo nella durata dei debiti commerciali nel biennio 2012-2013 (p-value = 0.0000).

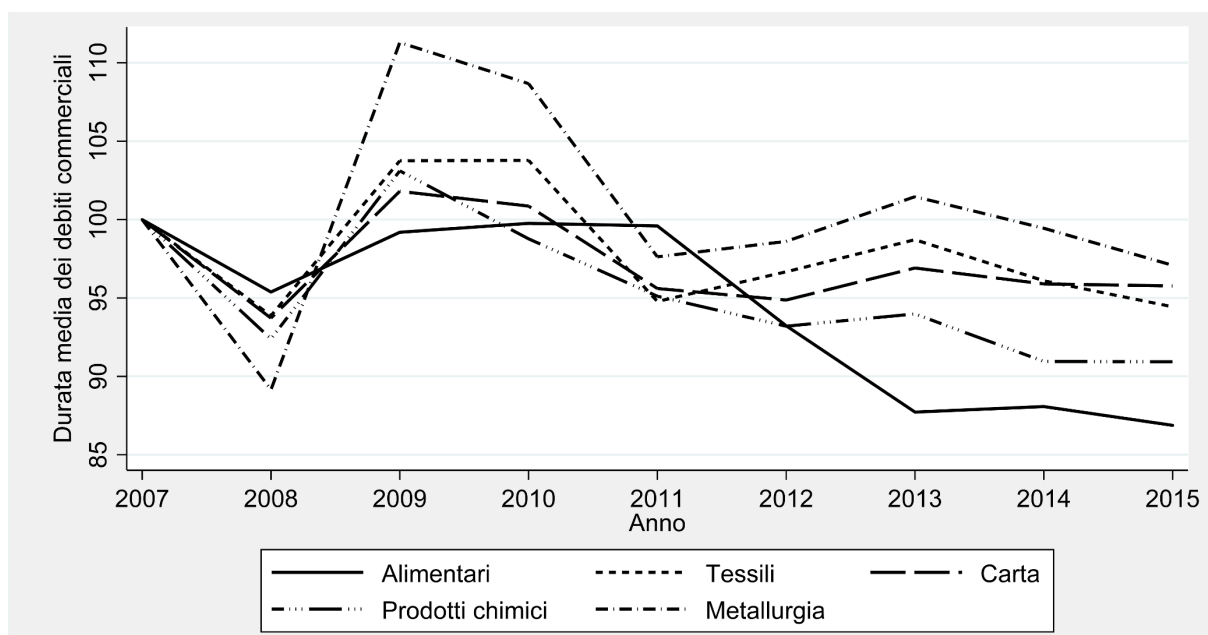


Grafico 4.4 Durata media dei debiti commerciali per imprese di diverse divisioni manifatturiere, fatto 100 il valore mediano 2007.

	INDUSTRIE ALIMENTARI ATECO 10		INDUSTRIE TESSILI ATECO 13		FABBRICAZIONE DI CARTA ATECO 17		PRODOTTI CHIMICI ATECO 20		METALLURGIA ATECO 24	
	CREDITI	DEBITI	CREDITI	DEBITI	CREDITI	DEBITI	CREDITI	DEBITI	CREDITI	DEBITI
2006	81.69	84.77	107.38	103.02	121.07	118.84	113.59	103.78	107.77	107.59
2007	85.44	85.80	108.35	103.14	119.17	116.13	110.02	98.53	100.72	99.63
2008	83.17	81.47	103.27	96.35	113.58	109.45	106.88	90.98	91.05	87.95
2009	86.02	85.88	117.06	106.54	125.16	118.31	120.45	103.22	110.11	105.47
2010	87.67	85.68	116.51	106.66	125.97	116.11	115.68	97.79	111.38	105.44
2011	82.60	84.35	104.29	95.21	118.60	109.76	109.08	92.88	97.55	96.10
2012	79.67	79.93	108.21	98.44	118.41	109.21	110.48	92.60	100.26	97.78
2013	74.51	75.02	109.07	101.04	121.70	112.52	111.12	92.04	103.09	99.47
2014	75.29	75.86	104.60	97.67	118.27	110.56	106.04	89.92	101.76	98.61
2015	74.52	74.49	105.17	98.10	118.43	109.99	106.42	88.99	99.79	96.24

Tabella 4.6 Durata media di crediti e debiti commerciali per diverse divisioni di imprese manifatturiere.

### 4.2.3 Analisi per segmenti

Se a livello generale l'evidenza empirica suggerisce che l'applicazione delle nuove disposizioni abbia portato ad una simmetrica riduzione della durata dei crediti e dei debiti e che pertanto non ci sia stato nessun effetto complessivo nella generazione di flussi monetari, diventa rilevante comprendere se all'interno del settore ATECO 10 il comportamento sia omogeneo o se sia possibile identificare delle variabili significative che siano in grado di esprimere i diversi effetti della norma tra diverse aziende del settore. Si procederà quindi al confronto tra aziende per dimensione, area geografica e forma societaria. Infine verranno presi in analisi i vari gruppi che vanno a comporre l'ATECO 10.

#### Dimensione

L'analisi dell'indice di durata dei crediti commerciali per classi di dimensione mette in luce 3 situazioni profondamente diverse. Da quello che si può desumere dal grafico 4.5, grandi, medie e piccole aziende prima del 2012 presentano valori molto più alti delle micro. Ciononostante nel biennio 2012-2013, dove è lecito attendersi l'effetto nei bilanci del calo del peso dei crediti commerciali, l'analisi empirica produce evidenze molto diverse tra loro. Se da un lato le grandi e medie (p-value = 0.0000), e in misura minore le piccole (p-value = 0.0194), fanno registrare

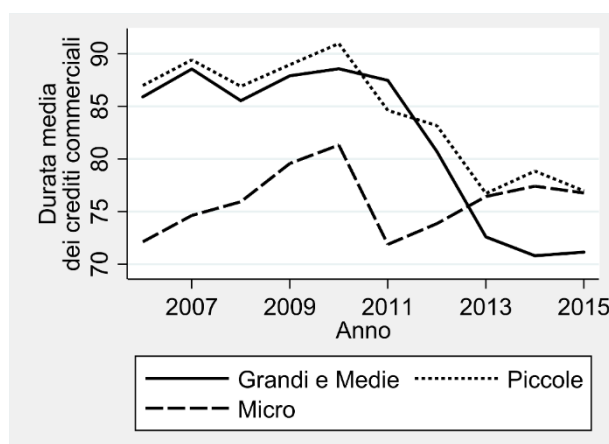


Grafico 4.5 - Durata media di crediti commerciali per dimensione



un calo nella durata dei crediti, lo stesso non si può dire per le micro imprese le quali fanno addirittura registrare un aumento nella durata del credito commerciale andando, dal 2013 in poi, ad assumere valori vicini a quelli delle piccole imprese, decisamente superiori a quelli delle grandi e medie come testimoniano i dati della tabella 4.7.

	Imprese Grandi e Medie			Imprese Piccole			Imprese Micro		
	1° Quartile	Mediana	3° Quartile	1° Quartile	Mediana	3° Quartile	1° Quartile	Mediana	3° Quartile
2006	68.50	85.91	107.50	59.65	86.99	115.68	29.62	72.13	114.89
2007	70.36	88.55	111.61	62.33	89.42	116.77	33.63	74.64	112.64
2008	66.05	85.55	106.30	61.12	86.91	114.54	34.78	75.94	118.67
2009	67.95	87.91	110.27	63.69	88.96	117.73	40.98	79.58	123.22
2010	68.37	88.58	111.90	64.00	90.98	119.92	39.68	81.33	120.93
2011	68.11	87.47	111.34	52.85	84.62	116.81	19.62	71.88	115.65
2012	62.44	80.72	104.36	55.92	83.18	115.69	35.21	73.86	117.05
2013	57.19	72.59	91.60	53.79	76.73	106.32	39.14	76.43	120.17
2014	56.31	70.80	92.23	54.91	78.85	108.71	40.81	77.42	126.75
2015	55.97	71.15	89.90	54.11	76.97	110.00	38.89	76.78	126.58

*Tabella 4.7 Durata media dei crediti commerciali per dimensione.*

L'analisi congiunta di debiti e crediti per classe dimensionale, rappresentata nel grafico 4.6, mette anche in questo caso in evidenza 3 situazioni diverse. Per le piccole aziende la durata di crediti e debiti rimane pressoché simmetrica per l'intero arco temporale preso a riferimento. Per quanto riguarda le grandi e medie aziende, invece, pur avendo le variazioni medesimo segno, è da sottolineare come il calo della durata dei crediti abbia dimensione maggiore rispetto al calo dei debiti. Per quanto riguarda le micro imprese, invece, il trend che si registra è l'opposto rispetto a quello appena illustrato. In queste aziende, pur essendo la durata dei crediti minore di quella dei debiti, il divario tra queste due grandezze si va a ridurre in modo significativo negli anni successivi all'entrata in vigore dell'articolo 62. Pertanto se è lecito attendersi un accorciamento della durata del ciclo monetario e una conseguente liberazione di risorse monetarie attraverso la riduzione del CCNO per le grandi e medie imprese, l'inverso pare essere l'effetto per le micro imprese.

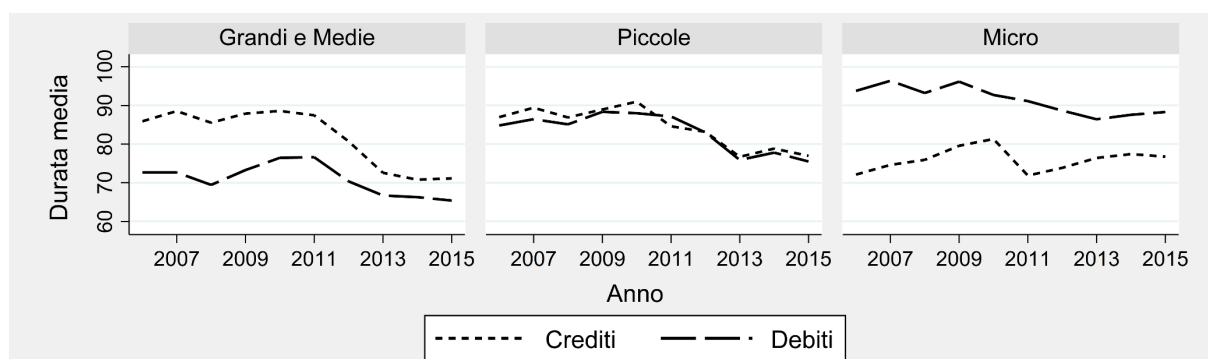


Gráfico 4.6 Durata media di crediti e debiti commerciali per dimensione.

	Stima dei flussi monetari della gestione caratteristica					
	Imprese Grandi e Medie		Imprese Piccole		Imprese Micro	
2011	777.61	100.00	191.02	100.00	47.82	100.00
2012	1154.92	148.52	198.53	103.93	45.47	95.07
2013	1409.89	181.31	230.29	120.56	44.49	93.03
2014	1262.78	162.39	220.06	115.20	47.92	100.20
2015	1398.09	179.79	221.84	116.13	46.04	96.26

Tabella 4.8 Stima dei flussi monetari della gestione caratteristica per dimensione.

L'analisi dei flussi finanziari generati dalla gestione caratteristica confermano le ipotesi che emergono dall'analisi di debiti e crediti. In particolare dalla tabella 4.8 emerge come nei 4 anni tra il 2011 e il 2015 l'ammontare dei flussi cresca ad un tasso molto più elevato nelle grandi e medie imprese rispetto alle altre categorie. Ciò che è rilevante sottolineare è che l'aumento delle risorse monetarie a disposizione delle grandi imprese non deriva solamente dalla gestione economica dell'impresa (e quindi dall'EBITDA) ma che parte importante della crescita dei flussi finanziari è generata dalle risorse liberate dal disinvestimento di CCNO avvenuto principalmente nel biennio 2012-2013. Il ruolo del CCNO nella liberazione di risorse monetarie viene catturato anche dalla dinamica dell'indicatore dell'incidenza monetaria delle variazioni di CCNO contenuto nel grafico 4.7. Questo indicatore permette di evidenziare il contributo della variazione del rapporto relativo tra durata dei crediti commerciali e durata dei debiti commerciali (e quindi il contributo delle variazioni di CCNO) nella generazione di flussi

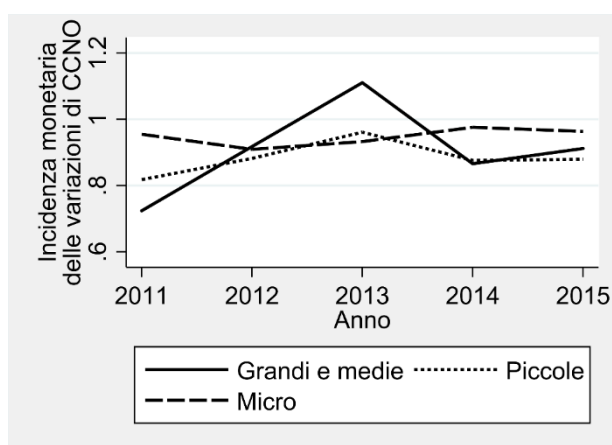


Gráfico 4.7 – Incidenza monetaria delle variazioni di CCNO per dimensione.

finanziari. Nel biennio considerato questo effetto è molto rilevante nelle grandi aziende. Nel 2013 in particolare la variazione in diminuzione del CCNO permette di liberare risorse investite nel CCNO e pertanto va a rafforzare la ricchezza potenziale creata (espressa dall'EBITDA). Il rilascio di risorse finanziarie è molto meno accentuato nelle piccole imprese e addirittura impercettibile nelle micro.

### Area geografica

L'analisi della durata dei crediti commerciali per area geografica fa emergere un altro risultato significativo. L'attesa riduzione del biennio 2012-2013 non va a colpire in modo eguale le aziende italiane come si può desumere dal grafico 4.8. Mentre per le aziende di Nord e Centro l'effetto è rilevante (p-value = 0.000 per entrambe le zone) e presenta la medesima ampiezza, per le aziende del sud non è possibile isolare alcun effetto significativo in

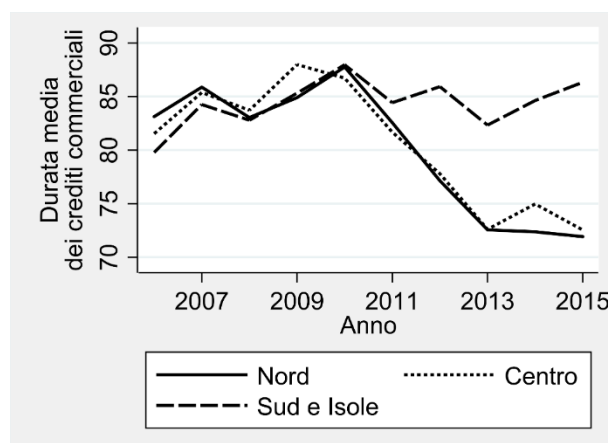


Grafico 4.8 – Durata media dei crediti commerciali per area geografica.

diminuzione ma bensì le aziende con sede legale nel meridione o nelle maggiori isole italiane si confrontano con una durata media dei crediti maggiore nel 2015 rispetto al 2011 (tabella 4.9).

	Nord			Centro			Sud e Isole		
	1° Quartile	Mediana	3° Quartile	1° Quartile	Mediana	3° Quartile	1° Quartile	Mediana	3° Quartile
2006	56.54	83.12	110.93	47.05	81.53	114.23	44.60	79.78	116.30
2007	62.23	85.87	111.49	52.64	85.37	113.33	45.93	84.25	118.99
2008	59.96	83.04	108.94	52.46	83.72	113.64	49.07	82.79	117.98
2009	62.13	84.90	112.45	57.58	87.99	118.09	52.51	85.31	126.16
2010	62.67	87.75	111.97	56.99	86.72	118.51	52.72	87.96	127.44
2011	56.16	82.56	109.31	39.63	81.67	113.31	46.59	84.43	126.33
2012	54.07	77.14	104.91	46.64	77.79	108.72	53.77	85.92	128.50
2013	52.00	72.56	95.44	47.93	72.61	102.93	54.78	82.33	124.74
2014	52.84	72.37	96.61	49.76	74.97	107.18	55.08	84.63	131.84
2015	50.79	71.93	96.53	45.42	72.54	107.79	55.58	86.33	131.13

Tabella 4.9 Durata media dei crediti commerciali per area geografica.

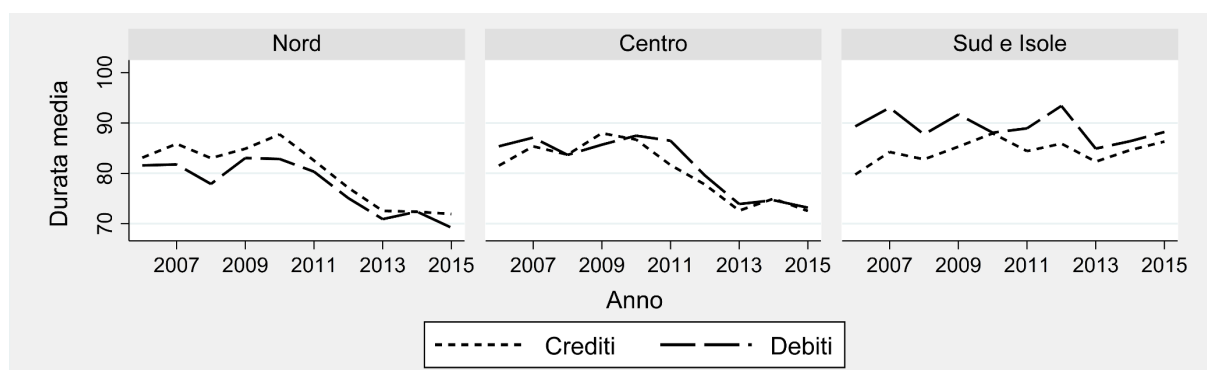


Grafico 4.9 Durata media dei crediti e debiti commerciali per area geografica.

Le differenze per area geografica evidenziate nell'ambito dell'analisi del credito si rispecchiano anche nella situazione dei debiti commerciali come evidenziato dal grafico 4.9. In tutte le zone considerate della penisola i crediti e i debiti sembrano seguire, salvo qualche lieve volatilità, un percorso simmetrico e pertanto è lecito attendersi che non sussistano rilevanti variazioni nel CCNO tra le diverse zone italiane e che di conseguenza non si registrino differenze nella generazione di flussi monetari della gestione caratteristica.

### Cooperative e consorzi.

Un'altra variabile capace di evidenziare differenze all'interno del campione di aziende appartenenti alla divisione dell'ATECO 10 è l'organizzazione societaria in forma di società cooperativa o società consortile. Queste ultime, pur presentando una numerosità decisamente inferiore all'altra categoria, si distinguono per dei tempi di incasso dai loro clienti molto più brevi delle imprese non organizzate in queste forme come si può desumere dai dati della tabella 4.10 rappresentati nel grafico 4.10.

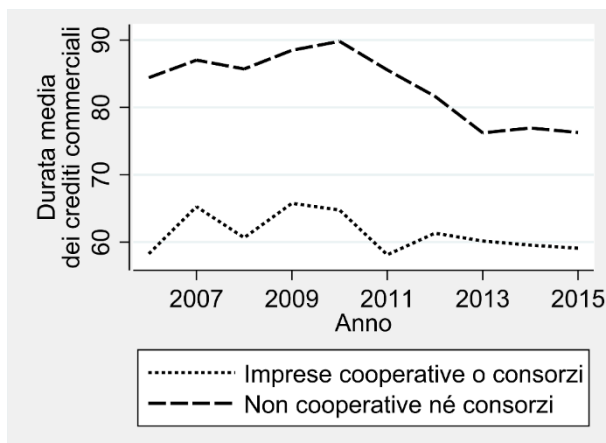


Grafico 4.10 – Durata media dei crediti per forma societaria.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Cooperative, società consortili o consorzi</b>										
1° quartile	21.51	24.88	28.19	30.69	31.92	17.39	27.33	30.99	29.59	24.07
Mediana	58.26	65.27	60.66	65.77	64.77	58.12	61.33	60.17	59.55	59.10
3° quartile	92.99	100.20	91.74	98.97	99.69	92.30	97.91	92.08	94.50	97.40
<b>Altre imprese</b>										
1° quartile	55.22	58.45	59.56	61.78	62.33	54.21	55.64	53.88	54.96	53.20
Mediana	84.41	87.02	85.70	88.48	89.80	85.56	81.64	76.22	76.94	76.27
3° quartile	115.24	115.93	114.79	119.58	119.50	117.07	113.78	107.47	108.60	108.64

Tabella 4.10 Durata media dei crediti e debiti commerciali per forma societaria.

## Sottogruppi

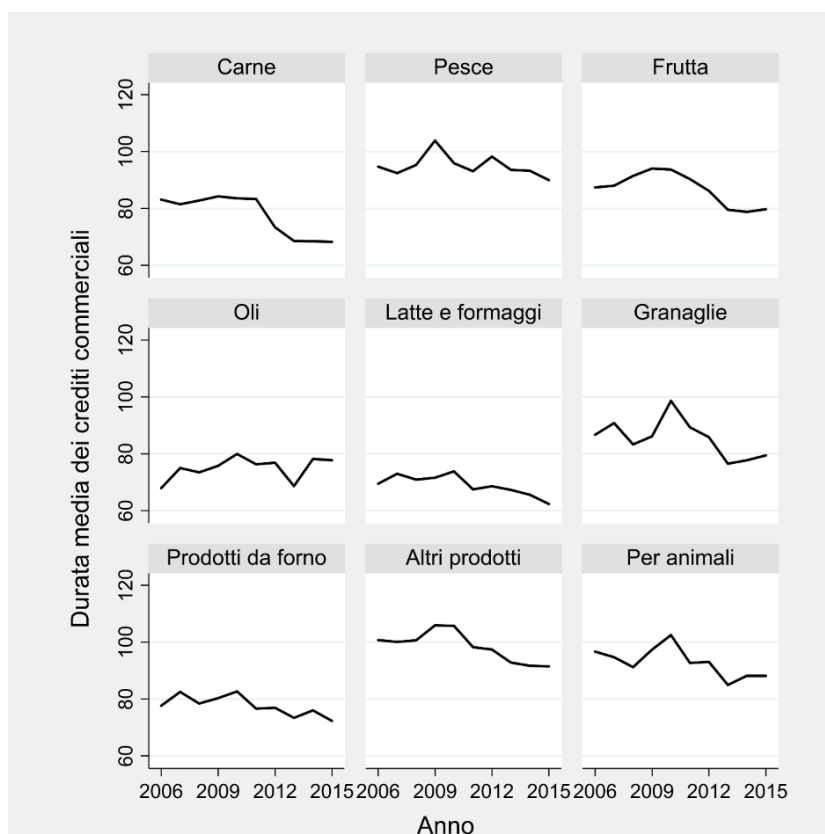


Grafico 4.11 Durata media dei crediti per gruppi della divisione ATECO 10.

Dal grafico 4.11 e dalla tabella 4.11 è possibile comprendere come dai vari gruppi che vanno a comporre la divisione ATECO 10 emergano comportamenti tra loro eterogenei.

Il gruppo di aziende dedite alla lavorazione e alla conservazione di carne ricade nel perimetro di applicazione delle norme che riguardano il trattamento dei prodotti deperibili. L'assoggettamento di queste aziende è pienamente apprezzabile dall'analisi dell'indice di

durata media dei crediti commerciali. Tra il 2011 e il 2013 il calo è netto e negli anni successivi l'indice sembra assestarsi su valori inferiori a quelli registrati nella situazione ante articolo 62. Il valore che questo assume, superiore di poco ai 60 giorni, appare coerente con i giorni di dilazione massima che può essere accordata senza incorrere nell'illecito.

Decisamente meno coerente rispetto agli effetti attesi dall'introduzione del decreto "Cresci Italia" è l'andamento dell'indice nel gruppo dedicato alle aziende dell'industria ittica. Il pesce, infatti, ricade negli stessi obblighi della carne e pertanto ci si aspetta che l'indice si assesti attorno ai 60 giorni. La diminuzione della dilazione concessa si registra invece in modo netto nei gruppi della commercializzazione di frutta e verdura e in quello della lavorazione delle granaglie dove comunque l'indicatore continua a mantenere valori quasi pari ad 80 giorni.

L'effetto generato dall'articolo 62 infine si fa registrare in maniera minore nelle aziende produttrici di oli e di prodotti da forno. Si tratta di gruppi che già negli anni precedenti all'entrata in vigore dell'obbligo dei 60/90 giorni presentavano valori attorno ai 70 giorni nell'indice di dilazione media e, in ragione di questo, i cambiamenti nelle loro politiche di incasso sono stati minimi.

Infine per quanto riguarda gli ultimi due gruppi (altri prodotti alimentari e prodotti per l'alimentazione degli animali) si registra, come negli altri casi, un decremento nella durata dei crediti ma i valori rimangono sempre superiori alla media generale. Questa tendenza non sorprende dato che i due gruppi sono composti in maniera preponderante da aziende che commercializzano prodotti non deperibili.

	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Carne	Pesce	Frutta	Oli	Latte e formaggi	Granaglie	Prodotti da forno	Altri prodotti	Per animali
2006	83.09	94.69	87.39	67.91	69.47	86.69	77.65	100.74	96.68
2007	81.48	92.43	88.00	74.96	72.98	90.79	82.52	100.09	94.71
2008	82.79	95.28	91.45	73.44	70.90	83.28	78.43	100.65	91.21
2009	84.26	103.85	94.04	75.75	71.58	86.14	80.32	105.93	97.37
2010	83.57	95.90	93.69	79.95	73.80	98.60	82.69	105.75	102.50
2011	83.32	93.10	90.34	76.28	67.49	89.32	76.64	98.26	92.71
2012	73.38	98.24	86.18	76.85	68.57	85.84	76.92	97.40	93.07
2013	68.56	93.57	79.56	68.64	67.28	76.49	73.38	92.84	84.96
2014	68.45	93.25	78.79	78.17	65.56	77.71	76.01	91.70	88.20
2015	68.28	89.95	79.72	77.73	62.33	79.43	72.32	91.50	88.18

Tabella 4.11 *Durata media dei crediti commerciali per gruppi della divisione Ateco 10.*

### 4.3 Analisi della distribuzione all'ingrosso.

#### 4.3.1 Descrizione del campione

Per analizzare il comportamento delle aziende che nel settore agroalimentare agiscono in qualità di distributori all'ingrosso occorre analizzare la divisione 46 appartenente all'ampia sezione G del commercio all'ingrosso e al dettaglio. In ragione della notevole ampiezza ed eterogeneità della divisione è necessario andare ad analizzare solamente i gruppi di aziende che si occupano della commercializzazione di prodotti alimentari. Queste ultime, descritte nella tabella 4.12, sono le aziende appartenenti al gruppo 3 “Commercio all'ingrosso di prodotti alimentari, bevande e prodotti del tabacco”.

Divisione	Gruppo	Classe	Num.	Denominazione
ATECO 46 COMMERCIO ALL'INGROSSO	3 Commercio all'ingrosso di prodotti alimentari, bevande e prodotti del		4319	Totale ATECO 46.3 Commercio all'ingrosso di prodotti alimentari, bevande e prodotti del tabacco
		0	112	Non specificato
		1	1160	Commercio all'ingrosso di frutta e ortaggi freschi o conservati
		2	389	Commercio all'ingrosso di carne e prodotti a base di carne
		3	312	Commercio all'ingrosso di prodotti lattiero-caseari, uova, oli e grassi
		4	465	Commercio all'ingrosso di bevande
		5	25	Commercio all'ingrosso di prodotti del tabacco
		6	158	Commercio all'ingrosso di zucchero, cioccolato, dolci
		7	105	Commercio all'ingrosso di caffè, tè, cacao e spezie
		8	631	Commercio all'ingrosso di altri prodotti alimentari, inclusi pesci
	9	962	Commercio all'ingrosso non specializzato di prodotti alimentari	

Tabella 4.12 Composizione del campione di aziende della distribuzione all'ingrosso.

Al fine di avere un termine di riferimento per valutare l'efficacia o meno della normativa sulle aziende situate in questo stadio della filiera verranno presi in considerazione anche altri gruppi appartenenti al comparto della distribuzione all'ingrosso ma esclusi dal campo di applicazione dell'articolo 62 per la tipologia di prodotti offerti sul mercato. Parliamo in questo caso del gruppo 4 “Commercio all'ingrosso di beni di consumo finale”.

#### 4.3.2 Analisi generale

##### Dinamica dei crediti e dei debiti

Da una prima analisi delle aziende che hanno come core business la vendita all'ingrosso di prodotti alimentari (grafico 4.12) non emergono significative riduzioni del valore dell'indice di durata dei crediti commerciali nel biennio 2012-2013 (p-value = 0.3500). In particolare in tutto l'intervallo temporale dal 2011 al 2015 il valore si è sempre assestato attorno ai 74 giorni come si può desumere dalla tabella 4.13. Diversa invece la situazione dei debiti commerciali

dato che nel biennio 2012-2013 si è registrato un netto calo della loro durata, dai quasi 73 giorni del 2011 si è passati ai 68 del 2013 per poi rimanere costanti fino al 2015.

La mancanza di una significativa discesa dell'indice di durata dei crediti, tuttavia, non deve portare immediatamente alla conclusione dell'inefficacia delle disposizioni dell'articolo 62. Confrontando la situazione della distribuzione all'ingrosso con quella dell'industria alimentare è possibile comprendere come le condizioni di partenza fossero radicalmente diverse. Nell'industria alimentare la dilazione concessa ai clienti prima della riforma assumeva il valore mediano di 83 giorni e negli anni successivi questo si è assestato attorno ai 74. Si tratta pertanto di valori molto superiori a quelli che lo stesso indice assumeva nelle stesse annualità nel gruppo della distribuzione all'ingrosso (nel 2011 74, nel 2013 73). È rilevante, tuttavia, sottolineare come dal 2014 in poi la durata della dilazione sia uguale in entrambi gli stadi della filiera.

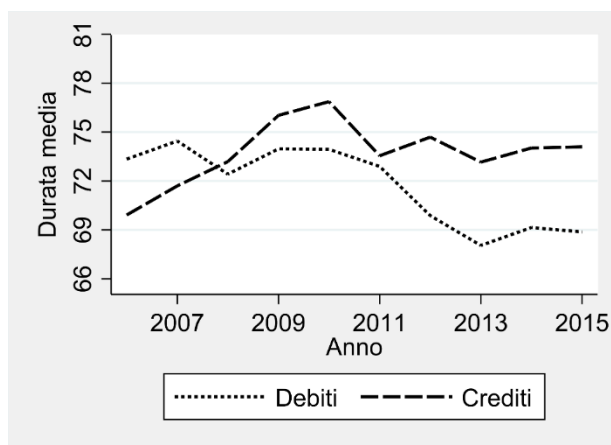


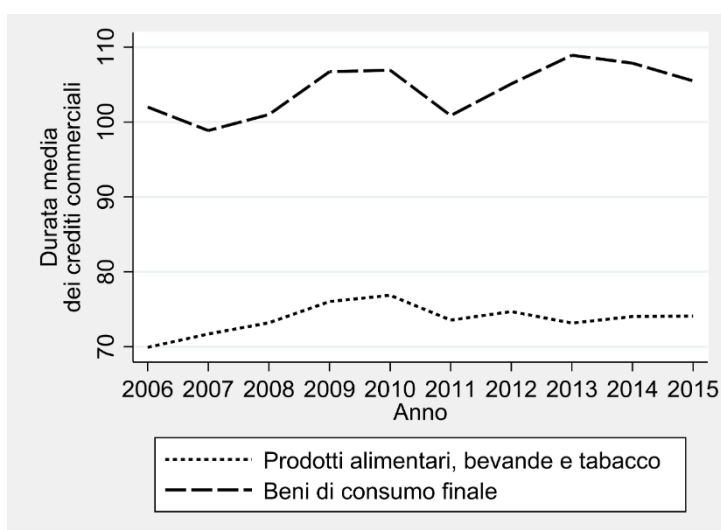
Grafico 4.12 – Durata media dei crediti e dei debiti commerciali per il gruppo 46.3

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
CREDITI	Numerosità	3802	3649	3470	3516	3587	4123	3944	3833	3590	3627
	Media	80.01	80.52	83.32	86.75	90.27	84.62	89.43	90.86	92.69	95.67
	5° percentile	1.63	5.21	9.21	8.50	8.99	0.00	2.42	13.65	12.60	12.49
	1° quartile	41.56	43.59	45.63	46.91	49.38	41.50	46.18	47.33	49.40	47.92
	Mediana	<b>69.92</b>	<b>71.70</b>	<b>73.19</b>	<b>76.03</b>	<b>76.87</b>	<b>73.55</b>	<b>74.69</b>	<b>73.16</b>	<b>74.03</b>	<b>74.09</b>
	3° quartile	104.61	105.17	108.62	110.92	114.08	112.72	113.03	111.14	112.63	111.64
	95° percentile	184.95	182.48	186.75	192.65	200.28	200.79	212.72	217.62	221.13	241.76
DEBITI	Numerosità	3859	3694	3404	3448	3484	3985	3881	3796	3485	3501
	Media	83.73	83.34	83.20	84.89	85.34	81.44	82.61	81.71	82.23	83.80
	5° percentile	0.77	10.50	15.31	15.06	15.57	0.00	7.26	15.08	14.64	14.29
	1° quartile	45.48	47.65	48.10	48.23	48.67	43.93	44.43	44.27	45.07	44.79
	Mediana	<b>73.35</b>	<b>74.45</b>	<b>72.42</b>	<b>73.97</b>	<b>73.94</b>	<b>72.90</b>	<b>69.88</b>	<b>68.05</b>	<b>69.15</b>	<b>68.88</b>
	3° quartile	106.11	103.46	103.24	104.16	104.25	104.65	103.28	99.18	100.84	101.24
	95° percentile	204.88	189.52	192.88	200.63	198.47	196.05	201.81	197.31	200.13	211.79

Tabella 4.13 – Durata media dei crediti e dei debiti commerciali per le imprese ATECO 46.3.

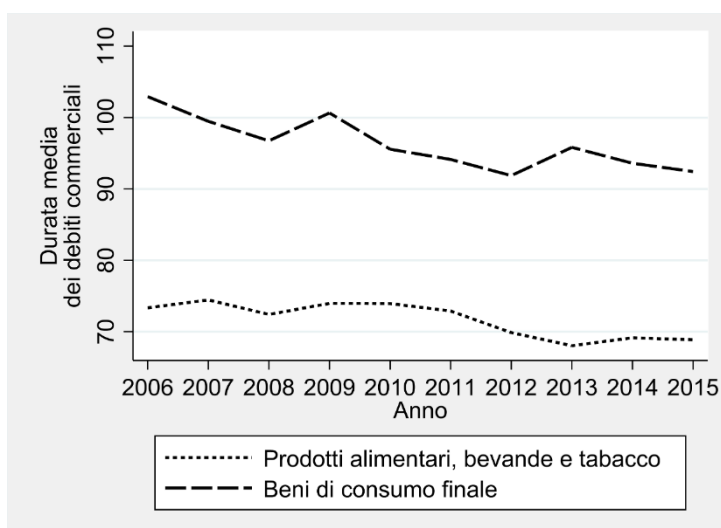


Nel confronto della durata dei crediti (tabella 4.14 e grafico 4.13) e debiti (tabella 4.15 e grafico 4.14) con il gruppo di aziende appartenenti al gruppo 4 (“Commercio all’ingrosso di beni di consumo finali”) la prima differenza che emerge è la differente prassi commerciale dei settori dato che le dilazioni nei pagamenti e negli incassi per i beni di consumo sono sistematicamente e molto distintamente superiori a quelle dei prodotti alimentari. Per quanto riguarda il confronto delle variazioni nel biennio 2012-2013 quello che spicca è un differente andamento sia per quanto riguarda i crediti che per quanto riguarda i debiti. In particolare negli anni considerati le aziende classificate nel gruppo 46.4 fanno registrare un aumento della dilazione concessa ai clienti contro una sostanziale omogeneità nell’ammontare dei crediti. Per quanto riguarda questi ultimi, invece, è il settore alimentare a registrare una discesa tra il 2011 e il 2013 mentre per i beni di consumo la variazione minima in aumento è di 1,69 giorni.



	ATECO 46.3	ATECO 46.4
<b>CREDITI</b>	<b>Alimentari, bevande, tabacco</b>	<b>Beni di consumo finale</b>
2006	69.92	102.00
2007	71.70	98.86
2008	73.19	101.00
2009	76.03	106.72
2010	76.87	106.93
2011	73.55	100.86
2012	74.69	105.10
2013	73.16	108.92
2014	74.03	107.86
2015	74.09	105.50

Tabella 4.14 e Grafico 4.13 - Durata media dei crediti commerciali per gruppi della divisione ATECO 46



	ATECO 46.3	ATECO 46.4
<b>DEBITI</b>	<b>Alimentari, bevande, tabacco</b>	<b>Beni di consumo finale</b>
2006	73.35	102.93
2007	74.45	99.47
2008	72.42	96.74
2009	73.97	100.64
2010	73.94	95.57
2011	72.90	94.13
2012	69.88	91.87
2013	68.05	95.82
2014	69.15	93.60
2015	68.88	92.43

Tabella 4.15 e Grafico 4.14 - Durata media dei debiti commerciali per gruppi della divisione ATECO 46

### 4.3.3 Analisi per segmenti

I risultati del precedente punto sembrano suggerire che l'introduzione delle disposizioni del decreto "Cresci Italia" riguardo i termini di pagamento abbiano contribuito a peggiorare leggermente la situazione monetaria degli operatori della distribuzione all'ingrosso dato che le aziende non sembrano beneficiare in maniera rilevante di un incasso più rapido dai propri clienti e, allo stesso tempo, per la discesa dell'indice di durata dei debiti commerciali, sembrano essere costrette a pagare prima i loro fornitori. Prima però di trarre conclusioni sui flussi finanziari si procede a verificare la presenza di sotto gruppi dal comportamento comune all'interno della divisione ATECO 46.

### Dimensione

L'analisi per classi dimensionali di volume d'affari presenta risultati molto eterogenei tra le varie categorie come si può evincere dalla tabella 4.16 e dal grafico 4.15. Le grandi e medie imprese operanti all'ingrosso nel biennio 2012-2013 sembrano godere di una riduzione simmetrica di debiti e crediti e così anche le piccole. La situazione sembra essere molto differente invece per le micro aziende le quali a fronte di una leggera riduzione dei debiti commerciali devono fronteggiare un netto aumento dei crediti commerciali. Il combinato disposto di questi due effetti non fa altro che peggiorare il flusso monetario generato dalla gestione a causa della variazione in aumento del CCNO che assorbe la ricchezza potenziale eventualmente generata dalla gestione.

	Imprese Grandi e Medie			Imprese Piccole			Imprese Micro		
	Durata crediti	Durata debiti	Differenza	Durata crediti	Durata debiti	Differenza	Durata crediti	Durata debiti	Differenza
2006	76.62	67.42	-9.20	68.77	69.50	0.73	68.73	80.14	11.41
2007	77.69	67.89	-9.79	70.92	72.06	1.14	68.97	79.87	10.90
2008	74.28	64.10	-10.17	71.81	70.98	-0.84	73.84	79.44	5.60
2009	76.62	65.36	-11.26	74.58	71.74	-2.84	78.05	82.55	4.50
2010	78.17	67.27	-10.90	75.26	71.57	-3.69	78.53	82.15	3.63
2011	75.14	66.87	-8.28	71.88	72.31	0.43	72.91	78.23	5.33
2012	73.79	63.19	-10.60	73.55	68.59	-4.96	77.79	77.14	-0.65
2013	67.21	59.73	-7.49	71.84	66.82	-5.02	82.33	75.97	-6.36
2014	68.67	60.56	-8.11	72.27	66.95	-5.32	82.75	77.91	-4.85
2015	66.84	58.93	-7.92	71.75	67.25	-4.50	85.89	80.73	-5.16

Tabella 4.16 *Durata media dei crediti e dei debiti commerciali per dimensione.*

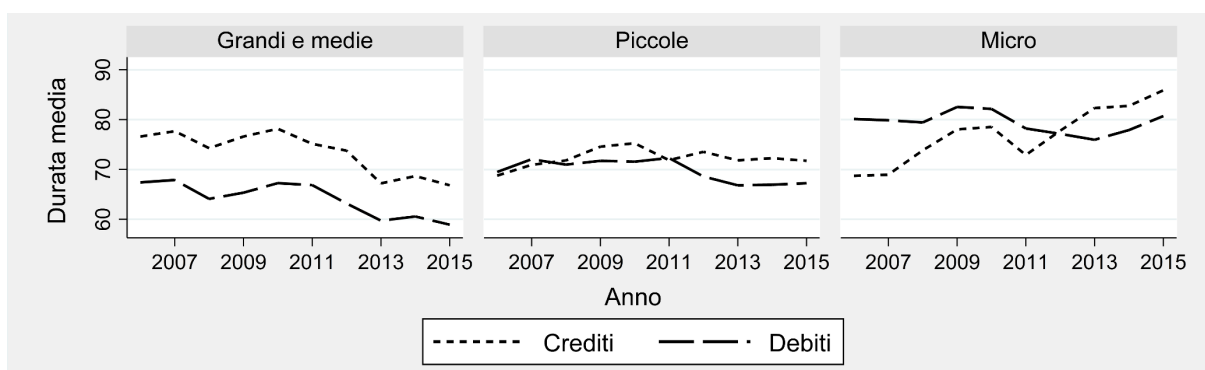


Grafico 4.15 Durata media dei crediti e dei debiti commerciali per dimensione.

## Area geografica

Anche l'analisi per area geografica fornisce indicazioni sui diversi impatti che le disposizioni dell'articolo 62 hanno avuto nel settore della distribuzione all'ingrosso. In particolare per quanto riguarda i crediti commerciali, come testimoniato dalla tabella 4.17 e dal grafico 4.16, se per il nord si registra un leggero calo tra il 2011 e il 2013, nello stesso periodo le aziende del centro non presentano variazioni mentre le imprese del meridione e le isole fanno registrare un netto aumento. Per quanto riguarda i debiti invece al nord e al centro la diminuzione appare marcata mentre al sud e nelle isole non si registra nessuna riduzione.

	Nord			Centro			Sud e Isole		
	Durata crediti	Durata debiti	Differenza	Durata crediti	Durata debiti	Differenza	Durata crediti	Durata debiti	Differenza
2006	77.16	73.09	-4.07	73.35	72.39	-0.96	55.79	74.23	18.43
2007	76.43	75.59	-0.84	75.31	74.75	-0.56	57.62	72.93	15.32
2008	77.21	71.45	-5.77	77.87	75.08	-2.79	60.03	71.90	11.87
2009	79.83	72.32	-7.51	80.54	77.09	-3.45	63.63	73.26	9.63
2010	81.03	72.68	-8.35	80.50	76.16	-4.34	65.97	73.24	7.27
2011	76.66	72.44	-4.22	76.68	75.50	-1.19	64.56	72.32	7.76
2012	75.42	66.06	-9.36	76.66	70.61	-6.06	71.80	74.05	2.24
2013	72.59	64.22	-8.36	77.55	68.72	-8.83	70.11	72.35	2.23
2014	72.64	64.79	-7.85	76.68	70.53	-6.15	72.27	73.52	1.25
2015	73.36	65.58	-7.78	77.25	69.79	-7.45	71.80	73.22	1.42

Tabella 4.17 Durata media dei crediti e dei debiti commerciali per area geografica.

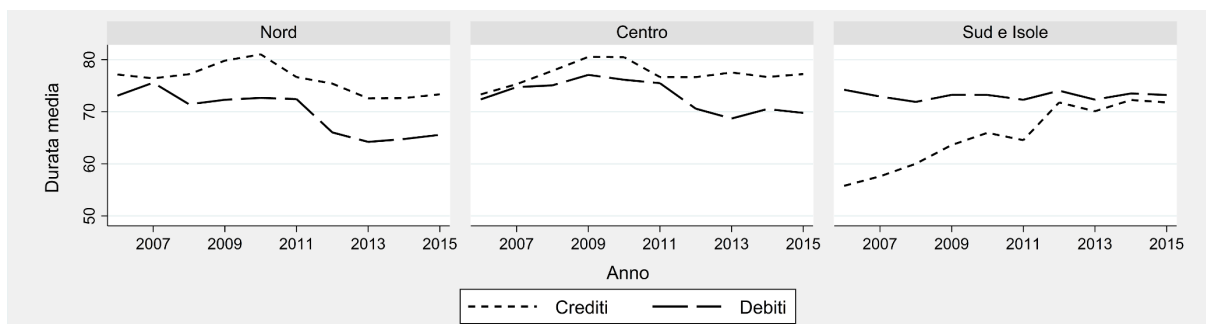


Grafico 4.16 Durata media dei crediti e dei debiti commerciali per dimensione.

### Sottogruppi.

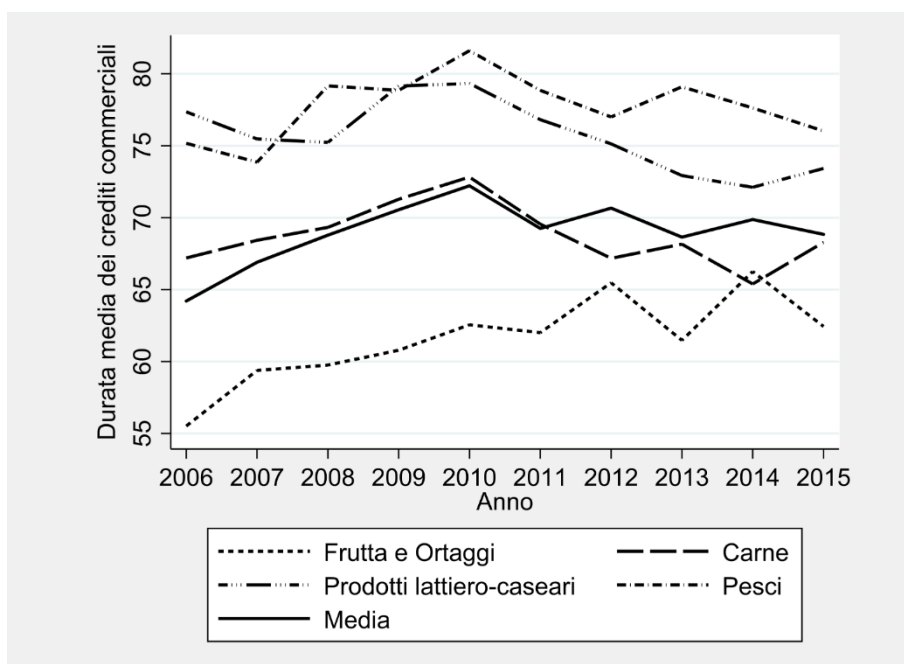


Grafico 4.17

Durata media dei crediti per categorie del gruppo ATECO 46.3.

Le varie classi del gruppo ATECO 46.3 presentano valori assoluti dell'indice (tabella 4.18) anche molto diversi ed eterogenei tra loro. Dal grafico 4.17 dove sono analizzate le principali 4 categorie per importanza dei prodotti alimentari scambiati (Frutta e ortaggi, carne, prodotti lattiero-caseari e prodotti ittici) ciò che emerge è una tendenza generale molto lieve di diminuzione del valore dell'indice della durata dei crediti commerciali. L'intensità di questa variazione, tuttavia, è molto inferiore rispetto ai rispettivi gruppi dell'industria alimentare. Tuttavia è da rilevare come gli indici che fanno registrare una discesa maggiore siano quelli che presentavano un valore dell'indice di partenza più elevato: tra questi ci sono soprattutto quelli del gruppo della carne, del pesce e dei prodotti lattiero caseari. Per quanto riguarda la frutta e gli ortaggi, invece, il trend è in aumento, tuttavia l'indicatore superando di poche unità la soglia dei 60 giorni è compatibile con le disposizioni dell'articolo 62.

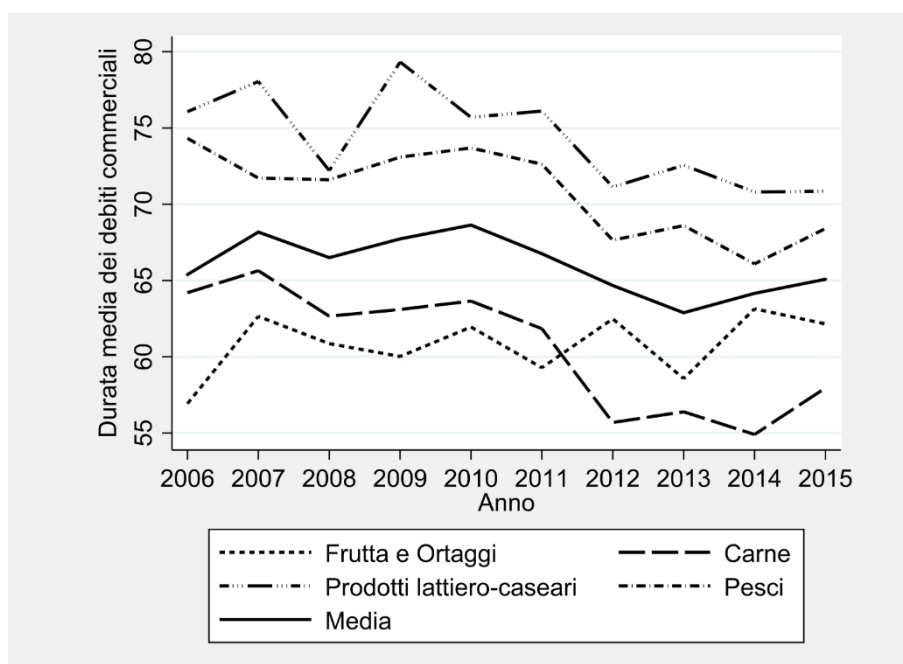


Grafico 4.18

*Durata media dei debiti per categorie del gruppo ATECO 46.3.*

Ragionando separatamente per categoria e analizzando i debiti dal grafico 4.18 emerge come l'effetto diminutivo di questi sia molto maggiore rispetto a quello dei crediti. Per la maggior parte delle categorie riportate nel grafico in alto è possibile comprendere come l'assoggettamento alle norme dell'articolo 62 si faccia sentire in maniera molto più incisiva e il calo nei giorni di dilazione ottenuti sia brusco se rapportato a quello dei giorni di credito. Tutto ciò mette in luce un effetto asimmetrico nella efficacia del regolamento sui termini di pagamento in questa fase della filiera che va a scapito proprio delle imprese che si occupano di distribuzione all'ingrosso dato che per queste l'obbligo di pagare prima i propri fornitori non sostenuto proporzionalmente dall'incasso più veloce dei crediti dai propri clienti.

	CREDITI					DEBITI				
	Frutta e ortaggi	Carne	Prodotti lattiero-caseari	Pesce	Media	Frutta e ortaggi	Carne	Prodotti lattiero-caseari	Pesce	Media
2006	55.51	67.20	77.36	75.17	64.21	56.93	64.21	76.07	74.32	65.39
2007	59.38	68.43	75.47	73.86	66.90	62.65	65.64	78.05	71.71	68.18
2008	59.75	69.33	75.23	79.16	68.79	60.86	62.66	72.21	71.61	66.50
2009	60.79	71.28	79.15	78.85	70.55	60.02	63.10	79.33	73.09	67.73
2010	62.56	72.82	79.33	81.60	72.21	61.95	63.65	75.70	73.69	68.64
2011	62.01	69.55	76.81	78.85	69.25	59.28	61.84	76.11	72.63	66.76
2012	65.48	67.18	75.13	77.00	70.66	62.49	55.69	71.13	67.64	64.67
2013	61.48	68.16	72.93	79.09	68.64	58.57	56.39	72.56	68.60	62.89
2014	66.26	65.39	72.11	77.63	69.87	63.15	54.91	70.80	66.09	64.16
2015	62.44	68.29	73.42	76.02	68.84	62.16	57.95	70.86	68.41	65.08

Tabella 4.18 *Durata media dei crediti e debiti per categorie del gruppo ATECO 46.3.*

## 4.4 Analisi della distribuzione non specializzata

### 4.4.1 Descrizione del campione

Dopo l'osservazione delle fasi intermedie della filiera agroalimentare, diventa rilevante misurare il comportamento nel periodo appena successivo all'entrata in vigore della riforma nelle condotte degli operatori della distribuzione al dettaglio. Essendo quest'ultima l'ultimo stadio prima del trasferimento della merce al consumatore finale, per studiare gli effetti della riforma nei dettaglianti diventa necessario partire nell'analisi non più dello studio della dinamica dei crediti ma bensì dai debiti commerciali. La limitazione del potere di contrattuale dei dettaglianti rappresenta la principale ragione che ha spinto le istituzioni a intervenire nella filiera al fine di rendere le relazioni più trasparenti e competitive. Specificatamente per il tema dei termini di pagamento, ci si attende che le disposizioni dell'articolo 62 vadano a ridurre le dilazioni nei pagamenti che gli operatori della distribuzione, grazie al loro potere, riuscivano a ottenere dai loro fornitori.

Per l'analisi svolta in questa sezione è stato preso in considerazione un campione (descritto nella tabella 4.19) di aziende caratterizzate dal codice ATECO 47.1 e definite dall'ISTAT come operatori "al dettaglio in esercizi non specializzati con prevalenza di prodotti alimentari e bevande".

Divisione	Gruppo	Classe	Num.	Denominazione
ATECO 47 COMMERCIO AL DETTAGLIO	1 Commercio al dettaglio in esercizi non specializzati		2623	Totale ATECO 47.1 COMMERCIO AL DETTAGLIO IN ESERCIZI NON SPECIALIZZATI
		0	14	Non specificato
		1	2051	Prevalenza di prodotti alimentari e bevande
		9	558	Altri esercizi non specializzati

Tabella 4.19 Composizione del campione di aziende del gruppo ATECO 47.1

#### 4.4.2 Termini di pagamento.

Tra le aziende della distribuzione al dettaglio non specializzata la riduzione della durata dei crediti si percepisce in maniera netta nella variazione dei giorni di dilazione tra il 2011 e il 2012. Dal grafico 4.19 emerge, tuttavia, come la discesa non sembri stabilizzarsi negli anni successivi ma, nel biennio a seguire la durata dei debiti va ad assumere valori pari a quelli degli anni ante riforma.

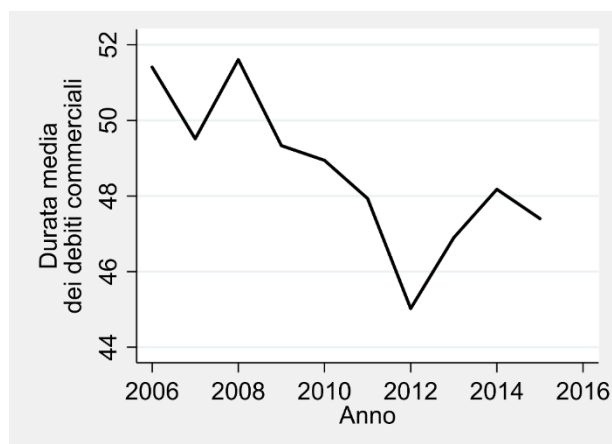


Grafico 4.19 Durata media dei debiti commerciali per le imprese ATECO 47.1

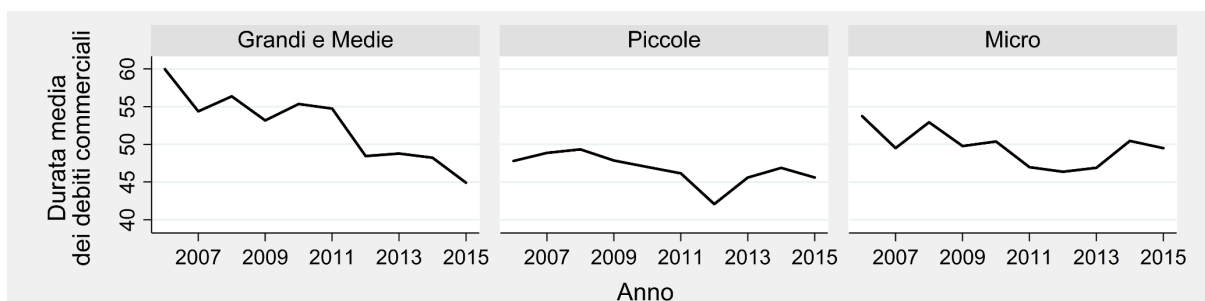


Grafico 4.20 Durata media dei debiti commerciali per dimensione.

L'interpretazione del valore mediano assume molti altri significati se l'analisi viene svolta segmentando le aziende per classi di fatturato. Ciò che emerge in prima battuta dal grafico 4.20 è la maggior dilazione che le grandi e medie imprese riuscivano ad ottenere dai loro fornitori prima del 2012. Prendendo a riferimento il 2011, il vantaggio per le imprese maggiori aveva assunto una rilevanza molto importante dato che queste ultime riuscivano ad ottenere credito dai loro fornitori per più di 10 giorni in più rispetto alle piccole e micro imprese. Dal 2012 tuttavia questo vantaggio dei grandi e medi operatori del settore è andato riducendosi e l'indice preso in analisi è andato abbassandosi notevolmente fino a raggiungere valori assimilabili a quelli delle aziende di dimensioni più piccole.

Anche la segmentazione territoriale mette in luce differenze molto evidenti tra le diverse aree del paese. Se da un lato il centro Italia per l'intero intervallo preso in considerazione presenta valori decisamente inferiori alla media nazionale, l'area del meridione e delle isole risulta essere la meno veloce nel pagamento dei fornitori. L'area del nord Italia si colloca tra i due estremi evidenziati dalle due zone descritte prima e, dalla rappresentazione del grafico 4.21, le sue aziende sembrano essere le uniche ad accorciare i tempi di pagamento tra il 2011 e il 2012 anche se negli anni successivi la durata della dilazione ottenuta ritorna ad aumentare.

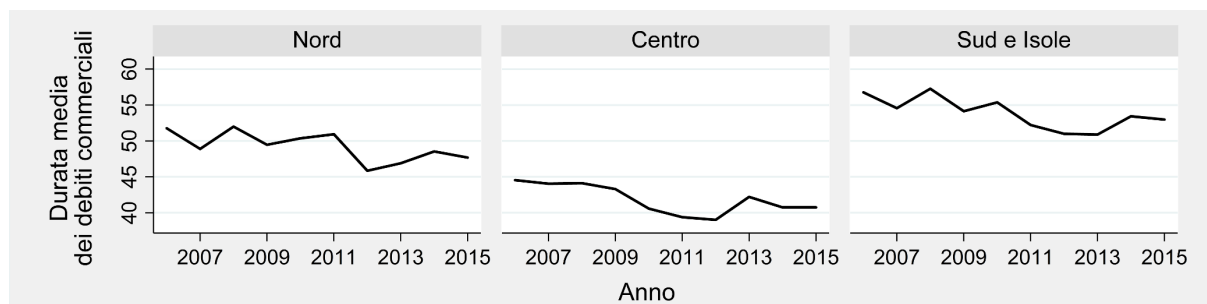


Grafico 4.21 Durata media dei debiti commerciali per area geografica.

	Media generale	Dimensione			Area geografica		
		Grandi e Medie	Piccole	Micro	Nord	Centro	Sud e Isole
2006	59.01	63.86	51.94	64.07	59.38	52.85	63.62
2007	56.42	61.91	51.89	60.57	54.84	50.84	63.44
2008	57.74	59.93	54.25	61.94	57.26	50.11	63.12
2009	55.74	57.51	50.73	60.01	55.82	50.10	60.45
2010	55.33	56.50	49.85	60.23	55.41	48.53	59.64
2011	53.48	59.36	49.27	55.89	55.03	46.47	57.02
2012	51.10	52.82	45.82	54.53	50.81	45.68	55.27
2013	51.93	51.93	47.77	56.96	50.15	48.52	57.44
2014	54.04	51.30	49.14	60.93	53.49	47.77	59.83
2015	52.88	50.22	48.33	59.27	51.99	47.76	57.77

Tabella 4.20 Durata media dei crediti commerciali per area geografica e dimensione

#### 4.4.3 Flussi finanziari.

Gli obblighi dettati dall'articolo 62 sommati alla impossibilità per le aziende della distribuzione al dettaglio di incassare prima dai propri clienti dato che le operazioni in questa fase trovano regolamento nel momento stesso dell'acquisto genera come conseguenza l'aumento del ciclo monetario e l'aumento della dimensione del CCNO con effetti negativi nella produzione di flussi finanziari. Queste ipotesi sono confermate dall'analisi empirica la quale, con riferimento alla durata media del ciclo monetario, attraverso il grafico 4.22 fa emergere come, all'interno del settore considerato nella sua interezza, la durata di questo aumenti in tutti gli anni presi in

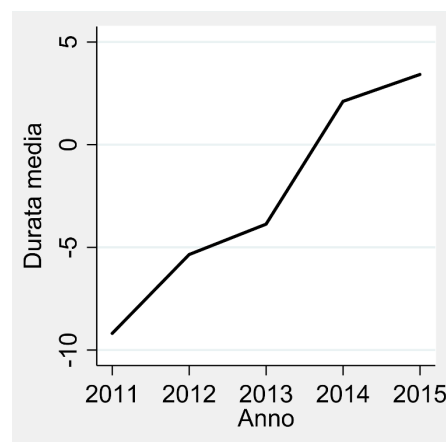


Grafico 4.22 Durata media del ciclo monetario per le imprese ATECO 47.1



considerazione. Considerando i valori assunti da questo indicatore nel corso degli anni è particolarmente interessante sottolineare come la durata del ciclo monetario prima del 2014 assumesse addirittura valori negativi per l'azienda mediana. Il valore negativo dell'indice non è altro che la manifestazione della disponibilità monetaria in eccesso a disposizione di queste aziende che nonostante il periodo di giacenza del prodotto nei magazzini riuscivano a incassare

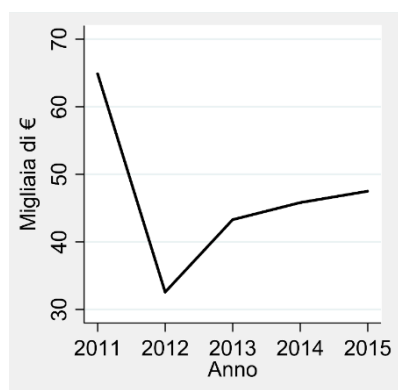


Grafico 4.23 Stima dei flussi monetari generati

il corrispettivo della vendita prima di far fronte all'uscita monetaria per l'acquisto degli stessi dai fornitori. Come già era possibile ricavare dall'analisi della durata del ciclo monetario, la contrazione della durata della dilazione ottenuta ha diretta conseguenza sull'ammontare dei flussi monetari generati dalla gestione corrente. Dal grafico 4.23 si può desumere come tra il 2011 e il 2012 per l'azienda mediana la riduzione abbia colpito ben il 50% dei flussi e negli anni successivi pur registrandosi un lieve aumento dei flussi rispetto al valore del 2012, l'ammontare generato permanga ad un livello decisamente inferiore a quello della situazione ante riforma. Il ruolo della variazione di CCNO nell'assorbimento della ricchezza potenziale è apprezzabile attraverso l'indice riportato nel grafico 4.24 attraverso il quale è possibile comprendere come la variazione nel 2012 vada ad erodere ben il 20% della ricchezza potenziale generata.

il corrispettivo della vendita prima di far fronte all'uscita monetaria per l'acquisto degli stessi dai fornitori. Come già era possibile ricavare dall'analisi della durata del ciclo monetario, la contrazione della durata della dilazione ottenuta ha diretta conseguenza sull'ammontare dei flussi monetari generati dalla gestione corrente. Dal grafico 4.23 si può desumere come tra il 2011 e il 2012 per l'azienda mediana la riduzione abbia colpito ben il 50% dei flussi e negli anni successivi pur registrandosi un lieve

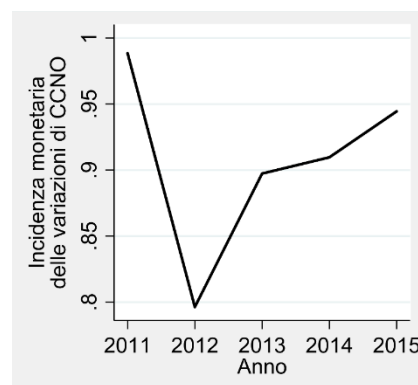


Grafico 4.24 Incidenza monetaria delle variazioni di CCNO

## 4.5 Analisi dei servizi di ristorazione

### 4.5.1 Descrizione.

L'ultima divisione analizzata è quella deputata all'attività dei servizi di ristorazione. Le aziende che operano in questo settore, come quelle della distribuzione al dettaglio, sono l'ultimo operatore economico prima del trasferimento del bene oggetto dello scambio al consumatore finale. In ragione di questo anche in questo caso il punto di partenza dell'analisi non sarà rappresentato dall'analisi dei crediti commerciali ma bensì da quello dei debiti. In qualità di operatore situato più a valle nella filiera agroalimentare, dall'analisi dovrebbe emergere un minore ammontare dei flussi monetari generati determinato dalla riduzione dei tempi di pagamento dei fornitori imposta dal decreto "Cresci Italia".

Le aziende considerate sono quelle appartenenti alla divisione ATECO 56. Come descritto nella tabella 4.21, quest'ultima segue una tripartizione al suo interno essendo composta dal primo gruppo dedicato ai ristoranti e alle attività di ristorazione mobile, dal secondo formato da aziende che si occupano di fornitura di pasti preparati e dal terzo composto da bar e altri esercizi senza cucina.

Divisione	Gruppo	Num.	Denominazione
ATECO 56 Attività dei servizi di ristorazione		2623	Totale ATECO 56: Attività dei servizi di ristorazione
	0	103	Non specificato
	1	3034	Ristoranti e attività di ristorazione mobile
	2	292	Fornitura di pasti preparati (catering) e altri servizi di ristorazione
	3	1269	Bar e altri esercizi simili senza cucina

Tabella 4.21 *Composizione del campione per gruppi della divisione ATECO 56.*

### 4.5.2 Termini di pagamento

Pur essendo la prassi nei due settori profondamente diversa con i pagamenti che vengono regolati tra i 70 e 60 giorni dai ristoratori e tra i 100 e i 90 dagli operatori che si occupano di catering (tabella 4.22), fatto 100 il valore mediano del 2007 è possibile apprezzare dal grafico 4.25 come la dilazione di pagamento diminuisca di quasi il 15% per il catering e in misura minore a pur sempre significativa per quanto riguarda i ristoranti. In particolare il p-value del test effettuato sui valori del 2011 e del 2013 per i due settori sono stati rispettivamente 0.0000 e 0.0102. Questi risultati sembrano suggerire la presenza di effetti particolarmente rilevanti

sulla dinamica monetaria come conseguenza all'introduzione del nuovo regolamento sui termini di pagamento dei prodotti alimentari. In particolare la più rapida uscita monetaria per far fronte alle somme richieste dai fornitori per lo scambio di beni alimentari fa supporre che si siano registrate contrazioni nell'ammontare dei flussi monetari generati dall'attività caratteristica aziendale.

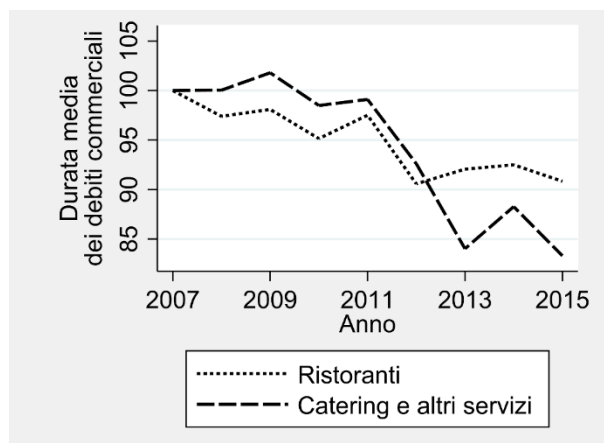


Grafico 4.25 Durata dei debiti commerciali per gruppi dell'ATECO 56. Base 100 = valore mediano 2007.

	Ristoranti			Catering e altri		
	1° quartile	Mediana	3° quartile	1° quartile	Mediana	3° quartile
2006	40.31	68.37	105.92	60.10	93.79	131.54
2007	41.13	65.68	100.96	66.62	100.22	139.90
2008	41.31	66.44	101.65	70.33	105.77	140.10
2009	40.23	66.27	103.55	69.38	104.04	148.18
2010	38.92	64.19	100.52	66.39	104.51	141.07
2011	35.18	63.79	99.81	65.28	99.25	140.78
2012	35.11	59.18	98.55	59.07	97.38	136.71
2013	36.48	60.95	101.77	56.05	87.19	136.11
2014	36.68	61.20	100.89	60.03	91.89	136.08
2015	36.74	59.64	99.88	57.77	90.90	130.56

Tabella 4.22 Durata dei debiti commerciali per gruppi della divisione ATECO 56.

#### 4.5.3 Analisi per segmenti e flussi finanziari

Prima di andare a verificare l'impatto monetario dei cambiamenti indotti dal decreto "Cresci Italia" nella gestione finanziaria delle aziende facenti parte del campione diventa rilevante procedere alla verifica della presenza di segmenti d'aziende che, pur facendo parte della stessa classificazione per attività economica svolta, presentano comportamenti differenti nella gestione dei debiti commerciali e dei flussi monetari. Per questa fase dell'analisi, al fine di ridurre al minimo la disomogeneità tra le aziende in termini di attività svolta verranno prese in considerazione le aziende appartenenti al sottogruppo che identifica esclusivamente le aziende di ristorazione con somministrazione (ATECO 56.10.10).

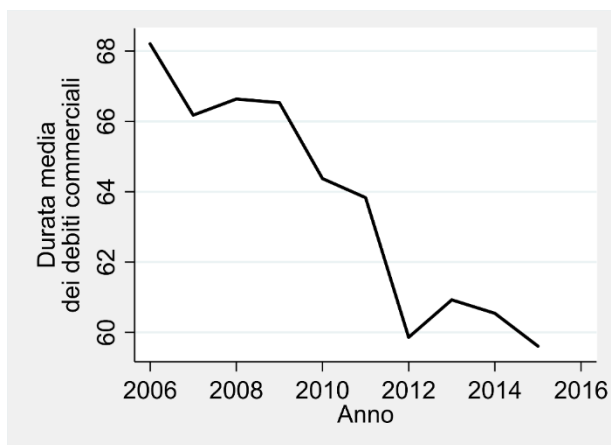


Grafico 4.26 *Durata dei debiti commerciali per ristoranti.*

I ristoranti confermano la tendenza generale della divisione a cui appartengono. Dal grafico 4.26 emerge infatti un accorciamento nei tempi di pagamento dei fornitori. Se le aziende vengono divise per classe di fatturato, tuttavia, è possibile identificare due diversi atteggiamenti. Già negli anni precedenti alla riforma le società con un fatturato superiore ai 2 milioni di euro si rivelavano più veloci delle micro aziende nel pagamento dei loro fornitori.

Questa tendenza a seguito dell'introduzione dell'articolo 62 si è addirittura ampliata dato che la riduzione tra il 2011 e il 2013 è maggiore per le grandi aziende. Traslando l'evidenza appena esaminata in termini di variazione del CCNO, l'incremento di quest'ultima grandezza genera una contrazione molto rilevante nei flussi monetari come evidente dal grafico 4.27. La variazione negativa registrata nel 2012 sta proprio ad indicare l'assorbimento di risorse provocato dalla variazione delle abitudini del settore per quanto concerne il regolamento dei debiti.

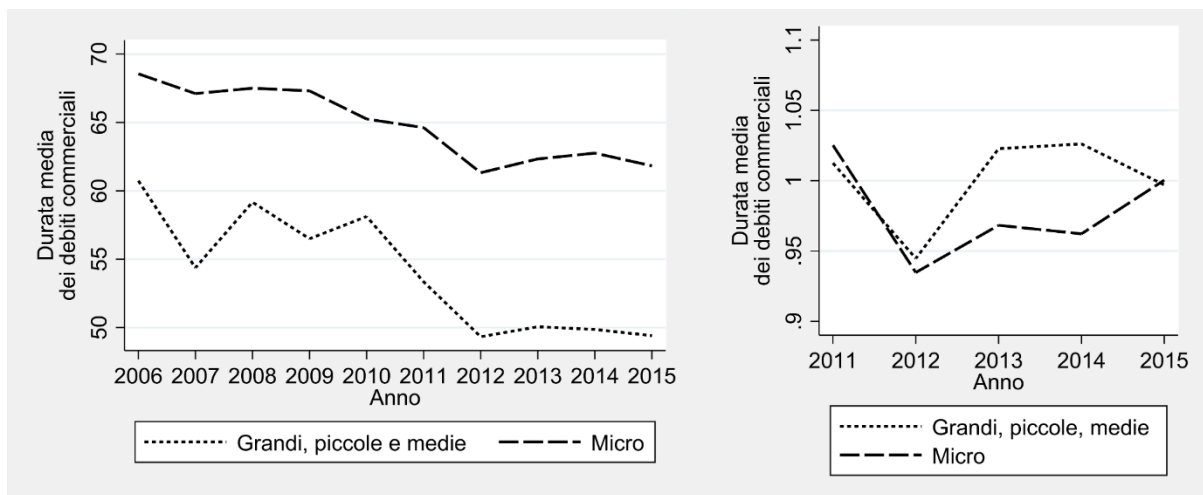


Grafico 4.27 *Durata dei debiti e incidenza monetaria delle variazioni del CCNO per zona.*

La segmentazione per aree geografiche presenta le stesse evidenze emerse nell'analisi degli altri stadi della filiera alimentare. Mentre il nord Italia risulta la zona dove l'andamento della durata media dei crediti commerciali sembra seguire un trend maggiormente in discesa, specialmente nel biennio 2012-2013, per il sud e le isole la situazione è esattamente l'opposta. In particolare nel meridione non si registra nei dati di bilancio nessuna variazione della durata della dilazione ottenute a seguito dell'introduzione delle norme sui termini di pagamento del

decreto “Cresci Italia”. Il centro presenta un andamento delle dilazioni sui debiti in linea con quelle del nord anche se la variazione nel biennio sotto indagine è di intensità molto inferiore rispetto alle aziende del settentrione. L’evidenza della maggiore efficacia delle disposizioni del decreto nelle aziende del nord Italia si può apprezzare dall’analisi dell’indice dell’incidenza monetaria delle variazioni del CCNO (grafico 4.28). Prendendo a riferimento il 2012 emerge chiaramente come il nord sia la zona nella quale l’espansione dimensionale del CCNO va ad assorbire in maniera maggiore la ricchezza potenziale generata.

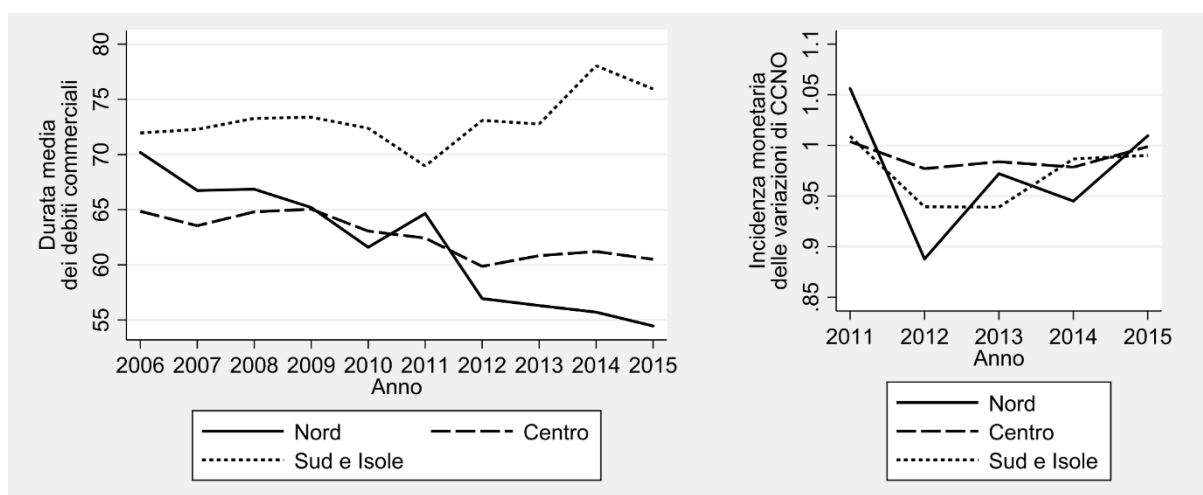


Grafico 4.28 *Durata dei debiti e incidenza monetaria delle variazioni del CCNO per area geografica.*

	Dimensione		Area geografica		
	Grandi, medie e piccole	Micro	Nord	Centro	Sud e Isole
2006	60.74	68.56	70.19	64.85	71.95
2007	54.37	67.11	66.74	63.55	72.28
2008	59.17	67.50	66.86	64.80	73.27
2009	56.50	67.31	65.20	65.05	73.38
2010	58.12	65.25	61.59	63.06	72.38
2011	53.35	64.62	64.64	62.43	68.95
2012	49.33	61.32	56.94	59.86	73.09
2013	50.06	62.33	56.31	60.83	72.76
2014	49.86	62.76	55.71	61.21	78.04
2015	49.41	61.83	54.46	60.50	75.93

Tabella 4.23 *Durata dei debiti commerciali per area geografica e dimensione.*

## 4.6 Ulteriori analisi

Oltre all'analisi degli stadi della filiera contenuti nei precedenti paragrafi sono state oggetto di studio anche le aziende appartenenti alle divisioni ATECO 1 e 3 che si occupano della lavorazione e lo sfruttamento delle materie prime agricole e animali per lo scambio nei mercati primari e che quindi rappresentano il primo stadio della filiera. I risultati dell'analisi sono stati esclusi dal corpo dell'elaborato e riportati nell'appendice allo stesso (Appendice A). Le ragioni dell'esclusione risiedono nella poca rappresentatività del campione di aziende ricavato dalla piattaforma AIDA. Lo stadio iniziale della filiera agroalimentare è caratterizzato (sia per l'agricoltura che per l'allevamento e la pesca) dalla presenza di piccoli operatori che agiscono nel mercato con la veste giuridica di imprenditori individuali o al più attraverso società di persone. I dati di bilancio a disposizione per l'analisi del presente lavoro provengono solamente da società di capitali, pertanto va sottolineato come l'analisi di questa fase vada a catturare solo una parte degli operatori del settore.

L'appendice B al presente elaborato presenta delle evidenze ricavate con un percorso d'analisi differente rispetto a quello adottato nella presente sezione. Viene infatti preso a riferimento non più uno stadio della filiera ma bensì un prodotto alimentare, la carne. Oggetto d'analisi saranno pertanto le aziende che lungo l'intera filiera si occupano della lavorazione e della commercializzazione della stessa, dalla macellazione alla vendita al consumatore finale. Questo permette da un lato di eliminare l'eterogeneità tra imprese che commercializzano prodotti diversi pur appartenendo alla stessa divisione e dall'altro permette di avere una diversa prospettiva degli effetti generati dai termini dell'articolo 62. I risultati dell'analisi così condotta confermano gli effetti ricavati nell'ambito dello studio degli stadi della filiera agro alimentare.

## 5 Conclusione

Dall'analisi dei vari segmenti della filiera agro alimentare è possibile tracciare un quadro complessivo degli effetti dell'introduzione della normativa negli equilibri aziendali.

Se l'obiettivo principale che il legislatore si era prefissato era quello di limitare il potere contrattuale degli operatori della distribuzione obbligandoli per legge ad effettuare i pagamenti entro un termine prestabilito al fine di rendere i rapporti lungo la filiera più efficienti e competitivi, il risultato nel complesso sembra essere raggiunto. Tuttavia, se da un lato la nuova normativa ha colpito indistintamente tutte le aziende che acquistano o vendono prodotti alimentari, dall'altro gli effetti sugli equilibri finanziari e sulla dinamica monetaria sono stati profondamenti diversi a seconda dello stadio nel quale si trova ad operare l'azienda considerata. È quindi possibile evidenziare situazioni di debolezza e situazioni in cui la norma ha generato i benefici sperati, seppur non con l'estensione con la quale questi sono stati immaginati all'origine. In particolare gli annunciati termini di pagamento di 30 e 60 giorni per i prodotti deteriorabili e non deteriorabili non sono stati rispettati dato che la portata della norma aveva già subito un forte depotenziamento in sede di conversione quando si è previsto che il termine scatti dall'ultimo giorno del mese in cui viene emessa la fattura. Per questo motivo i punti di riferimento per valutare il rispetto delle disposizioni del decreto "Cresci Italia" diventano 60 e 90 giorni. L'analisi dei dati ha messo in luce come a livello di divisioni ATECO la durata di crediti e debiti all'interno della filiera non scenda mai al di sotto dei 70 giorni. Queste non contengono solo prodotti non deteriorabili e la prova che i 70 giorni non siano dettati soltanto da una maggiore incidenza dei prodotti ricadenti nella categoria dei non deteriorabili deriva dall'analisi delle imprese che si occupano della lavorazione e della distribuzione all'ingrosso della carne.

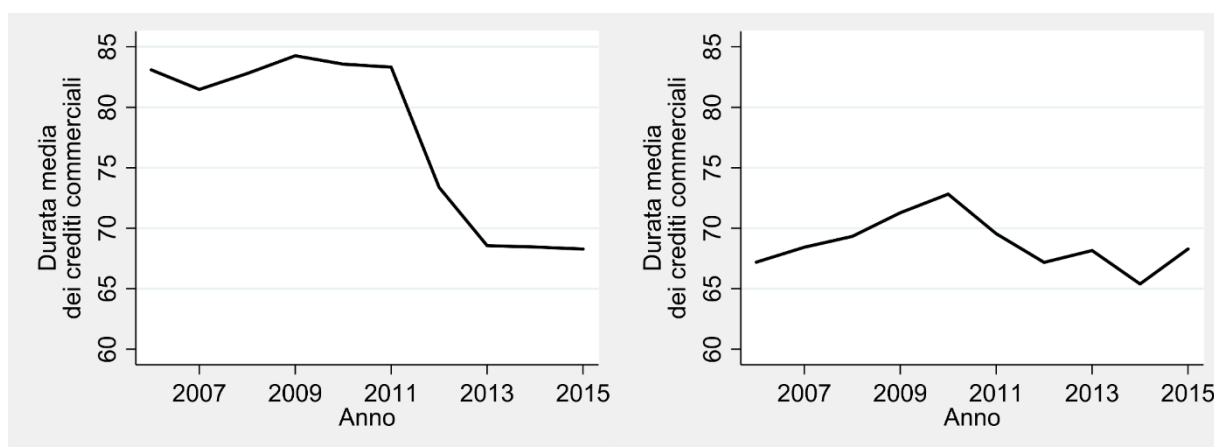


Grafico 5.1 *Durata media dei crediti commerciali nell'ambito di cessione di carne nell'industria alimentare e nella distribuzione all'ingrosso*

La carne infatti, secondo il comma 4 dell'articolo 62, ricade in ogni caso nel gruppo dei prodotti deteriorabili. La prima cosa che colpisce dalla dinamica dei giorni di durata dei crediti, contenuta nel grafico 5.1, è che negli anni successivi all'entrata in vigore delle disposizioni questa ha sempre assunto un valore inferiore alla media ma che in entrambi i casi si aggirava sui 68 giorni. La seconda evidenza che si può trarre dal settore della carne ma che può essere trasferita anche a livello più generale sono le diverse abitudini che caratterizzavano il comparto dell'industria alimentare e quello della distribuzione all'ingrosso prima delle norme sui termini di pagamento. In particolare ciò che emerge sono i maggiori giorni di credito che gli operatori dell'industria alimentare concedevano o erano costretti a concedere ai propri clienti a differenza delle imprese della distribuzione all'ingrosso. Come si può apprezzare dal grafico 5.2, il decreto "Cresci Italia" ha contribuito a generare omogeneità dato che la differenza di 12 giorni tra i due settori si è azzerata dopo l'introduzione del decreto. Rilevante è anche l'effetto per quanto riguarda i debiti, con entrambi gli stadi della filiera che fanno registrare un calo significativo nella loro durata nel biennio 2012-2013. La riduzione della durata dei debiti delle aziende dell'industria alimentare, in assenza di dati rappresentativi per la fase più a monte della filiera agroalimentare (coltivazione, allevamento e pesca), può essere considerato un indizio della riduzione della durata dei crediti per le industrie che lavorano e commercializzano le materie prime. I debiti commerciali delle imprese dell'industria infatti sono, almeno per una parte, la contropartita di acquisti di materie prime alimentari che vengono poi lavorate e trasformate in prodotti commercializzabili.

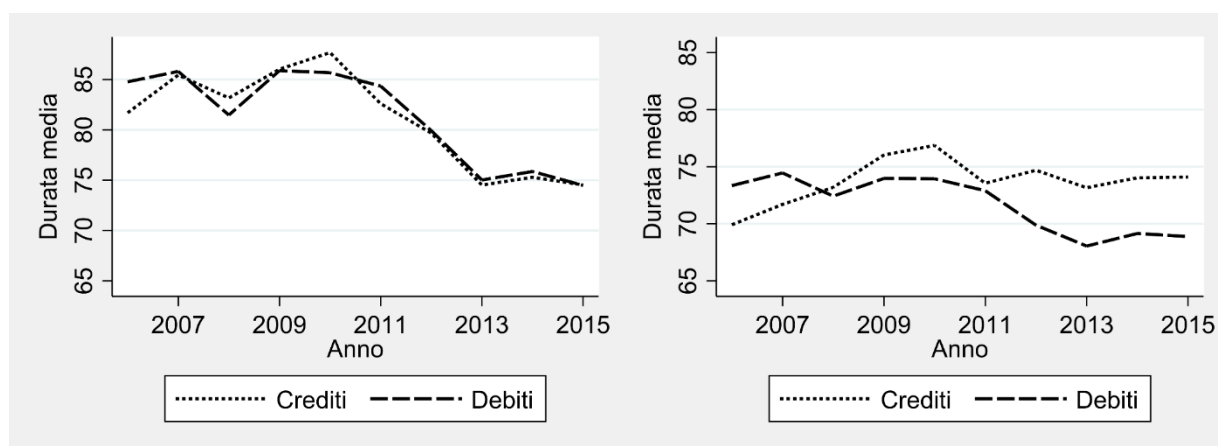


Grafico 5.2 Durata media di debiti e crediti commerciali per le aziende appartenenti ad ATECO 10 e ATECO 46.

Per gli operatori dell'industria alimentare la diminuzione della dilazione di debiti e crediti è stata simmetrica e pertanto si è riflessa solamente in un cambio strutturale della composizione dello stato patrimoniale ma la durata del ciclo monetario è rimasta invariata così



come la grandezza del CCNO. Naturale conseguenza di questa staticità è l'assenza di variazioni rilevanti nei flussi di moneta generati. Diversa la situazione nel comparto della distribuzione all'ingrosso per la quale si registra un calo nei debiti non parallelamente accompagnato da un calo nei crediti. L'effetto complessivo è una riduzione dei flussi generati dalla gestione caratteristica che vengono trasferiti a monte a favore delle imprese che lavorano nei primi stadi della filiera.

Andando ad approfondire il grado di indagine, tuttavia, all'interno di ogni divisione si possono individuare gruppi di aziende dai comportamenti diversi in ragione di due variabili significative: l'area geografica e la dimensione. Attraverso l'analisi congiunta di queste due dimensioni tra le imprese dell'industria alimentare (ma i risultati si possono estendere anche alla distribuzione all'ingrosso) è possibile tracciare un quadro preciso delle "anomalie" riscontrate. Dalle rappresentazioni dei grafici 5.3 e 5.4 emerge che il dettato dell'articolo 62 trova piena applicazione nell'intero territorio della penisola per quanto riguarda le aziende di dimensioni maggiori. Per quanto riguarda il Centro e il Nord Italia l'effetto, anche se con minore intensità, sembra estendersi anche alle piccole aziende. Le micro aziende invece, partendo da valori dell'indice più limitati non sembrano mostrare trend significativi. Il risultato anomalo dell'analisi emerge invece dall'analisi delle piccole e micro aziende del sud le quali non solo non godono di una diminuzione dei giorni di credito concessi ma vedono questi ultimi aumentare rispetto alla situazione precedente l'introduzione dell'articolo 62.

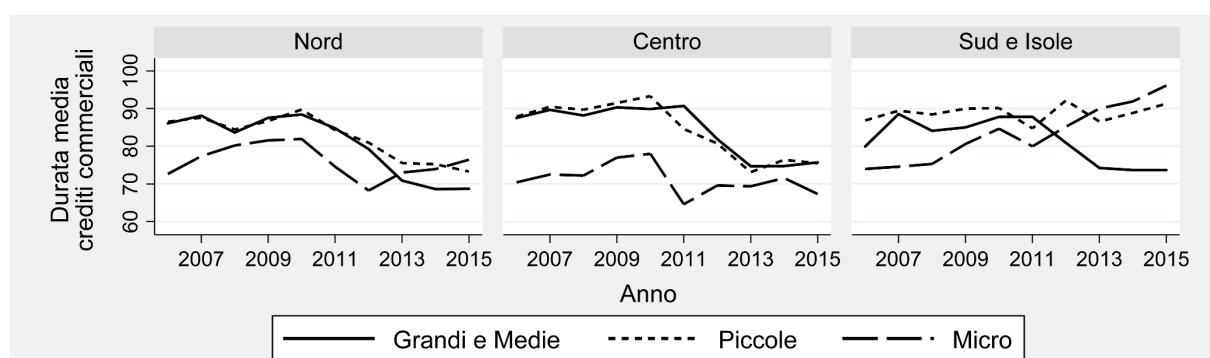


Grafico 5.3 Durata media di crediti per area geografica data la dimensione dell'impresa (Ateco 10).

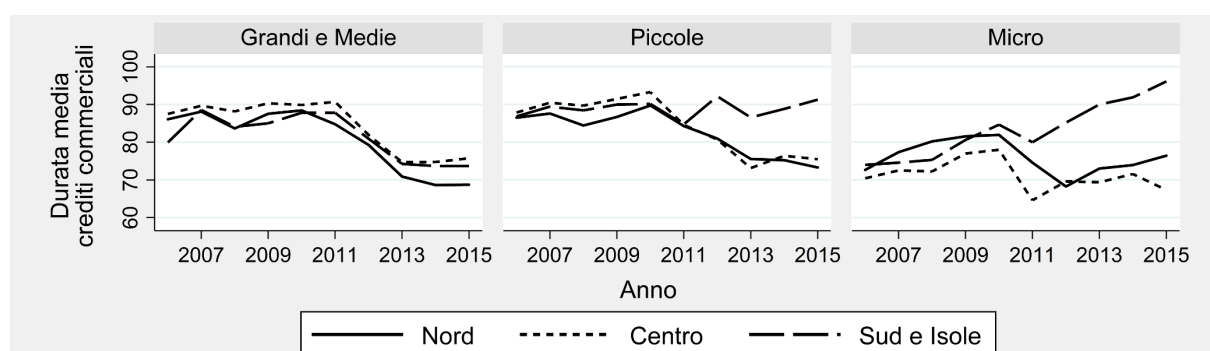


Grafico 5.4 Durata media di crediti per dimensione data l'area geografica dell'impresa (Ateco 10).

La variabile dimensionale è fondamentale anche per capire gli effetti della filiera a valle e in particolare tra le imprese che si occupano di distribuzione al dettaglio. Dall'analisi si ricava l'evidenza che le maggiori dilazioni prima del decreto "Cresci Italia" erano ottenute proprio dalle grandi imprese della GDO che potevano godere di un elevato potere di mercato. L'effetto della riforma è stato proprio quello di sanare lo squilibrio in termini di dilazione dei pagamenti tra le grandi e medie imprese e le altre operanti nello stesso stadio della filiera. Le imprese maggiori della distribuzione, principali destinatarie delle nuove norme, sono proprio quelle che a seguito dell'aggiustamento dell'indice hanno visto la dilazione concessa ridursi maggiormente e conseguentemente hanno subito la contrazione più pesante nei flussi prodotti.

Un'ultima categoria di aziende toccata dalle disposizioni dell'articolo 62 è quella delle imprese che si occupano di servizi di ristorazione. Anche in questo caso le imprese hanno dovuto far fronte ai pagamenti in maniera più veloce per rispettare il dettato della norma, con difficoltà non indifferenti in termini di disponibilità monetarie e flussi finanziari. Va sottolineato che, anche in questo comparto, le imprese seguono la tendenza generale della filiera: l'effetto si registra in maniera più intensa nelle imprese di maggiori dimensioni e in quelle con sede legale più a settentrione.

Tracciando un bilancio generale si può affermare che gli effetti delle disposizioni dell'articolo 62 abbiano prodotto gli effetti previsti dal legislatore nelle aziende che operano a monte e a valle nella filiera. Le prime in particolare hanno potuto beneficiare di questa misura come è stato possibile inferire dai dati sui debiti delle aziende dell'industria e dell'ingrosso, le seconde invece hanno dovuto fronteggiare uscite di moneta più rapide e queste, oltre a provocare un allungamento della durata del ciclo monetario, hanno provocato la riduzione dei flussi monetari generati a causa della variazione in aumento del CCNO. Pertanto se per le aziende che commercializzano la materia prima è stato possibile godere di maggiori risorse generate dalla gestione e disponibili per sostenere investimenti o per abbattere la propria posizione debitoria, per i distributori l'effetto è stato registrato esattamente l'opposto e il loro indebitamento negli anni successivi al 2012 è aumentato\*.

---

\* NUMERO DI PAROLE: 14.901 (esclusi grafici e tabelle)

## **6 Appendice**

### **A. Analisi di agricoltura, allevamento e pesca.**

#### **Descrizione delle divisioni**

La prima sezione della classificazione ATECO va ad identificare le attività produttive che “utilizzano le risorse di origine vegetale e animale”. All'interno di questa macro categoria sono contenute a loro volta 3 divisioni: coltivazioni agricole e prodotti animali, caccia e servizi connessi (ATECO 1), silvicoltura (ATECO 2) e pesca e acquacoltura (ATECO 3).

Le attività svolte dalle aziende appartenenti alla prima divisione sono quelle finalizzate allo scambio dei prodotti animali e agricoli nei mercati primari, escludendo quindi ogni lavorazione successiva delle materie prime. Ai fini del presente lavoro giova ricordare che gli animali vivi non ricadono nel perimetro di applicazione dell'articolo 62 del decreto “Cresci Italia” e pertanto per i gruppi di aziende che come core business hanno quello dell'allevamento di animali non ci si aspettano effetti significativi di variazioni nella durata dei crediti commerciali. La seconda divisione ATECO comprende principalmente attività finalizzate alla produzione e raccolta di legno o legname per l'industria e in ragione dell'assenza di materie prime alimentari scaturenti da essa non verrà analizzata nel presente lavoro. La terza e ultima divisione della prima sezione include le attività finalizzate allo sfruttamento e alla cattura dei prodotti ittici. La categoria pertanto ricade pianamente nel perimetro di applicazione dell'articolo 62 e in particolare qualsiasi pesce, anche se sottoposto a trattamenti di conservazione per prolungare la sua vita utile oltre i 60 giorni, sarà sottoposto all'obbligo di pagamento entro 30 giorni.

Per quanto riguarda l'analisi di questa fase della filiera alimentare è necessario sottolineare i limiti dell'analisi svolta. Questa fase della filiera è caratterizzata (sia per l'agricoltura che per l'allevamento e la pesca) dalla presenza di piccoli operatori che agiscono nel mercato con la veste giuridica di imprenditori individuali o al più attraverso società di persone. I dati di bilancio a disposizione per l'analisi del presente lavoro provengono solamente da società di capitali, l'analisi in questa fase va a catturare solo una parte degli operatori del settore.

La composizione in termini di numerosità per divisioni e gruppi per quanto riguarda le aziende facenti parte del campione di indagine è la seguente:

Divisione	Gruppo	Numerosità	Denominazione
ATECO 1	0	49	
	1	690	Coltivazione di colture agricole non permanenti
	2	433	Coltivazione di coltura permanenti
	3	37	Riproduzione delle piante
	4	445	Allevamento di animali
	5	87	Coltivazioni agricole associate all'allevamento di animali
	6	654	Attività di supporto all'agricoltura e attività successive alla raccolta
	7	3	Caccia, cattura di animali e servizi connessi
			2398
ATECO 3	0	4	
	1	150	Pesca
	2	80	Acquacoltura
			234

*Tabella 6.1 Composizione del campione analizzato.*

### **Analisi generale**

Per avere evidenza dell'effetto in questa fase della filiera della normativa introdotta nel 2012 sui termini di pagamento si sono presi a confronto i gruppi di aziende dell'ATECO 1 che presentano una numerosità soddisfacente (superiore alle 100 unità). Tra questi, due dovrebbero essere pienamente coinvolti dalle nuove disposizioni dell'articolo 62 (coltivazione di colture permanenti e non permanenti) mentre gli altri (attività di supporto all'agricoltura e allevamento di animali) dovrebbero essere immuni dalle nuove disposizioni o toccati solo marginalmente. A questi gruppi viene aggiunta nell'analisi l'intera divisione della Pesca che non presenta una numerosità sufficiente per essere suddivisa in gruppi.

Dall'analisi dell'indice di durata dei crediti commerciali, rappresentato nel grafico 6.1, emergono comportamenti eterogenei. Se da un lato ci si aspettava che l'allevamento di animali e le attività di supporto all'agricoltura non fossero toccati dai nuovi obblighi, è difficilmente spiegabile l'andamento dei crediti per quanto riguarda le aziende che lavorano colture permanenti e non permanenti. In entrambi i casi la materia prima che viene prodotta ricade in prevalenza nella categoria dei prodotti deperibili e pertanto l'indice dovrebbe presentare valori fino ad un massimo di 60 giorni per giudicare soddisfatta la normativa. In entrambi i casi invece le misure rimangono ben sopra alla cifra giudicata normale e non si apprezza nessun abbassamento dei giorni di dilazione nel biennio 2012-2013 ma anzi, nel caso delle colture

permanenti, si registra un aumento. Discorso a parte merita la divisione del pesce che pur ricadendo nella disciplina dei prodotti deperibili e pur vedendo un trend in aumento negli ultimi anni, permane sotto la soglia dei 60 giorni e quindi non sembra presentare problemi di incompatibilità con le disposizioni dell'articolo 62.

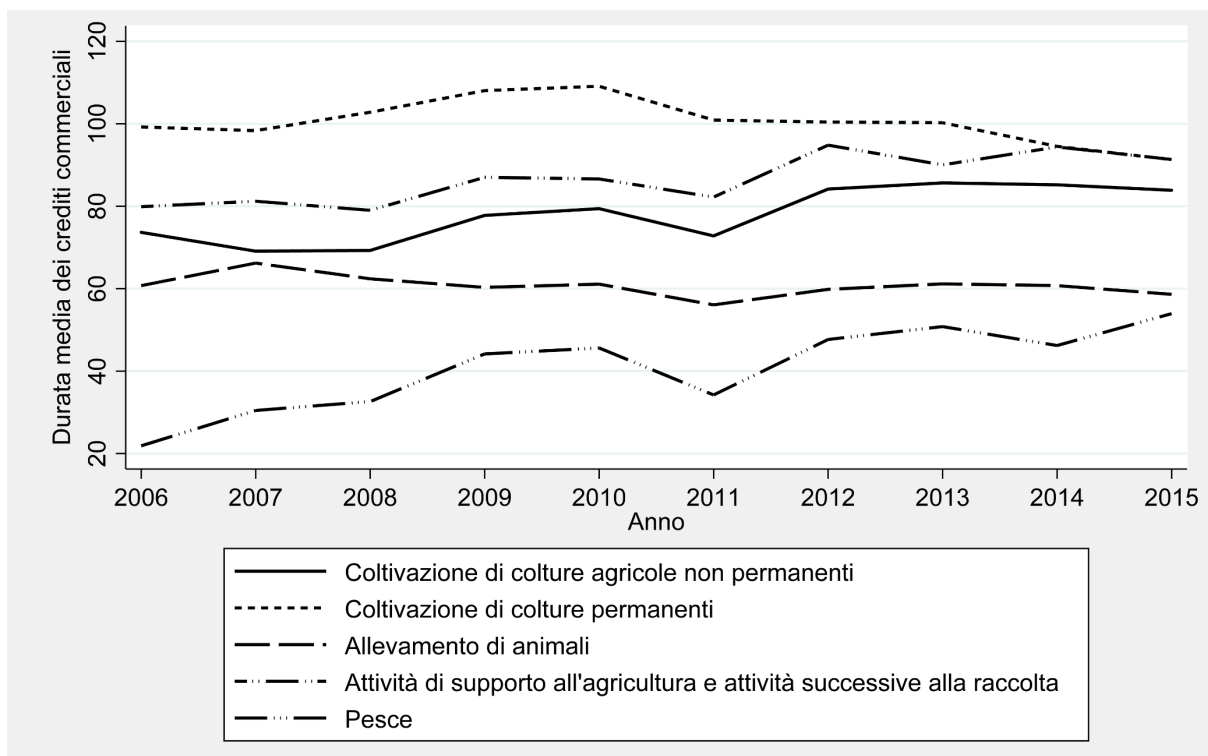


Grafico 6.1 Durata dei crediti commerciali

### Analisi per segmenti

Il risultato del punto precedente fa supporre la presenza di anomalie e pertanto si pone la necessità di affinare l'indagine attraverso un'analisi più approfondita. Per condurre quest'analisi si è deciso di limitare l'eterogeneità dei prodotti considerando beni che senza ombra di dubbio ricadono nella categoria dei prodotti deperibili per i quali quindi ci si aspetta una discesa dei crediti commerciali fino a raggiungere valori vicini ai 60 giorni. Nel caso delle colture permanenti è stata presa a riferimento l'uva (ATECO 01.21) e per quanto riguarda le colture non permanenti l'attenzione è stata concentrata sulla coltivazione di ortaggi, meloni, radici e tuberi (ATECO 01.13).

### Ortaggi, meloni, radici e tuberi.

Se l'analisi generale, anche se ristretta ad un gruppo di imprese omogenee, non sembra evidenziare alcun beneficio dall'entrata in vigore dell'articolo 62 (grafico 6.2) con la durata dei crediti che nel biennio 2012-2013 subisce una vera e propria impennata, passando all'analisi per dimensione, area geografica e forma giuridica è possibile ricavare qualche informazione sui comportamenti relativi delle imprese che si occupano della coltivazione di ortaggi.

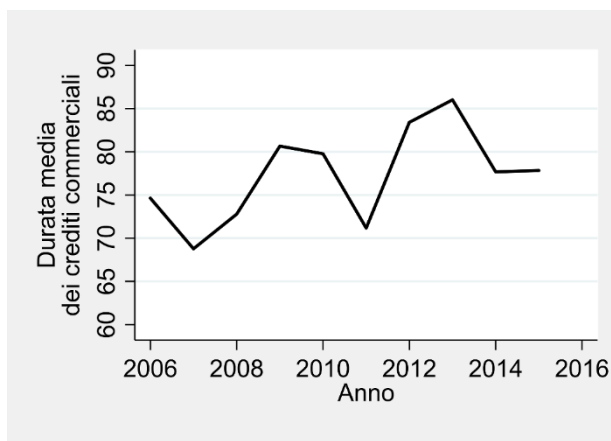


Grafico 6.2 Durata dei debiti commerciali per le imprese comprese in ATECO 01.13.

Il primo elemento che emerge dal grafico 6.3 è il potere delle grandi e medie aziende che, in ragione della loro forza contrattuale, riescono a non concedere lunghe dilazioni di pagamento e pertanto presentano un indice di durata dei crediti che già prima del 2012 si assestava attorno ai 60 giorni rispettando la durata massima concessa dalla riforma. Questa durata si è mantenuta costante, come era lecito aspettarsi, senza grosse variazioni anche negli anni successivi all'entrata in vigore del decreto "Cresci Italia". Molto più difficile, invece, la situazione per le imprese piccole e micro, decisamente in maggioranza nel comparto, le quali partendo già da una situazione di svantaggio nei confronti delle grandi vedono la durata dei crediti aumentare dal 2012 in poi. Questo risultato, seppur ottenuto analizzando un campione molto limitato del settore agricolo, sembra segnalare come le disposizioni dell'articolo 62 in questo stadio della filiera si siano rivelate insufficienti per sanare gli squilibri di potere contrattuale e le relazioni contrattuali non paritarie.

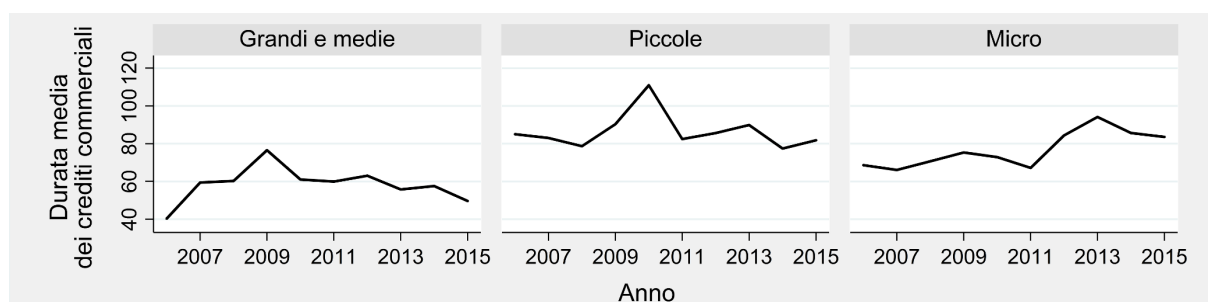


Grafico 6.3 Durata dei crediti commerciali per dimensione.

Passando all'analisi per forma giuridica ciò che emerge è una migliore performance di incasso per le imprese costituite nella forma di consorzi e cooperative anche se, generalizzato nel campione, si registra un aumento della durata dei crediti, diversamente da quanto era lecito

aspettarsi. L'analisi per area geografica invece mette in luce le difficoltà che si registrano soprattutto nel meridione d'Italia, zona che nel primo decennio del 2000 presentava condizioni di incasso migliori di quelle delle altre ma che dal 2011 in poi, in controtendenza con le altre aree, ha subito una crescita di quasi il 50% della durata dei crediti.

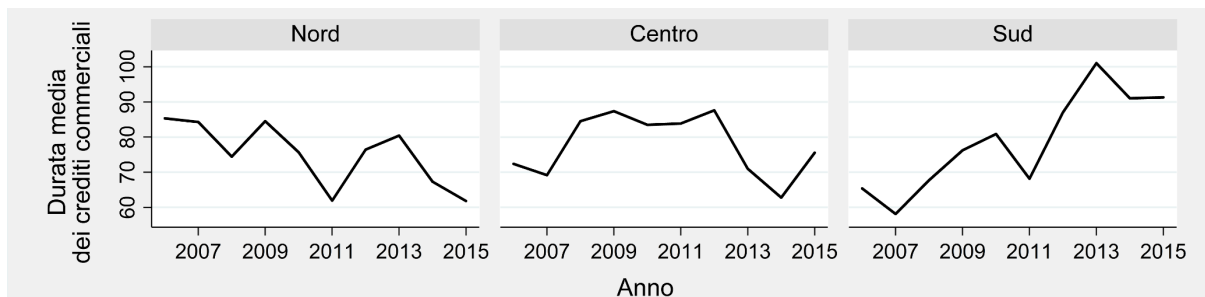


Grafico 6.4 Durata dei crediti commerciali per area geografica.

### Coltivazione di uva.

Per quanto riguarda il gruppo delle coltivazioni agricole permanenti è stata presa a riferimento la categoria della coltivazione di uva. A differenza della categoria degli ortaggi per l'uva si registra una netta discesa dei tempi di incasso (grafico 6.5). Se però l'attenzione viene spostata sul valore assoluto dell'indice, ciò che emerge è l'evidenza di condizioni di incasso del tutto non in linea con gli obblighi dell'articolo 62. L'uva in quanto prodotto deperibile, infatti, dovrebbe

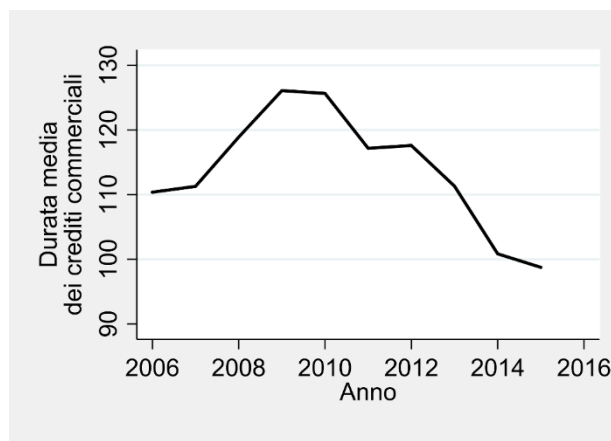


Grafico 6.5 Durata dei debiti commerciali per le imprese comprese in ATECO 01.21.

essere pagata al massimo in 60 giorni ma l'indice va ad assumere valori addirittura superiori ai 100 giorni. L'analisi per dimensione fa comprendere come, anche in questo caso, la migliore performance si registri per le imprese dalle dimensioni maggiori, capaci di imporre ai propri clienti condizioni maggiormente a loro favore. Tuttavia non va dimenticato che tra queste aziende la maggioranza è piccola o micro e le stesse, anche se vedono calare nel biennio 2012-2013 la durata dei crediti, incassano comunque troppo tardi rispetto a quanto previsto dall'articolo 62. Anche la coltivazione dell'uva conferma l'evidenza secondo la quale sono principalmente le imprese costituite in forma di cooperativa o di consorzio a riuscire ad incassare dei propri clienti in maniera veloce e questa tendenza è quella che va anche a

determinare il risultato a livello di zone geografiche. Il centro infatti, avendo una concentrazione relativa maggiore di imprese cooperative risulta l'area in cui le condizioni di incasso sono più rapide come si può desumere dal grafico 6.7.

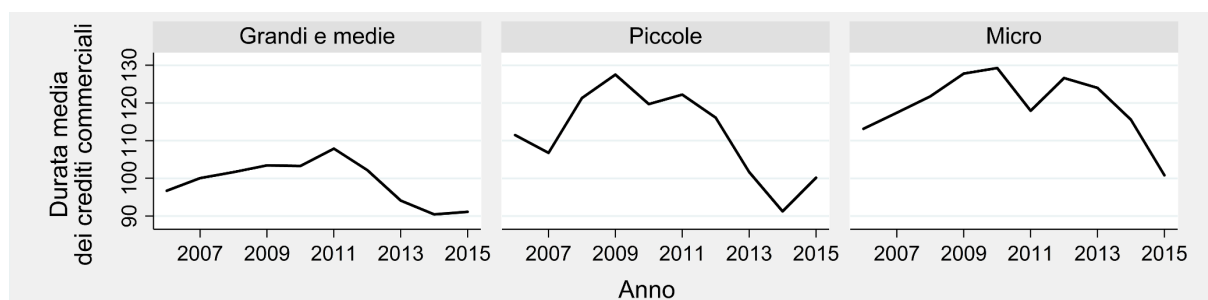


Grafico 6.6 Durata dei crediti commerciali per dimensione.

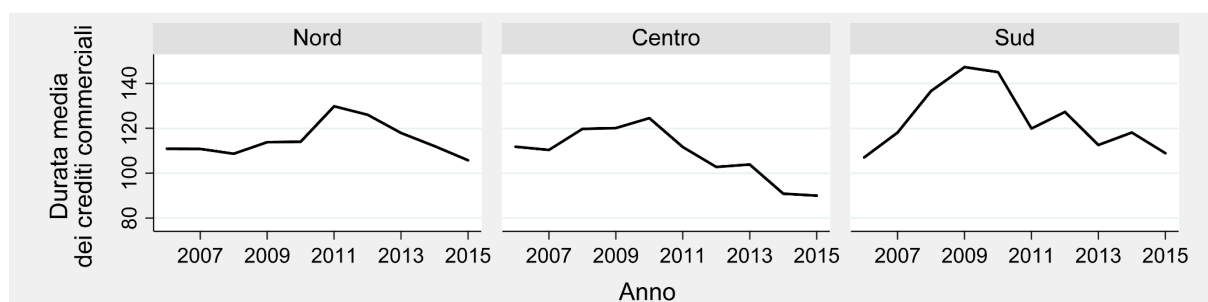


Grafico 6.7 Durata dei crediti commerciali per area geografica.



## B. Analisi della carne lungo la filiera.

Al fine di verificare gli effetti del decreto “Cresci Italia” prendendo a riferimento non più una fase del processo che porta il bene dall’agricoltore al consumatore finale ma seguendo un prodotto lungo l’intera filiera si è deciso di prendere a riferimento la produzione e la commercializzazione della carne. Questa gode di particolari caratteristiche che la rendono particolarmente segnaletica ai fini dell’indagine condotta in questo elaborato: in presenza di alcune caratteristiche fisiche (che sono soddisfatte dalla stragrande maggioranza dei prodotti) tutti i prodotti di carne animale ricadono nella disciplina che regola i prodotti deperibili e che impone il pagamento a 30 giorni. Pertanto analizzando il settore della carne è possibile verificare, senza che il campione sia inquinato dalla presenza di prodotti non deperibili, il rispetto dei termini prescritti dall’articolo 62.

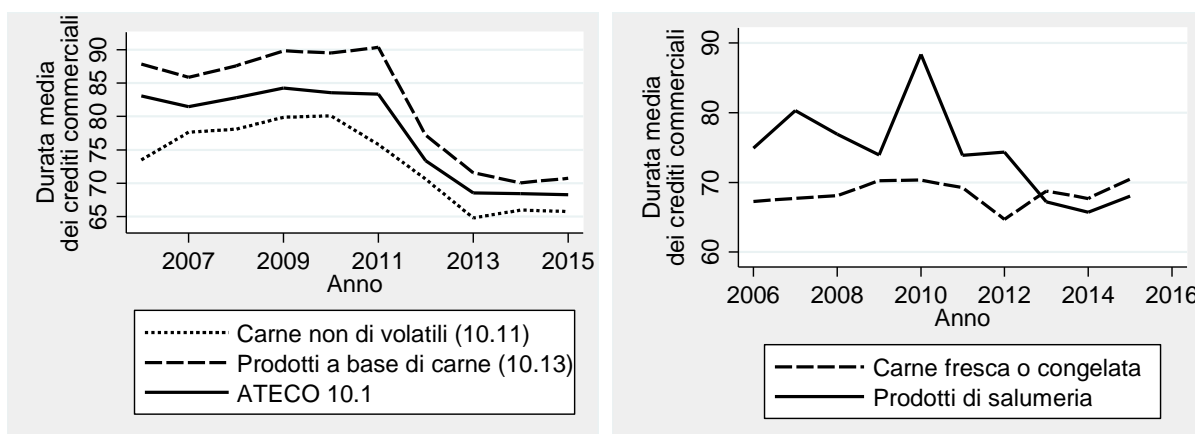


Grafico 6.8 Durata dei crediti commerciali.

Partendo da un rapido confronto dell’indice di durata dei crediti commerciali delle imprese dell’industria alimentare e di quelle della distribuzione all’ingrosso è possibile apprezzare come il risultato ricavato a livello generale sia confermato anche dall’analisi di un piccolo raggruppamento di aziende omogenee per prodotto commercializzato. Come si può desumere dal grafico 6.8 l’indice, infatti, nelle due fasi va ad assumere lo stesso valore (68 giorni circa) compatibilmente con quanto era lecito attendersi in ragione delle modifiche attuate in sede di conversione del decreto legge 1/2012. Anche per la carne le abitudini di pagamento, prima del 2012, erano molto diverse a seconda che l’acquisto avvenisse da un’impresa dell’industria o una della distribuzione all’ingrosso. Il merito dell’articolo 62 è proprio quello di aver reso omogeneo il termine di pagamento per tutte le imprese all’interno della filiera.

Per quanto riguarda la distribuzione al dettaglio si è deciso di prendere a riferimento non più le imprese non specializzate ma quelle che nel core business prevedono la vendita al

consumatore finale di carne (ATECO 47.22). Per l'analisi dei risultati è necessario fin da subito distinguere tra gli effetti nei grandi e nei piccoli distributori. L'eccessivo potere di mercato dei distributori era tra le principali ragioni che il legislatore ha usato per giustificare il suo intervento e dall'analisi dell'indice di durata dei debiti (grafico 6.9) è possibile comprendere come l'effetto della riforma si registri soprattutto per le imprese con un fatturato superiore ai 2 milioni, le quali partendo da lunghezze delle dilazioni ottenute decisamente superiori a quelle delle micro imprese, dal 2012 in poi sono obbligate a far fronte ai pagamenti nei confronti dei loro fornitori in maniera molto più veloce a differenza delle imprese minori le quali non sono toccate dalle disposizioni dell'articolo 62 dato che il pagamento ai loro fornitori avveniva già prima del 2012 con tempi inferiori ai 60 giorni.

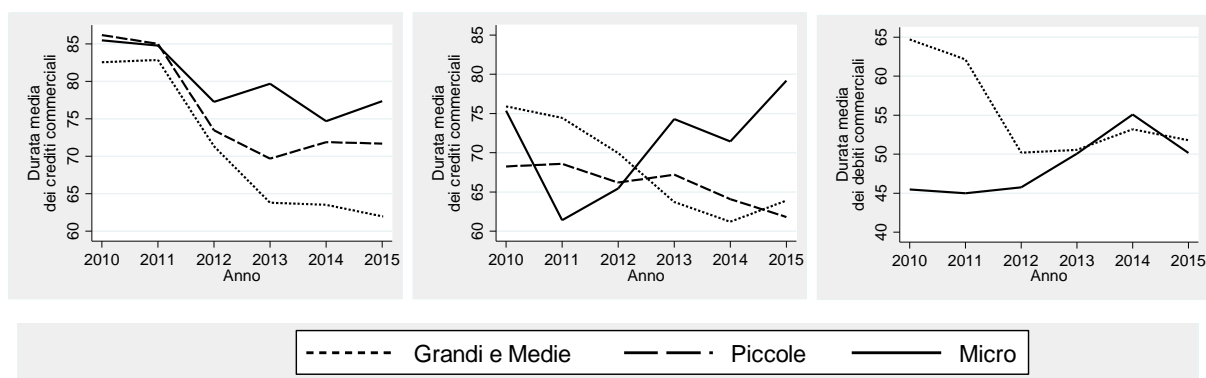


Grafico 6.9 Durata dei crediti e debiti commerciali per dimensione

In termini di dilazione concessa e non più ottenuta, anche nell'industria alimentare e nella distribuzione all'ingrosso i risultati si registrano maggiormente nelle grandi imprese ma qui la situazione è differente rispetto ai dettaglianti. In queste due fasi della filiera la maggiore diminuzione del credito concesso per le grandi non porta all'omogeneità dei risultati tra imprese ma aumenta il divario tra queste. La durata dei crediti, infatti, sia tra le imprese di diverse dimensioni dell'ATECO 10 che per quelle dell'ATECO 46 non era significativamente diversa negli anni antecedenti al 2012 ma proprio a seguito dell'entrata in vigore del decreto "Cresci Italia" la distanza tra queste va ad ampliarsi con le grandi aziende che registrano il beneficio atteso e le aziende via a via più piccole che vedono la situazione migliorare solo in maniera marginale o addirittura peggiorare, concedendo (o essendo costrette a concedere) una dilazione maggiore.

Per quanto riguarda le imprese dell'industria e della distribuzione all'ingrosso dal punto di vista della segmentazione territoriale (grafico 6.10) si ripete il risultato ottenuto nell'analisi generale con le imprese del nord che fanno registrare il miglior risultato e le imprese del sud e delle isole che invece o non denotano trend significativi o addirittura peggiorano la loro

prestazione in termini di incasso. Una maggiore omogeneità di risultati si registra invece per quanto riguarda le imprese operanti nella vendita al dettaglio, dalla cui analisi non emergono trend che consentano di dividere i comportamenti delle imprese per area.

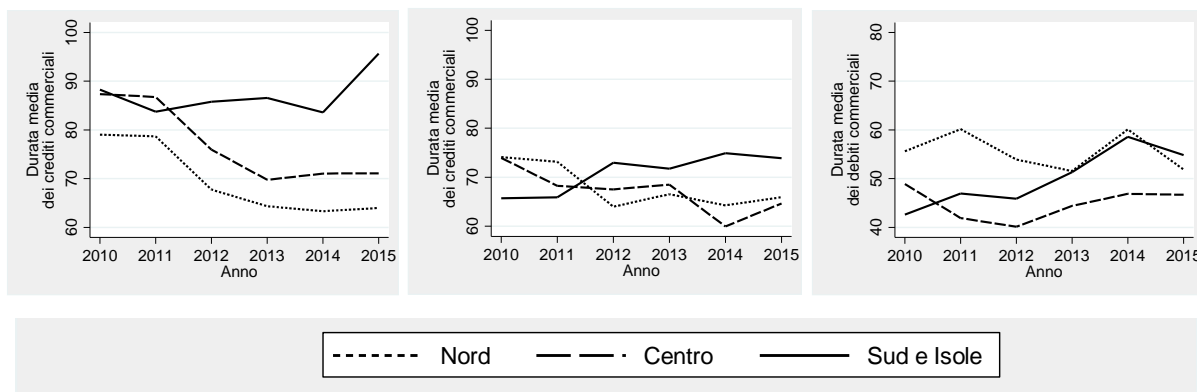


Grafico 6.10 Durata dei crediti e debiti commerciali per area geografica

## 7 Bibliografia

AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO, 2007. Indagine sulla distribuzione alimentare, IC28 [Online]. Disponibile su < <http://www.agcm.it/component/domino/download/C12564CE0049D161/8D9113CAEBAB738CC12572FB003CE5D3.html?a=IC28.pdf> > [Data di accesso: 24/04/2017].

AUTORITÀ GARANTE DELLA CONCORRENZA E DEL MERCATO, 2008. Indagine sulla distribuzione alimentare, IC 43 [Online]. Disponibile su < <http://www.agcm.it/indagini-conoscitive-db/download/C12564CE0049D161/973E4D42D69C4A11C1257BC60039BBA0.html?a=IC43.pdf> > [Data di accesso: 30/04/2017].

BENEDETTI A., BARTOLINI F., 2013. La nuova disciplina dei contratti di cessione dei prodotti agricoli e agroalimentari. *Rivista di Diritto Civile*, (3-2013), 641-662.

BRUNETTI G., CODA V., FAVOTTO F., 1990. *Analisi, previsioni, simulazioni economico-finanziarie d'impresa*. 1° ed. Milano: Etas

BRUNETTI G., OLIVOTTO L., 1992. *Il controllo del capitale circolante*. 1° ed. Torino: Utet

CILIBERTI S., FRASCARELLI A., 2014. L'obbligo dei contratti di cessione dei prodotti agricoli e alimentari: una valutazione degli effetti dell'articolo 62 della legge n. 27/2012. *Economia agro-alimentare*, (Gennaio), 37-62.

Comunicazione della Commissione Europea sui prezzi dei prodotti alimentari in Europa, Bruxelles. COM (2008) 821, definitivo.

Comunicazione della Commissione Europea per il miglior funzionamento della filiera alimentare in Europa, Bruxelles. COM (2009) 591, definitivo.

Dl. 24 gennaio 2012, n. 1

Dm. 19 ottobre 2012, n. 199

GIACOMINI C., 2012. L'articolo 62 del decreto "Cresci Italia". *Agriregionieuropa*, 30 (settembre), 26-30.

ISMEA, 2012. La competitività dell'agroalimentare italiano [Online]. Disponibile su < <http://www.ismea.it/flex/cm/pages/ServeAttachment.php/L/IT/D/8%252F3%252F3%252FD.0a347d20d676c50506b1/P/BLOB%3AID%3D7419/E/pdf> > [Data di accesso: 24/04/2017].

JOHNSON G., WHITTINGTON R., SCHOLEK K., 2014. Strategia aziendale. 1° ed. Milano-Torino: Pearson

MARCHESE A., 1996. Dinamica e gestione del capitale circolante. Il caso delle cooperative agro-alimentari. 1° ed. Milano: FrancoAngeli

PEZZOLI A., 2011. La filiera agroalimentare: i profili di rilevanza concorrenziale. *Agriregionieuropa*, 27 (dicembre), 8.

PREVE L., SARRIA-ALLENDE V., 2010. Working Capital Management. 1° ed. New York: Oxford University Press

ROSS S., WESTERFIELD R., JORDAN B., 2013. Fundamentals of Corporate Finance. 10° ed. New York: McGraw Hill/Irwin

SAGNER J., 2014. Working Capital Management. Applications and Cases. 1° ed. Hoboken: John Wiley & Son

SOSTERO U., BUTTIGNON F., 2002. Il modello economico-finanziario. 1° ed. Milano: Giuffrè Editore

SOSTERO U., ET AL., 2016. L'analisi economico-finanziaria di bilancio. 2° ed. Milano: Giuffrè Editore

TEODORI C., 2008. L'analisi di bilancio. 2° ed. Torino: G.Giappichelli.

TERZANI S., 1996. Le comparazioni di bilancio. 3° ed. Padova: CEDAM.

TOSONI G., 2012. Coop e aziende agricole aggirano i vincoli sui termini di pagamento. *Il Sole 24 Ore*, 27 Dicembre, 17.

UNINDUSTRIA TREVISO, 2013. La nuova disciplina in materia di cessione di prodotti agro-alimentari [Online]. Disponibile su <  
[http://www.unindustria.treviso.it/confindustria/treviso/istituzionale.nsf/attach/0D8694CC2A3E7A53C1257BB90043EAED/\\$File/FASCICOLO%2010%20luglio%202013.pdf?OpenElement](http://www.unindustria.treviso.it/confindustria/treviso/istituzionale.nsf/attach/0D8694CC2A3E7A53C1257BB90043EAED/$File/FASCICOLO%2010%20luglio%202013.pdf?OpenElement)> [Data di accesso: 21/04/2017].