

UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI PISA



DIPARTIMENTO DI ECONOMIA E MANAGEMENT

Corso di Laurea Magistrale in
Strategia, management e controllo

Tesi di Laurea Magistrale

**LA PIANIFICAZIONE FINANZIARIA IN PRESENZA
DEL FENOMENO DELLA STAGIONALITÀ. IL CASO
DELLE AZIENDE AGRICOLE**

RELATORE:

Prof. Alessandro Capodaglio

CANDIDATA:

Alessandra Vincenti

Anno Accademico 2014/2015

INDICE

INTRODUZIONE	5
1. L'IMPORTANZA ED IL RUOLO DELLA PIANIFICAZIONE FINANZIARIA NEL CONTESTO ATTUALE	7
1.1 Il quadro di riferimento. La centralità della dinamica finanziaria	7
1.1.1 La crisi economico-finanziaria	7
1.1.2 Le regole di Basilea e il loro impatto sulle imprese	12
1.2 La pianificazione finanziaria: uno strumento ineludibile per la sopravvivenza delle aziende	19
1.3 Lo scopo della pianificazione: il governo del fabbisogno finanziario	25
1.4 Conclusioni	30
2. GLI STRUMENTI A DISPOSIZIONE PER LA PIANIFICAZIONE FINANZIARIA	33
2.1 Premessa	33
2.2 Pianificare nel lungo periodo: il business plan	34
2.3 Pianificare nel breve periodo: il budget finanziario	41
2.3.1 Il budget delle fonti e degli impieghi	43
2.3.2 Il budget di cassa	44
2.4 Pianificare nel brevissimo periodo: il cash flow preventivo ed il preventivo di tesoreria	49
2.5 Conclusioni	53
3. UNA VARIABILE CRITICA NEL PROCESSO DI PIANIFICAZIONE FINANZIARIA: IL FENOMENO DELLA STAGIONALITÀ	55
3.1 La stagionalità: una definizione e le sue classificazioni	55
3.2 Gli effetti della stagionalità e le soluzioni a disposizione delle aziende	60
3.3 Perché è importante la pianificazione finanziaria: la conformazione del fabbisogno finanziario nelle aziende stagionali	66

4. LA PIANIFICAZIONE FINANZIARIA NELLE AZIENDE	
AGRICOLE	71
4.1 Cenni generali sulle aziende agricole	71
4.2 Le caratteristiche della stagionalità nelle aziende agricole	75
4.3 Il fabbisogno finanziario e l'evoluzione della normativa del credito in agricoltura	79
4.4 La pianificazione finanziaria di breve periodo: la redazione del budget di cassa	86
4.5 Conclusioni	96
CONCLUSIONI	99
RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI	101

INTRODUZIONE

Negli ultimi anni, il contesto economico-finanziario in cui le aziende italiane si sono trovate ad operare è profondamente mutato. Il fattore scatenante è stato, senza dubbio, la concomitanza dello scoppio della crisi finanziaria globale con l'entrata in vigore delle nuove disposizioni relative a Basilea II. La crisi ha prodotto un peggioramento del ciclo monetario, che ha provocato un innalzamento dei fabbisogni finanziari aziendali. Dal canto loro, gli istituti bancari si sono protetti mettendo in atto una stretta creditizia, aggravatasi a causa dell'osservanza delle regole di Basilea. Di fronte a questo inedito scenario, le aziende, soprattutto le pmi, dovrebbero costituire nel loro organico un'unità organizzativa appositamente dedicata alla finanza aziendale, ma spesso questa o non è presente o non è adeguatamente sviluppata: in questo modo, non risultano adatte a sostenere la portata di tali cambiamenti.

Il ruolo decisivo ricoperto da un'efficace implementazione di un sistema di pianificazione finanziaria sembra essere sottovalutato da gran parte delle aziende, quando invece, dovrebbe essere considerata una buona pratica gestionale per programmare quali/quantità flussi finanziari afferiscono dalla gestione operativa.

Obiettivo del lavoro sarà, allora, quello di approfondire il tema della pianificazione finanziaria mettendo in luce come tale processo sia diventato imprescindibile, non solo per le grandi aziende, ma per le stesse piccole e medie imprese. Questo tema sarà esplorato, in particolare, dal punto di vista delle aziende soggette a stagionalità, le quali presentano un'attività operativa caratterizzata da una concentrazione dei valori economici e/o finanziari in predeterminati periodi dell'esercizio. Tale addensamenti di costi/ricavi (e/o entrate ed uscite), come vedremo nel corso della tesi, possono far emergere tensioni di liquidità causate dalla conformazione assunta dal fabbisogno finanziario. Per tutta questa serie di motivi, la pianificazione finanziaria in questo tipo di imprese dovrebbe essere incoraggiato.

Oggetto del primo capitolo sarà allora un'introduzione all'argomento di questa tesi, dove approfondiremo i cambiamenti in atto nell'ambiente nel quale le

aziende operano, ed in cui verrà esplicitato il processo di pianificazione finanziaria, illustrando i motivi che rendono la sua attuazione importante. Nel capitolo seguente, invece, analizzeremo gli strumenti attraverso i quali si concretizza la pianificazione finanziaria, i quali, come vedremo, si differenziano in ragione dell'orizzonte temporale di riferimento. Successivamente affronteremo il tema principale di questa tesi: vedremo come, in presenza di imprese soggette a stagionalità, la pianificazione finanziaria si renda indispensabile per l'imprenditore, che non si voglia trovare, soprattutto nel breve termine, in una condizione di disequilibrio finanziario. Esamineremo pertanto, quand'è che un'attività possa essere considerata stagionale, le varie tipologie di stagionalità riscontrabili e le ripercussioni sull'azienda e sul fabbisogno finanziario, interessato da un più marcato fenomeno delle punte e delle stasi. Nel quarto ed ultimo capitolo, infine, analizzeremo la “variabile stagionalità” dal punto di vista di una categoria di imprese, che tipicamente è soggetta a questo fenomeno: le aziende del settore agricolo. Dopo aver fornito un quadro generale del comparto ed aver esposto una loro classificazione, vedremo come si possa realizzare la pianificazione finanziaria a breve termine, attraverso l'iter redazionale dei vari budget, giungendo così alla realizzazione del budget finanziario e del budget di cassa.

Capitolo 1

L'IMPORTANZA ED IL RUOLO DELLA PIANIFICAZIONE FINANZIARIA NEL CONTESTO ATTUALE

1.1 Il quadro di riferimento. La centralità della dinamica finanziaria

La funzione finanzia, all'interno dell'azienda, spesso ha assunto un ruolo marginale nel complesso dell'intera gestione. Per lungo tempo è stata considerata un'area a servizio delle altre, il cui compito fondamentale era la minimizzazione dei costi e la massimizzazione dei ricavi finanziari: obiettivi che erano perseguiti tramite una semplice valutazione costo-rendimento. La spinta ad un'evoluzione è avvenuta a partire dagli anni '90, quando le aziende hanno iniziato a focalizzarsi di più sulla creazione di valore piuttosto che sulla sua gestione, concentrandosi appunto, sulla generazione del free cash flow (Masinelli e Giovanelli, 2013). È in questo contesto che la pianificazione finanziaria, tema di questa tesi, si sviluppa, diventando pian piano uno strumento ineludibile per una corretta gestione dei flussi finanziari.

In questo primo paragrafo quindi, esamineremo le circostanze in cui la dimensione finanziaria, ai giorni nostri, ha accresciuto la sua importanza, rendendo l'unità organizzativa che se ne occupa un'area fondamentale per la gestione aziendale. Analizzeremo da prima, gli effetti che l'ultima crisi economica-finanziaria ha avuto sull'operatività aziendale e successivamente tratteremo delle regole prudenziali di Basilea e delle ripercussioni, a livello finanziario, che hanno avuto sulle imprese.

1.1.1 La crisi economico-finanziaria

Il profilo finanziario aziendale riveste da sempre un ruolo centrale per la sopravvivenza dell'impresa. Negli ultimi anni però, complice la crisi finanziaria che ha colpito l'economia mondiale dal 2008, l'attenzione verso la dinamica finanziaria si è fatta più forte. Tre fenomeni hanno accompagnato la recessione

ripercuotendosi sulla gestione operativa aziendale: la diminuzione delle vendite, l'allungamento del ciclo monetario e la difficoltà d'accesso al credito bancario (Toniolo, 2010). Gli ultimi due si collocano direttamente nella dimensione finanziaria, la diminuzione delle vendite invece influisce indirettamente nella misura dei crediti che si vengono ad originare.

Prima di analizzare tali conseguenze, è opportuno richiamare gli squilibri che caratterizzano la struttura finanziaria di molte aziende del nostro territorio e che si sono accentuati per effetto della crisi. Masinelli e Giovanelli (2013) li sintetizzano in:

- sottocapitalizzazione, ovvero una struttura finanziaria in cui il capitale di debito risulta preponderante rispetto ai mezzi propri, combinata ad un'elevata quota di debiti a breve termine e di fidi a revoca. A conferma di quanto scritto, un'indagine di Confindustria, R&S di Mediobanca e Unioncamere (2013) sulle medie imprese europee mostra che nel 2009, anno di transizione dalla crisi bancaria alla recessione economica, la struttura finanziaria delle pmi italiane era così articolata: capitale proprio 48,2% con conseguente capitale di debito al 51,8%. Di questa quota si rilevano finanziamenti a breve termine per una percentuale del 29,9;
- prevalente ricorso a finanziamenti bancari rispetto ad altre fonti di finanziamento;
- ammontare significativo delle poste relative ai crediti commerciali e alle disponibilità di magazzino rispetto al totale attivo;
- scarsa attenzione alla gestione della tesoreria e alle relazioni bancarie.

Queste caratteristiche strutturali andranno tenute a mente per analizzare gli esiti che la crisi economico-finanziaria ha prodotto sul mondo imprenditoriale, in quanto metteranno in luce le attitudini e le debolezze delle imprese.

La crisi finanziaria, infatti, esplose il 15 settembre del 2008 negli Stati Uniti con il fallimento della banca d'investimento Lehman Brothers, ripercuotendosi sull'intera economia mondiale e si accompagna nel 2009 ad una profonda recessione. In quel periodo le imprese hanno assistito ad un calo della domanda dei prodotti e dei servizi offerti, con la conseguente diminuzione dei

livelli di produzione. Un'indagine svolta dal Centro Studi Unioncamere nel 2010, condotta su un campione rappresentativo di pmi industriali, ci conferma questo segnale: il calo della produzione del 2009 rispetto a quella del 2008, è stata avvertita dal 70% delle imprese, con un 41,1% che afferma di aver avuto una diminuzione di oltre il 15%. Allo stesso modo, il 72,4% del campione ha constatato una variazione di fatturato nel periodo in oggetto: in particolare il 42,3% sostiene di aver avuto un forte decremento di oltre il 15%, mentre il 30,1% ha subito un calo che va dal 3 al 15%.

La contrazione del fatturato ha avuto come impatto diretto il deterioramento del ciclo monetario. In una situazione così delineata la naturale asincronia fra ciclo economico e ciclo finanziario viene meno. La riscossione dei crediti conosce nuove e più ampie dilazioni in quanto i clienti non riescono a pagare nei tempi storicamente pattuiti, rendendo così necessario ritardare i pagamenti dei fornitori per la mancanza di capitale liquido a cui attingere. Questo è vero sulla carta, in realtà per quanto le imprese possano spuntare delle condizioni e delle dilazioni di pagamento più vantaggiose, tutto dipende dal tipo di potere contrattuale che sono in grado di esercitare nei confronti dell'altro interlocutore. Logicamente, se una piccola impresa si trova a chiedere una dilazione di pagamento nei confronti di una più "grande", difficilmente la otterrà proprio in ragione del suo scarso potere contrattuale. In una circostanza del genere, gli incassi delle vendite sono posticipati, mentre i pagamenti degli acquisti mantengono le stesse condizioni. Un'altra variabile concorre all'allungamento del ciclo monetario aziendale: il periodo di giacenza media delle materie prime e dei prodotti finiti in magazzino. Sono soprattutto questi ultimi che contribuiscono alla dilatazione del ciclo, specialmente se l'azienda non produce su commessa ma per il magazzino. Infatti, con il calo della domanda, verificatosi a seguito della crisi, il valore e l'ammontare dei prodotti finiti in giacenza aumenta notevolmente in quanto non si ha la certezza di riuscire a cedere tutto quello che è stato prodotto. La naturale evoluzione di un quadro così descritto è senz'altro una crisi di liquidità, in quanto il fabbisogno finanziario dell'azienda aumenta sensibilmente.

Dei tre fenomeni che si sono verificati durante la crisi economico-finanziaria finora ne abbiamo esaminati due. L'ultimo che ci resta è la difficoltà d'accesso al credito riscontrata dalle imprese. Si è visto come il decremento del fatturato ed una nuova configurazione del ciclo monetario abbiano contribuito ad innalzare il fabbisogno finanziario delle aziende, quindi gli imprenditori si sono rivolti agli istituti bancari, data la già citata fisiologica preferenza nei confronti di tale tipologia d'indebitamento. Il cuore del problema è che una delle conseguenze della crisi, forse la più grave, è stata la stretta creditizia messa in atto dalle banche. Per stretta creditizia o “credit crunch” si intende «quel fenomeno per cui a fronte della sussistente domanda di credito, l’offerta di prestiti presente sul mercato non è in grado di soddisfarla; ciò produce alternativamente un aumento generalizzato del costo del denaro concesso a titolo di finanziamento o addirittura una mancata erogazione, in tutte quelle ipotesi dove l’eventuale rischio assunto sarebbe troppo alto e non compensabile dall’applicazione di un tasso d’interesse elevato» (Bramanti, 2014).

Il segnale che una stretta creditizia, da parte del sistema bancario, c'è stata, lo conferma l'indagine riguardante l'accesso al credito delle piccole e medie imprese nell'Eurozona, condotta semestralmente dalla Banca Centrale Europea. Secondo i dati, rilevati per la seconda metà del 2009, al culmine della crisi, vediamo come uno dei problemi avvertiti dalle pmi sia stata la difficoltà ad accedere al credito. Difatti, rispetto alla prima metà del 2009, un 19% ha risentito di tale situazione a fronte del 17% rilevato in precedenza. Una volta chiesto il finanziamento, il 18% delle imprese ha dichiarato di aver ricevuto un rifiuto da parte delle banche, contro il 12% evidenziato nel periodo precedente. Inoltre circa il 35% ha segnalato un aumento dei tassi di interesse applicati dalle banche. La stessa indagine delinea, al contrario, una situazione diversa per le grandi imprese: l'esigenza dell'accesso al credito è stata avvertita dal 12% degli intervistati. I dati sui risultati della domanda di finanziamento lo dimostrano: solamente il 5% ha dichiarato di essersi visto rifiutato il prestito bancario. Questa tendenza è un'ulteriore conferma dello squilibrio nella struttura finanziaria che caratterizza le piccole medie imprese.

In Italia, come possiamo vedere dal grafico (Figura 1.1), il credito erogato alle imprese dal sistema bancario, ha subito un brusco rallentamento dal 2008. I picchi peggiori si sono verificati a cavallo fra il 2009 e il 2010, e fra il 2013 e il 2014, con un tasso di crescita che raggiunge valori negativi. La contrazione di circa il -6% rilevato alla fine del 2013, è imputabile non solo ad un irrigidimento dal lato dell'offerta creditizia, ma anche ad un calo della domanda. La lunga recessione che il mondo imprenditoriale ha dovuto affrontare ha avuto come conseguenza la posticipazione nel futuro delle decisioni di investimento. Il fabbisogno finanziario aziendale si è così ridotto in maniera considerevole.

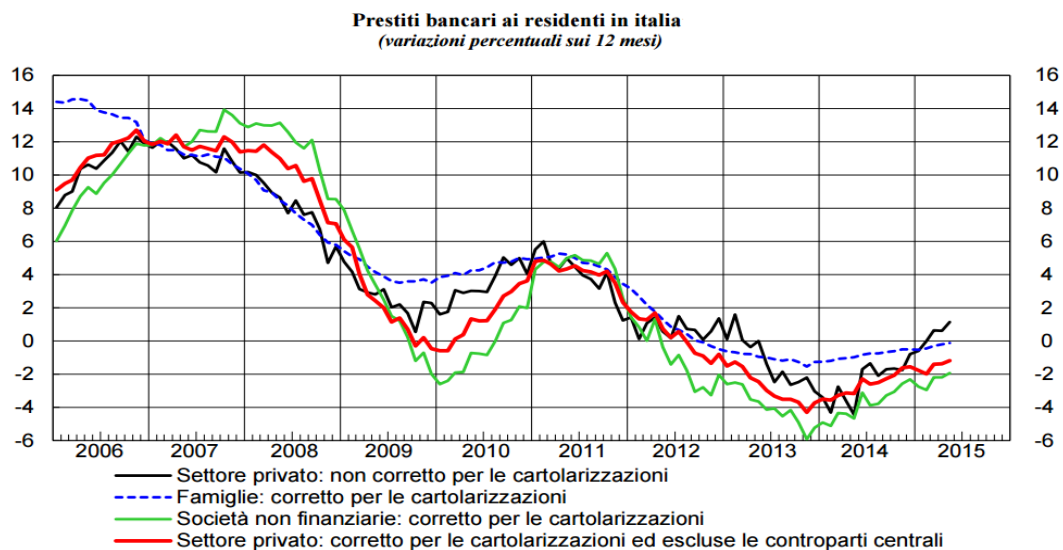


Figura 1.1: Andamento credito erogato dal sistema bancario

Fonte: Banca di Italia, Supplementi al Bollettino Statistico-Indicatori monetari e finanziari, Luglio 2015

Una stima, elaborata da CER-Confcommercio, è riuscita a quantificare la stretta creditizia nel nostro paese. Dal 2010 le piccole e medie imprese si sono viste negare i prestiti dagli istituti bancari per un ammontare totale di 97,2 miliardi (Bartoloni, 2015). In particolare i primi 5 gruppi bancari hanno attuato una contrazione più forte rispetto alle banche di più piccole dimensioni. Ciò si spiega facilmente e non deve sorprendere. Le pmi difficilmente si rivolgono ai grandi gruppi bancari al contrario delle grandi aziende, che possono eventualmente ricorrere ad altre fonti di finanziamento diverse dal credito. È un

dato allora in linea sia con il calo della domanda dei prestiti sia con l'irrigidimento dell'offerta (Banca di Italia, 2015).

1.1.2 Le regole di Basilea e il loro impatto sulle imprese

L'irrigidimento dell'offerta creditizia non è stato solamente figlio della crisi economico-finanziaria. Era il 2004, quando il Comitato di Basilea, l'organismo internazionale a cui fanno capo le Banche Centrali di più di 20 paesi, ha ratificato il nuovo accordo sui requisiti minimi di capitale, meglio conosciuto come Basilea II. Tale accordo è stato recepito dall'Unione Europea attraverso le Direttive 2006/48/CE e 2006/49/CE, ed è entrato in vigore dal 1° gennaio 2008. Cosa prevede Basilea II? Al suo interno sono disciplinati i tre cosiddetti pilastri, che riguardano:

- i requisiti patrimoniali minimi;
- il controllo prudenziale da parte delle banche centrali;
- la disciplina di mercato.

Passeremo brevemente in rassegna tutte e tre le linee d'azione, per poi soffermarci sulla prima, quella attinente ai requisiti minimi patrimoniali, in quanto ha avuto un impatto diretto sull'operatività delle imprese.

Con il primo pilastro si è cercato di superare i limiti riscontrati con l'applicazione di Basilea I. Gli istituti di credito dovevano accantonare una soglia minima di capitale, detto patrimonio di vigilanza, almeno pari all'8% del totale delle attività, ponderate in base al rischio di credito, ovvero il rischio di insolvenza della controparte, e al rischio di mercato, cioè il rischio legato alle eventuali perdite sugli investimenti, a causa delle variabili macro-economiche.

Basilea II affianca a questi due rischi, un nuovo elemento di ponderazione: il rischio operativo. L'articolo 644 del testo, lo definisce come «il rischio di perdite derivanti dalla inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Tale definizione include il rischio legale, ma non quelli strategico e di reputazione.».

L'altra innovazione inserita in questo primo punto, è stata l'introduzione dei modelli di rating, quale strumenti per valutare l'affidabilità dei soggetti che richiedono prestiti.

Gli altri due pilastri invece, sono una sostanziale novità. Il secondo riguarda il processo di controllo prudenziale, che «è inteso non solo a garantire che le banche dispongano di un capitale adeguato a sostenere tutti i rischi connessi con la loro attività, ma anche ad incoraggiarle nell'elaborazione e nell'uso di tecniche migliori per monitorare e gestire tali rischi» (art. 720). Questo controllo deve essere effettuato sia dalla direzione della singola banca, che dall'autorità di vigilanza, e si estrinseca sulla base di 4 principi. In un primo momento, le banche devono dotarsi di un procedimento per valutare l'adeguatezza patrimoniale complessiva, e di una strategia che riesca a mantenerla. Dopo di che, l'autorità di vigilanza, attraverso ispezioni, verifiche e controlli, ha il compito di valutare e riesaminare tale procedura interna. Al termine di questa fase, se l'autorità di vigilanza non è soddisfatta dal patrimonio accantonato, può richiedere che ne venga detenuta una quota maggiore. Le ragioni che conducono a tale decisione possono essere, ad esempio: cambiamenti nella tipologia e nel volume di attività della banca o la rilevazione di rischi specifici. Infine l'organismo di vigilanza dovrebbe intervenire tempestivamente, per evitare che il capitale scenda al di sotto della misura minima stabilita, esigendo delle opportune azioni correttive, per ristabilire il patrimonio di vigilanza.

L'ultimo pilastro, invece, affronta il tema della disciplina di mercato, richiedendo alle banche una maggiore trasparenza informativa. Ciò consentirà ai terzi di analizzare i dati pubblicati, di natura qualitativa e quantitativa, circa il patrimonio di vigilanza, l'esposizione ai rischi, ecc. Si potrà così avere un quadro che permetterà di capire il grado di solidità della banca e di fare le dovute comparazioni fra istituto e istituto. Tali informazioni andrebbero generalmente fornite con cadenza semestrale, seguendo il principio della rilevanza, ovvero stabilendo se l'omissione o l'errata indicazione possa influenzare o meno, le decisioni degli operatori di mercato. In caso positivo, l'informazione è

considerata rilevante e andrebbe resa nota il prima possibile. L'autorità di vigilanza, infine, ha un ampio ventaglio di azioni, da poter intraprendere nell'eventualità che gli istituti bancari non rispettino il regime della trasparenza. I mezzi a disposizione possono essere un "semplice" dialogo con le alte direzioni ("moral suasion") oppure richiami o sanzioni amministrative. Tali strumenti dovranno essere calibrati in relazione al grado di carenza informativa riscontrata e al potere effettivamente esercitabile dall'autorità.

Senza dubbio però, il primo pilastro, attinente ai requisiti patrimoniali minimi, ha avuto una maggior rilevanza sull'operatività del sistema bancario, soprattutto in ragione delle novità introdotte per il superamento dei limiti del primo accordo di Basilea del 1988. L'introduzione dello strumento del rating ha riconfigurato il rapporto sussistente fra banca e impresa. Con Basilea I, infatti, il coefficiente di ponderazione del rischio di credito, nei confronti delle imprese, era stabilito nella misura del 100%, indifferentemente dalla tipologia di azienda che faceva richiesta di prestito. Questo primo pacchetto di norme non aveva causato grandi ripercussioni sul sistema relazionale banca-impresa: le aziende, con l'applicazione di uno stesso parametro di valutazione del rischio, non venivano esaminate per i loro aspetti economico-finanziari. Le conseguenze però ricadevano sulle banche: calcolare l'8% sul capitale erogato, indipendentemente dal profilo di rischio specifico della clientela, significava destinare una quota al patrimonio di vigilanza che talvolta era sotto o sopra-stimata.

Con le indicazioni fornite dal nuovo accordo sui requisiti minimi di capitale, la situazione cambia, producendo i suoi effetti anche sul mondo imprenditoriale. Gli istituti bancari si trovano adesso a calcolare il loro patrimonio di vigilanza, non più applicando un parametro di ponderazione generalizzato a categorie omogenee di soggetti, ma facendo uso di un parametro di ponderazione individualizzato, considerando, quindi, lo specifico cliente, il tipo di affidamento e le eventuali garanzie che mitigano il rischio (Petrulli, 2007). Applicare il rating, infatti, significa esprimere un giudizio circa l'affidabilità dell'impresa, ovvero sulla sua capacità di ripagare un prestito in un certo arco di tempo, valutando il profilo di rischio specifico (A.B.I., 2010). In un

contesto così delineato, una banca dovrà accantonare più capitale, quando la richiesta di prestito viene fatta da un'impresa più rischiosa, rispetto a quando la stessa domanda, viene eseguita da una più attendibile (A.B.I., 2010).

A questo scopo, a disposizione degli enti creditizi, si profilano due modelli alternativi di rating: il metodo standard oppure il metodo basato sui rating interni. Non è questa la sede per analizzare nel dettaglio i due procedimenti. Ci limiteremo perciò, ad illustrarli brevemente nei loro tratti distintivi. Attraverso il metodo standard, la banca, servendosi delle agenzie di rating, si basa sui giudizi espressi da queste, per attribuire il coefficiente di rischio corrispondente. A titolo di esempio, si veda la Figura 1.2, dove sono riportate le equivalenze fra le valutazioni delle agenzie specializzate e la ponderazione da attribuire ai crediti verso le imprese.

Valutazione	Da AAA ad AA-	Da A+ ad A-	Da BBB+ a BB-	Inferiore a BB-	Senza rating
Ponderazione	20%	50%	100%	150%	100%

Figura 1.2: Coefficienti di ponderazione applicati ai crediti verso imprese

Fonte: Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali, Nuovo schema di regolamentazione, Giugno 2004

Il metodo basato sui rating interni (IRB) invece, è la vera novità di Basilea II, e presuppone che sia lo stesso istituto finanziario ad elaborare il rating di un'impresa. Le variabili da considerare nel processo di stima sono: la probabilità di inadempienza, la perdita attesa in caso di inadempienza, l'esposizione al momento dell'inadempienza ed infine la scadenza effettiva. Il metodo IRB può essere adottato sia nella sua versione base sia nella versione avanzata. Con il procedimento base (foundation approach) viene stimata in maniera indipendente solo la probabilità di insolvenza del debitore: gli altri elementi succitati, vengono forniti dall'autorità di vigilanza. Invece, se una banca ha adottato il metodo avanzato (advanced approach) valuta autonomamente tutte le variabili illustrate.

È evidente che, l'inserimento di un'impresa in una bassa classe di merito fa sì che il costo e le condizioni dell'affidamento bancario siano più elevate rispetto ad un'impresa a cui viene assegnata la tripla A. La ragione che conduce a questa

circostanza è semplice. Il sistema dei rating costringe gli enti creditizi ad effettuare una scelta fra due alternative: privilegiare i clienti con rating elevati, di modo che il patrimonio di vigilanza rimanga contenuto, oppure orientarsi anche verso le imprese che hanno un rating negativo o che non lo hanno (se teniamo conto del metodo standard), approvando una linea di credito a costi elevati, per controbilanciare così, l'aumento dei costi interni e l'espansione del patrimonio (Bartoli, 2006). In linea di massima, possiamo dire che, come conseguenza per le imprese che non ricevono una buona stima, si ha un aumento dei tassi di interesse oppure una maggior difficoltà ad accedere al credito.

Un'altra critica, rivolta al Nuovo Accordo, è stata quella di favorire la prociclicità. Nei periodi di recessione economica c'è il timore che il fenomeno sia amplificato ancora di più, in quanto l'intero sistema si trova nella condizione di dover tenere da parte un maggior ammontare di capitale. Difatti nel processo di valutazione della classe di merito, uno dei parametri da considerare è la probabilità di insolvenza: se questa aumenta, per effetto della crisi, il rating inevitabilmente peggiora. Gli enti creditizi così, ridurranno gli impieghi per mantenere equilibrato il loro patrimonio di vigilanza, e come effetto ultimo, si verranno a creare ulteriori tensioni finanziarie nelle imprese, inasprendo così la recessione ed innescando un circolo chiuso fra le banche e gli altri operatori del mercato (Petrulli, 2007).

È stata proprio l'ultima crisi a mostrare i limiti insiti in Basilea II e a dar vita al processo di revisione di tale accordo. A partire dal 2019 entreranno a pieno regime le disposizioni sancite in Basilea III. Si tratta di nuove misure prudenziali che andranno ad integrare quelle previste dall'accordo del 2004. Lo scopo è stato quello di rendere il sistema bancario più solido, prevenendo un'eccessiva assunzione dei rischi. Per dare un quadro completo, passeremo brevemente in rassegna le principali novità, che verranno introdotte. Innanzitutto, sono stati previsti dei requisiti minimi, riguardanti la liquidità da detenere, per evitare che si verificano le crisi e i conseguenti problemi nella sua gestione. Sono stati poi rafforzati i requisiti necessari per l'adeguatezza patrimoniale, innalzandone la quantità e la qualità e migliorandone la copertura dei rischi, in

quanto vengono posti criteri più stringenti o calcolati i valori di certi parametri, in condizione di stress. È stato reso necessario anche, attuare delle misure volte a contenere il livello della leva finanziaria, introducendo un indice da calcolare e monitorare. Infine, come ultimo punto della riforma, sono state pensate delle misure anticicliche per ridurre la prociclicità, elemento di critica del precedente accordo. È stato stabilito, infatti, che le banche, per tutelarsi contro questo fenomeno, accumulino delle riserve di capitale “cuscinetto” in due occasioni: nei periodi non caratterizzati da tensioni economiche, oppure al momento di un'eccessiva espansione del credito complessivo.

Alla luce di queste nuove riforme nel sistema bancario, bisogna comprendere quale comportamento è opportuno che le imprese adottino, per evitare una gestione passiva delle conseguenze esaminate fino ad adesso. Petrulli (2007) suggerisce quelli che dovrebbero essere gli atteggiamenti più idonei:

- innanzitutto occorre che l'imprenditore comprenda gli impatti che le nuove regole avranno sull'operatività aziendale;
- riuscire ad ottenere poi, il miglior rating possibile, per avere agevolato l'accesso al credito;
- valutare, con un'analisi costi-benefici, se è opportuno ricorrere al sistema di garanzie quando si richiede un prestito;
- infine, saper scegliere il giusto tipo di finanziamento in relazione alle proprie necessità.

Per non subire passivamente gli effetti prodotti da Basilea è fondamentale una riconfigurazione del rapporto banca-impresa. Le aziende dovrebbero, quindi, sviluppare una nuova relazione con l'ente creditizio, improntandola ad un dialogo costruttivo, facendo in modo che la documentazione richiesta sia sempre chiara e completa, e consegnata alle scadenze fissate (A.B.I., 2010). Per quanto riguarda la documentazione necessaria per la stima del rating, occorrono sia informazioni quantitative che qualitative. Le informazioni quantitative sono di tipo oggettivo, derivanti da dati contabili di natura consuntiva e prospettica, oppure facenti capo a dati andamentali, in cui si esamina il rapporto instaurato con la banca per quanto riguarda l'uso dei fidi, i ritardi nei pagamenti, la movimentazione dei

conti, ecc. (A.B.I., 2010). Lo strumento principe da cui desumere i dati contabili invece, è senza dubbio il bilancio d'esercizio: da qui saranno analizzate le informazioni circa la struttura economica-finanziaria. Particolare attenzione verrà data agli indici di bilancio. Quelli più importanti, sotto l'ottica di Basilea, sono (Bencini e Mancaruso, 2006):

- l'indice di autonomia finanziaria, dato dal rapporto fra capitale di debito e mezzi propri, il cui valore è tanto maggiore quanto più l'azienda è sottocapitalizzata;
- il rapporto fra margine operativo lordo e posizione finanziaria netta, che mostra la capacità della gestione caratteristica di ripagare l'ammontare dei debiti: più è alto, maggiore sarà la solvibilità aziendale;
- il margine di tesoreria, dato dalla differenza fra le liquidità immediate e le passività a breve termine;
- la posizione finanziaria netta, calcolata sottraendo dai debiti finanziari i crediti finanziari e la liquidità.

Le informazioni qualitative invece, comprendono una vasta varietà di elementi, che vengono recepiti durante gli incontri fra la banca e l'imprenditore. In questa categoria rientrano ad esempio, informazioni relative all'assetto giuridico dell'azienda, al sistema di governance adottato, alla presenza di controlli interni, ai fattori di rischio riscontrabili, ecc (A.B.I., 2010). Sicuramente però gli elementi quantitativi, avranno un peso maggiore nel determinare la probabilità di default di una società, in quanto si tratta di dati più semplici da valutare, e a cui è possibile dare facilmente una quantificazione in termini di rischio.

Una volta ottenuto il rating, l'impresa può e deve cercare di migliorare la classe creditizia che le è stata affidata, se non la ritiene soddisfacente. Può farlo sostanzialmente in tre modi. Due di questi li abbiamo già citati: è possibile migliorare il giudizio se si interviene sulla relazione fra i due operatori di mercato e se si ottimizza il flusso informativo, rendendolo migliore. Infine le imprese dovrebbero intraprendere delle azioni per intervenire sulla strategia aziendale e sulle scelte operative, orientandosi verso le aree più sensibili per la stima del rating. Le zone di intervento consigliabili riguardano l'equilibrio

economico-finanziario, la gestione andamentale e la strategia d'impresa. Per quanto riguarda i provvedimenti da prendere circa l'equilibrio economico-finanziario, è possibile, ad esempio, dotarsi di consuntivi finanziari e patrimoniali oppure tenere sotto controllo il costo del capitale e la composizione dell'indebitamento. La gestione andamentale invece, si può perfezionare inviando con maggiore frequenza le informazioni e monitorando gli indicatori che saranno utilizzati dagli enti creditizi. Da ultimo andrebbe ripensata la strategia di impresa, sviluppando una buona pianificazione e migliorando la qualità dei budget redatti (A.B.I., 2010).

Per concludere, è evidente che il pieno regime di Basilea II, e in futuro di Basilea III, ha condizionato, o perlomeno avrebbe dovuto, l'operatività aziendale, promuovendo un nuovo ruolo dell'area finanza. Lo confermano queste parole espresse durante una convention dell'A.I.T.I, più di dieci anni fa, nel 2002, quando ancora i nuovi requisiti di Basilea non erano in vigore: «Per le imprese di qualità media ed inferiore, il rating determinato dalle banche diventerà una variabile strategica per regolare il costo e l'efficienza delle proprie scelte di struttura finanziaria, di finanziamento degli investimenti, la politica del capitale. Ciò determinerà verosimilmente una maggiore importanza delle funzioni finanziarie all'interno delle imprese ed una maggiore attenzione alla programmazione delle risorse e dei processi di sviluppo. Si delinea un passaggio fondamentale per le imprese: la funzione finanza diverrà tanto importante quanto quella commerciale, organizzativa, tecnologica.» (Masera e Maino, 2002).

1.2 La pianificazione finanziaria: uno strumento ineludibile per la sopravvivenza delle aziende

Alla luce di quanto esaminato fino ad adesso, ci rendiamo conto che una ristrutturazione della funzione finanziaria si è resa inevitabile: si sono verificati cambiamenti che sono impossibili da ignorare, a meno che non si voglia incorrere in una cattiva gestione aziendale. L'unità organizzativa in questione, infatti, è stata a lungo confinata ai margini: era radicata la convinzione che si trattasse solamente di un centro a servizio di tutte le altre aree, considerate i veri

centri nevralgici dell'azienda (Masinelli, 2011). Nel percorso evolutivo della funzione finanziaria, in effetti, si possono individuare tre profili, emblematici di determinati periodi storici: dagli anni '60 ai primi anni '70 assistiamo alla fase della finanza subordinata, nell'intervallo di tempo che va dalla seconda metà degli anni '70 ai primi anni '80 invece, si colloca la finanza integrata, ed infine dagli anni '80 in poi la finanza strategica (Pavarani e Tagliavini, 2006). A prescindere dalla loro classificazione temporale, si tratta di modelli tipizzanti utili a identificare ancora oggi, come le imprese sfruttino tale funzione operativa: non è detto, infatti, che questo processo di sviluppo si sia verificato in ogni azienda, anzi è probabile che molti imprenditori continuino ad operare secondo le logiche della finanza subordinata. Per questo motivo, è opportuno esaminare brevemente ciascuna fase, così da capire la reale portata del cambiamento prodotto dai fattori esogeni precedentemente analizzati. La finanza subordinata è la fase meno qualificata delle tre: sono gli anni del miracolo economico, caratterizzati dalla stabilità economica e dalla crescita del PIL, l'area finanziaria di conseguenza ha un ruolo marginale, spesso si trova inglobata nell'amministrazione, i compiti sono meramente esecutivi e c'è una ridotta autonomia decisionale. Le analisi finanziarie condotte in questo stadio sono semplici, statiche e deterministiche: si tratta di analisi che non hanno un elevato grado di complessità dato che tengono conto di poche variabili, non considerano l'orizzonte temporale come dimensione rilevante, e seguono un approccio per cui le ipotesi di partenza si assumono conosciute e certe. Rientrano in questa tipologia le analisi su singole voci di bilancio, effettuate tramite indici e quozienti: l'attenzione è rivolta soprattutto sul passivo dello stato patrimoniale in quanto si fa ampio ricorso all'indebitamento esterno (Pavarani e Tagliavini, 2006). La naturale evoluzione di questo modello è rappresentata dalla finanza integrata: gli shock petroliferi degli anni '70 determinano una profonda crisi che si ripercuote sulle imprese con una contrazione dei margini reddituali e con un incremento del peso degli oneri finanziari, a causa sia dell'aumento dell'indebitamento che dei tassi di interesse. La funzione finanziaria allora, di fronte ad un sistema divenuto più complesso ed imprevedibile, deve saper coordinare le scelte operative con i vincoli del

mercato, ricercando lo sviluppo finanziariamente sostenibile. Le analisi svolte diventano più complesse, si tiene conto dell'orizzonte temporale, considerando dinamiche le variabili rilevanti: si inizia così, ad impostare un modello di finanza attiva, che integrandosi con le altre aree del business riesce a verificare ex ante la compatibilità finanziaria dei programmi aziendali (Pavarani e Tagliavini, 2006). L'ultimo stadio da esaminare è quello della finanza strategica. A partire dalla seconda metà degli anni '80 la crisi viene meno, grazie anche ad un intensivo processo di ristrutturazione all'interno delle aziende che permette loro di dotarsi di un nuovo equilibrio gestionale, attuando persino delle politiche di ricapitalizzazione. Si assiste inoltre ad una notevole trasformazione nell'ambiente in cui un'impresa opera. I mercati si globalizzano e vengono deregolamentati, si sviluppano sempre più innovazioni tecnologiche che portano con sé un altrettanto rapida obsolescenza: di fatto ci troviamo di fronte ad un contesto più competitivo, dinamico e complesso. La funzione finanziaria quindi si colloca ai vertici dell'organizzazione, ricoprendo così un nuovo ruolo e trovandosi a disposizione nuovi strumenti: non si occupa più solamente di gestire i vincoli finanziari, ma coniuga il proprio operato con la strategia aziendale, ad esempio tramite la programmazione, per ricercare le migliori condizioni di flessibilità operativa. Le analisi realizzate da quest'area pertanto passano dall'essere deterministiche all'essere probabilistiche, ovvero si accetta un ampio grado di incertezza attorno alle variabili considerate, misurandole mediante i valori attesi: in questa tipologia rientrano ad esempio, le analisi dinamiche delle performance oppure quelle che ricercano le determinanti dei flussi finanziari prospettici, considerando le dinamiche ambientali, i fattori critici di successo, le strategie aziendali, ecc. (Pavarani e Tagliavini, 2006).

Quanto appena esaminato è il normale processo storico di sviluppo della funzione finanziaria proposto dalla letteratura. Abbiamo visto come ci sia stato un graduale passaggio da una logica miope, incentrata solamente sulla gestione del passivo, postergata e quasi irrilevante rispetto alle scelte operative dell'impresa, ad un comportamento pro-attivo, che si propone di combinare il disegno strategico con i vincoli e le opportunità finanziarie, ricercando un

posizionamento competitivo di lungo periodo in linea con il mantenimento di un idoneo equilibrio economico-finanziario. Purtroppo tale percorso evolutivo è molto lontano dall'essere completo, poiché molte realtà del nostro tessuto imprenditoriale presentano ancora i tratti tipici della fase della finanza subordinata, vuoi per le ridotte dimensioni, che rendono ancora più evidenti le carenze strutturali della sfera finanziaria, vuoi per la scarsa cultura manageriale. Progressivamente, però, si sta delineando uno scenario per cui le imprese con una funzione finanziaria tenuta ai margini potrebbero incontrare maggiori difficoltà, in quanto il capitale sta acquistando la piena legittimità come fattore produttivo, da ottenere sulla base dell'attrattività esercitata, valutata, ad esempio, attraverso l'esame della qualità dei progetti da avviare o della remunerazione attesa in relazione al rischio (Pavarani e Tagliavini, 2006).

Il clima di profonda incertezza determinato dalla recessione economica ed i postulati di Basilea, a cui devono far riferimento gli enti creditizi, si inseriscono proprio nel quadro appena descritto. Ecco che, uno strumento operativo e strategico, come la pianificazione finanziaria si rende ineludibile per il successo delle imprese. Con il termine “pianificazione finanziaria” si intende appunto, quella sorta di contenitore eterogeneo di strumenti di analisi, in grado di individuare lo sviluppo della dinamica finanziaria futura. Si tratta, infatti, di un processo che mira a «[...] conoscere in anticipo la fattibilità dei vari obiettivi aziendali, ma non solo: attraverso l'analisi dei flussi di cassa si può controllare se nel breve termine il livello di affidamenti bancari a disposizione dell'azienda sono sufficienti. In riferimento al medio e lungo termine invece, una buona pianificazione finanziaria permette di capire se l'azienda sarà in grado di sostenere la copertura finanziaria delle operazioni previste nella strategia societaria, ma anche di ottimizzare la propria struttura e tipologia delle fonti di finanziamento, dirigendo le scelte su debiti oppure equità» (Masinelli e Giovanelli, 2013).

È evidente come un'adeguata programmazione finanziaria debba coinvolgere sia i vertici dell'azienda sia le varie aree operative: una stretta collaborazione è indispensabile per veicolare le informazioni verso la funzione

finanziaria che provvederà poi, ad elaborarle e a gestirle per redigere i piani finanziari. Di conseguenza, è di vitale importanza che le informazioni giungano a destinazione in maniera tempestiva, chiara, completa ed accurata, ed è altresì opportuno che si riesca a condividere il maggior numero di dati, per poter raggiungere il più alto grado di precisione nelle analisi. L'esigenza di disporre di informazioni con queste caratteristiche, non fa che sottolineare la forte valenza comunicativa dei prospetti elaborati in sede di pianificazione finanziaria. Ai fini interni, infatti, tali documenti si rivelano indispensabili per guidare la direzione aziendale verso quelle scelte strategiche ritenute più opportune da intraprendere, dato che riescono ad evidenziare in un quadro chiaro, i possibili sviluppi dei profili finanziari, permettendo di valutare le diverse alternative ed opportunità. In un contesto come quello attuale, profondamente instabile, è particolarmente utile per un'impresa essere in grado di pianificare adeguatamente le decisioni aziendali: essere consapevoli di come le prospettive di sviluppo si coordinano con un predeterminato equilibrio finanziario, individuare i momenti in cui l'azienda si potrebbe trovare con un elevato fabbisogno, ipotizzando soluzioni alla sua copertura; o viceversa, destinare un eventuale surplus di cassa a nuovi progetti imprenditoriali, può rivelarsi, in una prospettiva di lungo periodo, il segreto del successo e della sopravvivenza dell'impresa. Proprio per questo motivo il processo di pianificazione finanziaria non può esaurirsi in un'attività svolta una tantum: è indispensabile che venga messo in atto un aggiornamento continuo ed una tempestiva revisione in caso sussistano dei cambiamenti, per dar modo al management di intraprendere azioni correttive nell'eventualità che le linee guida seguite fino a quel momento, non siano reputate più valide. Saper dimostrare di essere in grado di governare il fabbisogno finanziario va senza dubbio a vantaggio delle imprese, anche per quanto riguarda i rapporti che intercorrono con le banche, sottoposte ai vincoli posti dall'accordo di Basilea. Se un'azienda svolge seriamente l'attività di pianificazione, non può che vedersi migliorare il rating attribuito dagli enti creditizi, e di conseguenza il costo del capitale, in quanto è apprezzato il fatto che riesca a mettere in evidenza i flussi di cassa attesi, sia che siano negativi sia, a maggior ragione, che siano positivi. Per

le banche tale documentazione rientra, infatti, fra le informazioni quantitative ritenute utili per la stima del rating aziendale: dimostrare loro che si sono spese energie per la realizzazione dell'analisi prospettica gioca un punto a favore e contribuisce a rendere migliore l'immagine che l'istituto ha dell'azienda, specialmente se le informazioni risultano attendibili, strutturate e tempestive. Ecco che per le aziende dotarsi di un buon sistema di pianificazione finanziaria, che permetta di gestire in maniera ottimale i flussi di liquidità, risulta essere un buon investimento non solo ai fini interni ma anche nelle interazioni con gli enti creditizi.

Arrivati a questo punto del lavoro però, è giusto chiarire cosa si intende esattamente per pianificazione finanziaria. Innanzitutto il processo di pianificazione, non si traduce in una semplice formulazione di ipotesi predittive, vano tentativo di immaginare i probabili avvenimenti futuri. Chi si occupa dell'area finanziaria, al contrario, si troverà di fronte le informazioni e i dati analitici pervenuti dai vari settori aziendali, quali ad esempio il piano degli investimenti, l'andamento dei costi e dei ricavi, dei debiti e dei crediti, ecc. Il suo compito sarà allora quello di esplicitare ed estrapolare ex ante le condizioni finanziarie ricavabili da questa documentazione, per verificare, da un punto di vista quantitativo, la compatibilità del fabbisogno finanziario con le fonti di terzi e con il livello di autofinanziamento raggiungibile, ricercando, sul piano qualitativo, la combinazione ritenuta più soddisfacente (Pavarani e Tagliavini, 2006). La pianificazione finanziaria si rivela quindi essenziale nel valutare l'ammontare e la natura del fabbisogno finanziario previsto, la capacità di autofinanziamento, il costo e l'importo dell'indebitamento esterno ed infine la natura di eventuali eccedenze, avendo così una rappresentazione chiara circa la fattibilità economica e finanziaria dei programmi aziendali (Bartolini, 2002). È evidente allora che l'obiettivo ultimo di una buona pianificazione finanziaria – a prescindere dai vari strumenti in cui si articola, e che andremo ad analizzare nel secondo capitolo – è quello di prevenire e gestire il rischio di liquidità, inteso come il rischio che l'impresa non riesca, anche temporaneamente, a generare cassa sufficiente per adempiere ai quotidiani impegni finanziari. Predisporre

adeguate analisi prospettiche allora risulta vantaggioso per l'imprenditore, che così ha a disposizione uno strumento utile per tentare di prevenire le tensioni di liquidità inattese. Egli si troverebbe quindi preparato nell'affrontare una situazione che, se non gestita opportunamente, può rischiare di compromettere l'intero operato dell'azienda: trascurare i primi segnali di una crisi di liquidità, infatti, può addirittura causare il default, dato che i flussi monetari rappresentano la linfa vitale attraverso cui un'impresa riesce ad estrinsecare la propria attività.

1.3 Lo scopo della pianificazione: il governo del fabbisogno finanziario

La pianificazione finanziaria dunque, si prefigura l'obiettivo di stimare quello che sarà il fabbisogno finanziario futuro dell'azienda, prevedendo soluzioni alla sua copertura o viceversa, nuovi investimenti. C'è allora da chiarire cosa si intende per fabbisogno finanziario. Si può definire come «il complesso delle risorse monetarie di cui ha bisogno l'azienda per fronteggiare le scadenze di pagamento derivanti dallo svolgimento della propria attività» (Manca, 2013). Il fabbisogno finanziario quindi si origina da uno sfasamento temporale fra la dinamica economica e quella monetaria. Ciò è dovuto al fatto che, all'interno della maggior parte delle imprese, non si verifica la piena coincidenza fra ciclo economico, tecnico e finanziario. Il primo ciclo a realizzarsi, infatti, è quello economico, che prende avvio con il processo di acquisizione dei fattori produttivi presso i fornitori e termina al momento della conclusione della vendita ai clienti. Si pongono così le condizioni per dare inizio al ciclo tecnico, ovvero la fase della produzione vera e propria. L'insorgenza del debito relativo ai costi d'acquisto sostenuti invece determina l'inizio del ciclo finanziario, che si conclude con l'estinzione del credito inerente i ricavi di vendita. Il ciclo monetario infine sorgerà solo in un secondo momento, attraverso il pagamento del debito di fornitura, e terminerà una volta incassata la vendita.

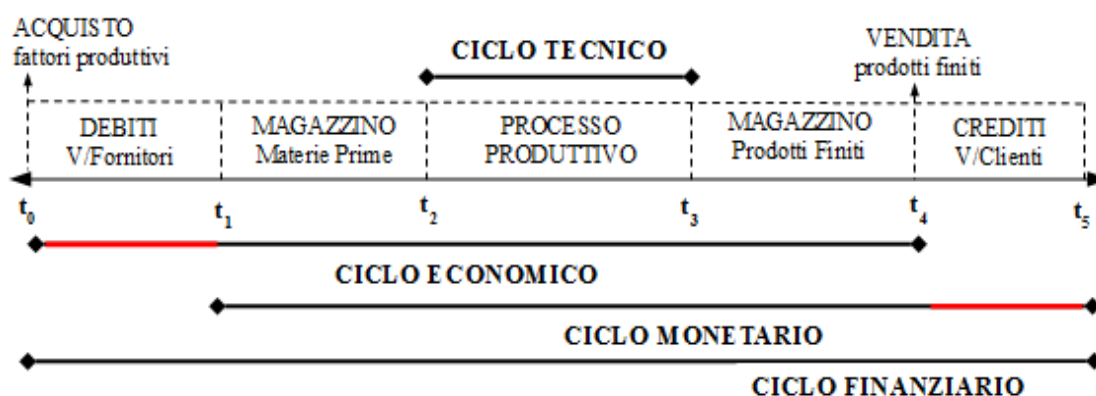


Figura 1.3: Raffigurazione dei diversi cicli gestionali
Fonte: Mia rielaborazione

Il fabbisogno finanziario quindi si manifesta a causa di uno sfasamento temporale, reso evidente dalle linee rosse nella figura 1.3, fra la dimensione economica e quella monetaria. Il tempo intercorrente fra la manifestazione effettiva dei due profili è influenzato dal ciclo di cassa, ovvero «il tempo minimo che passa fra il primo pagamento in contanti e il primo incasso con la medesima modalità» (Manca, 2013). Si tratta quindi di un indicatore ottenuto, sommando fra loro, il tempo medio di giacenza delle scorte e dei prodotti finiti in magazzino, la durata media del processo produttivo e i giorni medi di dilazione dei crediti, il tutto al netto del tempo medio del pagamento dei debiti. Il dato che ne deriva non deve essere considerato come una certezza assoluta, in quanto si basa su una stima dei tempi medi, non tenendo conto dunque dei tempi effettivi necessari. In ogni caso la relazione con il fabbisogno finanziario diventa evidente: una durata del ciclo monetario troppo estesa implica generalmente che il tempo impiegato per il ritorno dei ricavi in azienda sia di fatto elevato, andando così ad incidere sulla necessità di risorse finanziarie da impiegare nell'attività operativa. Il fabbisogno finanziario si articola dunque in tre tipologie, mostrate nella Figura 1.4: costante, variabile e fluttuante.

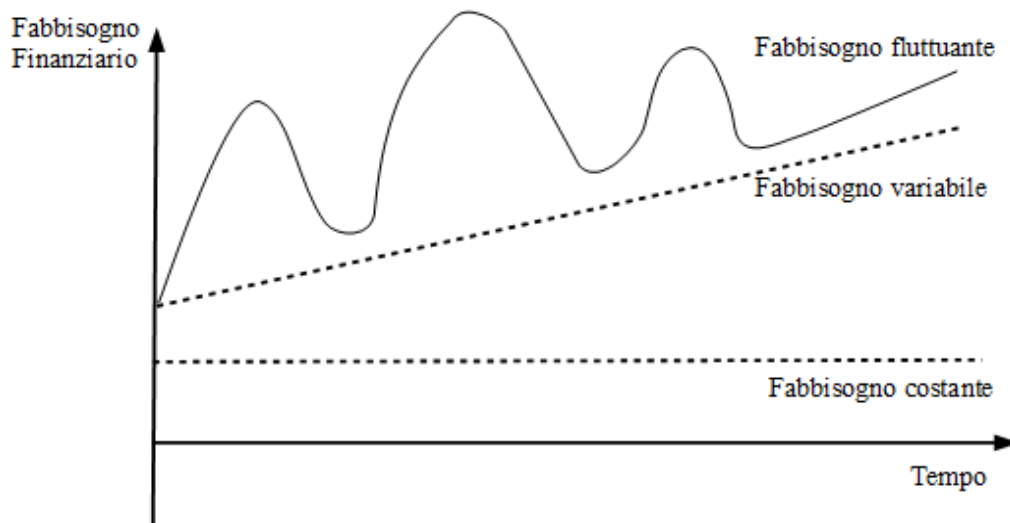


Figura 1.4: Composizione del fabbisogno finanziario
Fonte: riproduzione schema proposto da Manca (2013, p. 101)

La distinzione relativa alla sua composizione è riconducibile al diverso tipo di investimento che ha dato origine al fabbisogno. La parte costante, infatti, si riconnette agli investimenti di natura durevole effettuati in azienda quali, ad esempio, le immobilizzazioni, il livello minimo di scorte, il lavoro subordinato, ecc. Viceversa il fabbisogno variabile è collegato agli investimenti a breve termine, connessi allo svolgimento delle normali operazioni di gestione. Esso equivale al capitale circolante lordo, ovvero alla somma delle liquidità immediate, differite e delle disponibilità di magazzino. Il fabbisogno finanziario fluttuante, infine, è generato da variazioni improvvise degli acquisti o dei ricavi, che riescono così a causare sbalzi temporanei nel livello del fabbisogno (Manca, 2013).

È opportuno allora esaminare quali sono le variabili che, agendo in maniera simultanea, possono influenzare l'ammontare e la natura del fabbisogno finanziario. Una loro schematizzazione proposta da Manca (2013) è la seguente:

- i tempi di esecuzione dei processi. Abbiamo già visto come la durata del ciclo di cassa sia un elemento in grado di far emergere il fabbisogno finanziario: tanto più velocemente si concluderà il ciclo tecnico, tanto inferiore sarà il tempo in cui si avvertirà la necessità di risorse finanziarie,

in quanto con le vendite rientreranno in azienda capitali sufficienti a far fronte agli impegni assunti. Per questo motivo è altresì importante che l'eventuale dilazione concessa ai clienti per regolare la cessione non sia troppo ampia, in modo da avere quanto prima disponibili gli incassi;

- l'efficacia e l'efficienza del ciclo produttivo. Se si rispettassero queste semplici condizioni, allora un'azienda riuscirebbe a ottenere gli incassi nei tempi prefissati e minimizzerebbe gli sprechi, riducendo così i costi e aumentando la produttività. Infatti, con l'intervento sul lato dei costi, attraverso la razionalizzazione degli acquisti, si riesce a ridurre il fabbisogno, viceversa esso si amplificherebbe per effetto di un cattivo uso dei fattori produttivi;
- il tipo di attività esercitata. La distinzione fra imprese industriali, commerciali e dei servizi comporta un ammontare ed una composizione diversa del fabbisogno finanziario. La ragione è semplice: un'azienda industriale avrà al suo interno impianti e macchinari fondamentali per la produzione, che non sono presenti nelle imprese commerciali in quanto tale fase non è presente. Il fabbisogno finanziario perciò inciderà in misura maggiore nel mondo industriale, essendo per lo più costante ma con un importo e una durata variabile; nelle aziende commerciali invece sarà tendenzialmente variabile ma con un'estensione minore a causa dell'assenza del ciclo tecnico, e delle vendite generalmente regolate in contanti. Infine l'imprenditore che offre servizi, a seconda dell'iter attuato, dovrà gestire un fabbisogno che può assomigliare ad una delle due tipologie imprenditoriali esaminate;
- l'incidenza dei costi di struttura. Questa variabile si ricollega in un certo senso a quella appena analizzata. Una struttura organizzativa complessa conduce ad un ingente ammontare di costi fissi, i quali determinano un consistente fabbisogno finanziario di natura costante;
- il tipo di produzione svolta. Se il processo di trasformazione è impostato secondo una logica per il magazzino, allora il fabbisogno è generalmente più elevato rispetto a quello riscontrabile con una produzione su

commessa, poiché, di solito, l'imprenditore incassa anticipatamente una parte del corrispettivo finale, elemento utile ad evitare eventuali carenze di liquidità.

Se queste sono le variabili che influenzano il manifestarsi del fabbisogno finanziario, possiamo allora descrivere rapidamente in che modo lo si possa coprire. Le soluzioni, complementari fra loro, si indirizzano su tre tipologie diverse di fonti di finanziamento: il ricorso al capitale proprio, oppure al capitale di debito o all'autofinanziamento. Il principio generale da seguire, sta nella ricerca di una correlazione della durata degli impieghi presenti in azienda, con le varie tipologie di fonti elencate: il fabbisogno di natura costante dovrebbe trovare copertura con una passività consolidata, l'attivo circolante invece, dovrebbe finanziarsi attraverso una fonte di breve termine. È chiaro che tale correlazione non deve essere perseguita in modo puntuale, investimento per investimento, passività per passività: la gestione unitaria dell'attività aziendale non lo permette. L'omogeneità fra fonti e impieghi andrà quindi valutata nel complesso: proprio per questo motivo, indici come il margine di struttura secondario o il margine di tesoreria secondario rivestono una certa importanza nello stabilire se la struttura finanziaria risulti equilibrata oppure no, in quanto vanno a verificare il rispetto di tale correlazione. Altri elementi, da tenere in considerazione nella comparazione fra le diverse alternative, sono il costo delle fonti di finanziamento e lo sfruttamento dell'effetto della leva finanziaria: fintanto che assume valori positivi allora il ricorso al capitale di debito è da preferire ai mezzi propri in quanto migliora la redditività di quest'ultimo. Per concludere non bisogna dimenticare che sussistono anche alcuni vincoli nell'intraprendere questo tipo di decisioni. Si possono, infatti, enucleare tre categorie: la prima è costituita dalle condizioni di mercato (ad esempio vincoli di tipo economico-congiunturali oppure istituzionali, i quali limitano l'accesso al credito), la seconda riguarda il grado di rischio imputabile all'azienda, percepito dall'esterno; ed infine, come terza categoria, vanno considerate le esigenze extra-aziendali degli imprenditori o degli azionisti di maggioranza (Fiorentino, 2007).

Appare evidente come il fabbisogno finanziario sia un tema delicato all'interno dell'azienda. La gestione lungimirante di tale fabbisogno è, quindi, l'obiettivo principale che si pone la pianificazione finanziaria. Diventa, infatti, un'attività fondamentale per verificare la fattibilità di piani e programmi da un punto di vista finanziario, e per il perseguimento ed il mantenimento di tale equilibrio. Equilibrio che dovrebbe verificarsi continuamente, e per questo, come abbiamo già avuto modo di vedere, la pianificazione finanziaria non dovrebbe essere un processo svolto in maniera occasionale. Lo confermano anche le parole di Giannessi (1982), in merito all'equazione del fabbisogno finanziario: « [...] è necessario che la verifica si abbia costantemente perché uno squilibrio delle correnti finanziarie che affluiscono e defluiscono dal sistema d'azienda può provocarne la paralisi, anche quando l'equazione economica esprime condizioni di piena economicità».

1.4 Conclusioni

In questo primo capitolo abbiamo visto come la pianificazione finanziaria possa essere considerata un processo utile a fare la differenza all'interno di un'azienda. Dapprima, abbiamo esaminato il contesto storico e normativo a causa del quale l'attenzione verso la dinamica finanziaria si è fatta più forte, dopodiché abbiamo descritto il percorso evolutivo che tutte le funzioni finanziarie aziendali dovrebbero compiere, soffermandoci ad analizzare che cos'è davvero la pianificazione finanziaria. Da ultimo è parso necessario far riferimento al concetto di fabbisogno finanziario, alle sue caratteristiche e alle modalità di copertura, dato che il suo governo è ciò che un'adeguata pianificazione si prefigura fra gli obiettivi.

Vogliamo adesso ricapitolare i numerosi benefici che il processo di pianificazione finanziaria porta con sé. Innanzitutto, la maggiore attenzione alla tematica del fabbisogno finanziario responsabilizza gli imprenditori e i vertici delle unità organizzative sui possibili progetti futuri da intraprendere: l'eventuale mancanza di risorse, necessarie a foraggiare gli investimenti, ne impedisce difatti la realizzazione. Questa responsabilizzazione conduce ad un uso consapevole del

capitale aziendale (soprattutto in termini di gestione della sua onerosità) da parte delle varie funzioni. Esse sono spinte, infatti, da una motivazione più forte, dovuta alla presenza di un tracciato che delinea in modo chiaro gli sviluppi futuri. Inoltre, essa comporta la crescita professionale della figura aziendale che se ne occupa: abbiamo già detto come, nella redazione della documentazione, abbia bisogno di informazioni da tutto il personale. Egli assume quindi la veste di coordinatore, favorendo una comunicazione, interna ed esterna, non più forzata. Alla funzione finanza, in qualità di garante e di responsabile dell'equilibrio finanziario presente, passato e futuro, viene riconosciuta, finalmente, l'importanza che merita.

Capitolo 2

GLI STRUMENTI A DISPOSIZIONE PER LA PIANIFICAZIONE FINANZIARIA

2.1 Premessa

Nel precedente capitolo abbiamo affrontato il tema della pianificazione finanziaria facendo riferimento agli obiettivi che si pone e ai benefici derivanti da una buona implementazione del processo, senza tralasciare l'analisi dello scenario esterno, grazie al quale è aumentata l'attenzione verso la dinamica finanziaria, rendendo inevitabile lo studio approfondito del fabbisogno finanziario futuro. In questo capitolo invece, esamineremo gli strumenti a disposizione della funzione finanziaria per lo svolgimento di questa attività: vedremo nel dettaglio come sono articolati i vari prospetti da redigere, quali sono le informazioni di cui occorre tener conto, quali sono le variabili da tenere sotto controllo per la gestione del fabbisogno, ecc. Tali strumenti si pongono, pertanto, obiettivi diversi a seconda dell'orizzonte temporale preso di riferimento. Orizzonte temporale che, come possiamo vedere dalla figura 2.1, può articolarsi in lungo, breve e brevissimo periodo.

STRUMENTI	ORIZZONTE TEMPORALE	GRADO DI DETTAGLIO											
		Business plan	Lungo periodo	Anno 1	Anno 2	Anno 3							
Budget finanziario e di cassa	Breve periodo	Anno 1											
		Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
Cash flow preventivo	Brevissimo periodo	Gennaio				Febbraio				Marzo			
Preventivo di tesoreria	Brevissimo periodo	1-10 Gennaio				11-20 Gennaio				21-31 Gennaio			

Figura 2.1: Gli strumenti della pianificazione finanziaria
Fonte: Mia rielaborazione dello schema proposto da Di Maria (2008)

La figura mette anche in evidenza come i vari strumenti siano fra loro complementari e interdipendenti. Non si può ritenere soddisfacente un processo di pianificazione finanziaria orientato solamente ad una visione di lungo periodo, senza che si siano verificate le implicazioni sul breve termine. Analogamente nel caso opposto: focalizzarsi unicamente sul quotidiano o su un arco temporale di un anno, rende l'intera operazione miope, poiché, per la mancanza di una visione di fondo, non si ha coscienza di quelli che sono i legami e i meccanismi che governano la complessa attività operativa. Per queste ragioni la pianificazione finanziaria dovrebbe essere realizzata nella totalità dei suoi strumenti, rendendo così il processo chiaro e ben integrato. Vediamo, infatti, nella figura 2.1, come i prospetti abbiano una struttura concatenata l'una con le altre. Il business plan, ad esempio, con il suo livello di dettaglio di 3-5 anni, offre una cornice strategica ed operativa, il budget invece, analizza il primo anno del piano a lungo termine, prestando l'attenzione ai 12 mesi: allo stesso modo gli altri strumenti orientati al brevissimo termine. In definitiva, il grado di dettaglio del livello superiore viene isolato ed approfondito con più specificità in quello inferiore. Per quanto riguarda, invece, le informazioni contenute nei vari prospetti, osservando gli strumenti disponibili dal basso verso l'alto, ci rendiamo conto che è inevitabile che una parte di dati racchiusi, ad esempio, nel preventivo di tesoreria vadano a confluire nel prospetto con l'orizzonte temporale più ampio. Analogamente questo avviene per tutti gli altri documenti. È per tutte queste ragioni che la pianificazione finanziaria dovrebbe essere attuata in tutte le sue forme, poiché esse hanno una valenza tale da renderli indispensabili ai fini di una corretta previsione dei flussi di cassa e del fabbisogno finanziario.

Nel corso del capitolo pertanto analizzeremo tali strumenti procedendo dal lungo periodo fino ad arrivare ai prospetti orientati al brevissimo, descrivendone l'iter operativo, gli obiettivi prefissati e le caratteristiche di ognuno di loro.

2.2 Pianificare nel lungo periodo: il business plan

Il business plan può essere considerato il cardine della pianificazione strategica aziendale. Si tratta, infatti, di un «piano pluriennale che non si limita a

mostrare il flusso monetario sviluppato nell'arco temporale analizzato, ma va oltre descrivendo agli interlocutori la visione futura dell'azienda e del proprio business» (Masinelli e Giovanelli, 2013). Proprio per questa ragione la dimensione temporale apprezzata è di ampio respiro: solitamente viene preso in considerazione un intervallo di 3 o 5 anni. Spesso si ritiene, erroneamente, che la redazione del business plan sia spinta unicamente dall'esigenza di valutare gli effetti dell'avvio di un nuovo progetto imprenditoriale. Questo è quanto di più sbagliato poiché, se è vero che il fine ultimo della pianificazione di lungo termine, accomunante tutte le aziende, è la creazione del valore, diversi sono gli obiettivi operativi che un imprenditore si può prefiggere. Si possono individuare, infatti, 5 categorie, che a seconda della fase di vita in cui si colloca l'azienda, possono indurre all'attuazione di tale documento, ovvero (Pavarani e Tagliavini, 2006):

- il sostenimento di un processo di sviluppo rapido;
- il recupero di un livello soddisfacente di redditività;
- il ritrovamento di un'idonea condizione di equilibrio;
- la verifica delle condizioni di un piano di investimento;
- l'attuazione di operazioni di trasferimento di risorse ai soci.

È evidente allora come il business plan sia uno strumento versatile e complesso, in grado però di rispondere in maniera ottimale alle innumerevoli esigenze degli imprenditori. E affinché questo sia possibile è necessario che il prospetto risulti: attendibile, ovvero che ponga le sue basi sulle serie di dati storici riscontrabili nel presente, oggettivo e verificabile. Si devono, cioè ipotizzare dei nessi veritieri e giustificabili tramite la successiva analisi degli scostamenti, con la quale si dovrebbe determinare con facilità la causa delle eventuali incongruenze. Se così non fosse, lo strumento di pianificazione perde la sua efficacia e la sua credibilità nei confronti soprattutto degli stakeholder, in particolare le banche, che sempre più spesso richiedono questo tipo di prospetto nella valutazione del rischio da attribuire alle imprese (Bencini e Mangiarotti, 2006).

La struttura del business plan può essere sostanzialmente suddivisa in 3 parti, evidenziate nella figura 2.2, ciascuna delle quali ha ragione di esistere

anche in modo autonomo in quanto contribuisce al processo di pianificazione fornendo informazioni di carattere e natura diversa.

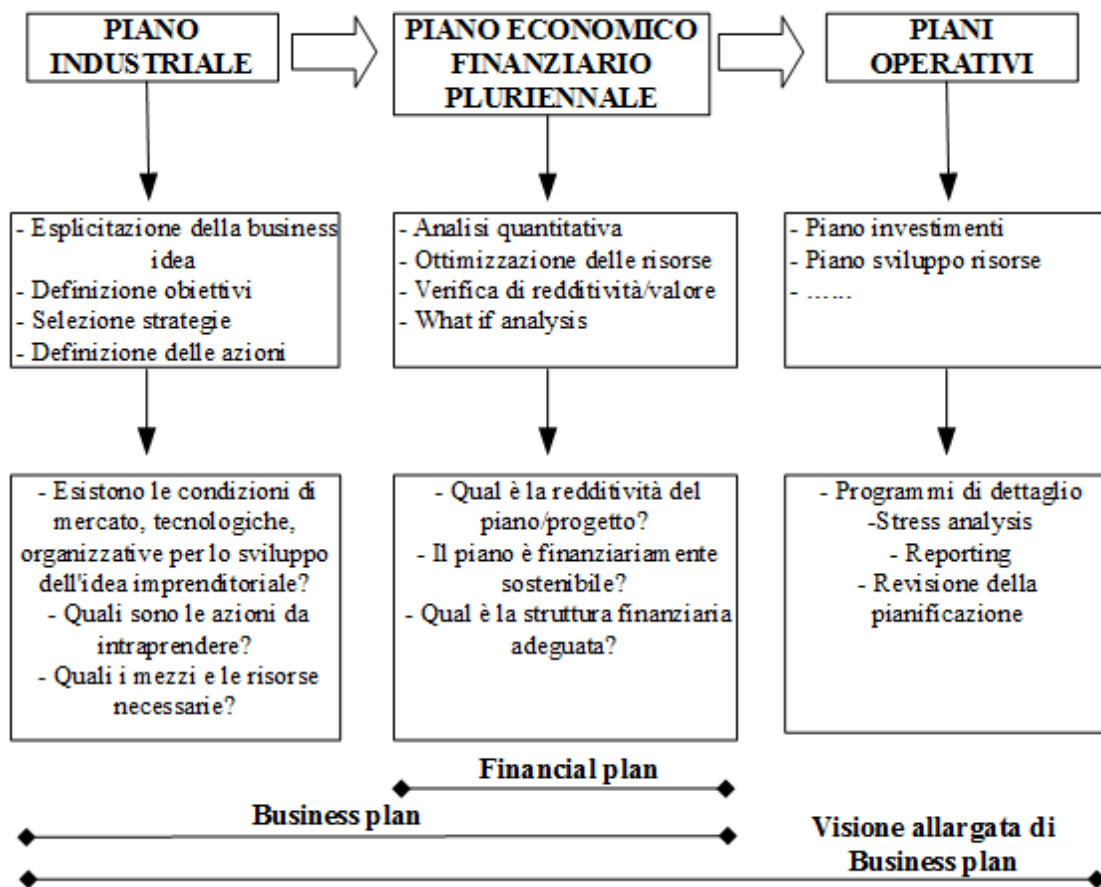


Figura 2.2: La struttura del business plan

Fonte: riproduzione schema proposto da Masinelli e Giovanelli (2013, p. 78)

Come si può intuire dalla figura, il business plan è costituito da una parte più propriamente descrittiva, corredata poi da una traduzione in termini numerici di ciò che l'imprenditore si è prefisso a livello strategico. Difatti il primo blocco – il piano industriale – è il prospetto avente un contenuto più prettamente illustrativo: in esso sono evidenziate ed esplicitate la business idea e le intenzioni strategiche. Per quanto riguarda la business idea, ovvero la descrizione dell'impostazione strategica in atto nell'azienda, occorre perseguire una relazione di coerenza fra il segmento di mercato in cui si opera, il tipo di prodotto offerto e l'intera organizzazione (Corvino, 2008). In questo modo si dovrebbe dar evidenza dei collegamenti fra i risultati ottenuti e le politiche di gestione attuate. A partire da queste, lo scopo del piano industriale è quello di mostrare le intenzioni

strategiche auspicate per il futuro: saranno definiti gli obiettivi, raggiungibili attraverso determinate azioni, realizzabili per effetto del coordinamento con le strategie selezionate (Masinelli e Giovanelli, 2013).

Il piano economico finanziario pluriennale, componente che va a costituire il business plan vero e proprio, lo lasceremo da ultimo, in quanto più attinente al tema della tesi. Il terzo blocco della struttura, come si nota dalla figura 2.2, è allora costituito dai piani operativi, che restituiscono una visione allargata di questo prospetto. Al loro interno, estrinsecati in vari report, possiamo analizzare con un maggior grado di dettaglio, le modalità di realizzazione degli obiettivi specificati nelle intenzioni strategiche. Tra le informazioni immancabili troviamo, ad esempio: il piano degli investimenti da realizzare, con l'indicazione della tipologia e dell'ammontare; l'impatto delle azioni sulla struttura aziendale e l'attribuzione delle responsabilità per la loro attuazione; oppure l'individuazione, grazie al ricorso degli stress test, di eventuali condizioni che possono impedire il conseguimento degli obiettivi (Borsa Italiana, 2003).

Arriviamo infine all'esame del piano economico finanziario, o financial plan, strumento con il quale si concretizza la pianificazione finanziaria di lungo periodo. Con esso si realizza la traduzione in termini quantitativo-monetari della strategia voluta per il futuro, formalizzandola perciò, dal punto vista economico-finanziario. Per questa ragione, si tratta della componente che, se rispetta i requisiti di attendibilità, oggettività e verificabilità dapprima esaminati, viene presa in considerazione ed analizzata a fondo dai finanziatori esterni. Il financial plan è pertanto costituito da: conto economico, stato patrimoniale e rendiconto finanziario previsionale. Prima di poter procedere alla loro redazione è necessario, però formulare alcune ipotesi, utili per impostare tali report, poiché fungono da punto di raccordo fra le intenzioni strategiche e la dimensione economica, patrimoniale e finanziaria. Tali ipotesi riguarderanno, ad esempio, il tasso di crescita del fatturato, l'incidenza dei costi fissi di struttura e dei costi di produzione, l'evoluzione degli investimenti in immobilizzazioni, la conformazione assunta dal capitale circolante, ecc. (Simone, 2007). Non appena il processo di elaborazione delle variabili obiettivo si è concluso, è possibile

proseguire nella valutazione della fattibilità economica e finanziaria del progetto strategico disposto per il futuro. Il punto di partenza allora è il conto economico prospettico, che mira a verificare la redditività dell'impresa dato che, attraverso la quantificazione previsionale dei costi e dei ricavi, si stima il risultato di esercizio atteso in ciascun anno di piano. È preferibile adottare lo schema di conto economico riclassificato a ricavi e costo variabile del venduto, in quanto mette in evidenza il margine di contribuzione, che permette di valutare la capacità dei ricavi di contribuire, appunto, alla copertura dei costi fissi di struttura. Per definire i ricavi allora si monetizzeranno l'ammontare delle vendite previste nel piano di marketing, dopodiché i costi dovranno essere distinti in variabili e fissi: quelli variabili sono relativi a quei fattori produttivi il cui impiego è funzione dei volumi di produzione, mentre i costi fissi sono sostenuti indipendentemente dalla dimensione dell'attività produttiva, pertanto per la loro determinazione andranno definiti gli interventi strutturali che l'impresa pianifica di realizzare (Bencini, Mangiarotti, 2006). L'altro documento da redigere è lo stato patrimoniale, nel quale si valuta la composizione della struttura finanziaria e patrimoniale futura. Si inseriranno, pertanto, fra le attività tutti gli investimenti che si ritiene saranno in essere in azienda nel periodo oggetto del business plan, e fra le passività le relative fonti di finanziamento. Occorre ricordare che i principi che devono ispirare l'imprenditore sono quello della barriera, ovvero il perseguimento di una correlazione fra la tipologia dell'investimento e la durata del finanziamento, e il principio del mix, cioè la ricerca di un giusto equilibrio fra mezzi di terzi e capitale proprio (Aloi A. e Aloi F., 2012). L'ultimo report, infine, facente parte del financial plan, è il rendiconto finanziario. Esso ci restituisce la rappresentazione della dinamica dei flussi finanziari generati ed assorbiti nell'azienda, cioè ha l'obiettivo di evidenziare quali aree hanno dato origine a variazioni della liquidità, verificando così la sostenibilità finanziaria delle intenzioni strategiche contenute nel business plan. Per la stesura di tale prospetto si procede per fasi: per prima cosa si determinano le variazioni patrimoniali grezze, date dalla differenza fra i valori contenuti in due stati patrimoniali consecutivi, successivamente si rettificano tutti quei costi e ricavi di natura non

monetaria, ovvero si eliminano quelle variazioni reddituali che non sono misurate da variazioni finanziarie, come ad esempio gli ammortamenti, gli accantonamenti, ecc. Solo così si arriva a determinare i flussi monetari prospettici, ottenuti dalla somma algebrica fra le variazioni patrimoniali grezze e le rettifiche.

Nelle figure 2.3, 2.4, 2.5 sono riportate delle esemplificazioni dei prospetti di stato patrimoniale, conto economico e rendiconto finanziario.

	Anno prec.	Anno 1	Variaz.	Anno 2	Variaz.	Anno 3	Variaz.
Attività							
Cassa e banche							
Crediti netti							
Rimanenze							
• materie prime							
• prodotti finiti							
• semilavorati							
Totale attività correnti							
Immobilizzazioni tecniche lorde							
(-) Fondo amm.to							
Totale attività fisse nette							
Totale attività (capitale investito)							
Passività							
Banche c/c passivi							
Debiti v/fornitori							
Totale passività correnti							
Debiti a m/l termine:							
• mutuo							
• prestito a medio term.							
• tfr							
Totale mezzi di terzi							
Mezzi propri:							
• capitale sociale							
• riserve							
• utile di esercizio (reddito netto)							
• (-) dividendi							
Totale passività							

Figura 2.3: Esempio di stato patrimoniale previsionale
Fonte: riproduzione schema proposto da Alois A. e Alois F. (2012, p. 200)

	Anno 1	%	Anno 2	%	Anno 3	%
Ricavi da vendite		100,0%		100,0%		100,0%
Costo dei prodotti venduti:						
• <i>costi diretti di produzione</i>						
• <i>costi diretti commerciali</i>						
Margine di contribuz. ai costi fissi						
Costi fissi:						
• <i>spese generali</i>						
• <i>ammortamenti</i>						
Reddito operativo						
Oneri finanziari						
Reddito ante imposte						
Imposte						
Reddito netto						

Figura 2.4: Esempio di conto economico previsionale

Fonte: riproduzione schema proposto da Alois A. e Alois F. (2012, p. 199)

	Anno 1	Anno 2	Anno 3
Flusso di cassa			
Utile			
Ammortamenti			
Accantonamenti tfr			
FdC generati da gest. reddituale			
(Increm.) Decrem. Crediti			
(Increm.) Decrem. Rimanenze			
Increm. (Decrem.) Fornitori			
FdC netti			
Fonti			
FdC netti positivi			
Mutuo			
Proventi a m/l term.			
Capitale sociale			
Totale			
Impieghi			
FdC netti negativi			
Acquisizione Immob. Tecniche			
Rimborso mutuo			
Pagamento dividendi			
Totale			
Variazioni cassa e banca			
Increm. (Decrem.) C&B c/c attivi			
(Increm.) Decrem. Banche c/c			
Totale fonti = Totale impieghi			

Figura 2.5: Esempio di rendiconto finanziario previsionale

Fonte: riproduzione schema proposto da Alois A. e Alois F. (2012, p. 200)

Per concludere, occorre ricapitolare i benefici che derivano dalla realizzazione del processo di pianificazione finanziaria a lungo termine. Innanzitutto è fondamentale ribadire l'importanza attribuita alla redazione del business plan per gli stakeholders: difatti la stesura di tale prospetto è utile per

sviluppare partnership con gli interlocutori finanziari, dato che esso fornisce informazioni circa le evoluzioni del business. Inoltre, come abbiamo già sottolineato più volte, c'è l'opportunità di migliorare la considerazione che i soggetti esterni hanno dell'azienda, poiché s'interviene in maniera significativa sulla comunicazione di tipo push. La pianificazione finanziaria a lungo termine non offre utilità solamente ai soggetti esterni. Tra i benefici di carattere interno si segnalano: una maggiore attenzione al processo strategico aziendale, valutazioni circa la convenienza economica degli investimenti, supporto alle attività di risk management. Ed è inevitabile poi, il controllo a consuntivo sulle informazioni fornite, che permette di determinarne l'attendibilità e di capire quali aree aziendali devono perfezionarsi nel rilasciare dati migliori ed affidabili (Masinelli e Giovanelli, 2013).

2.3 Pianificare nel breve periodo: il budget finanziario

Una volta terminato il processo di pianificazione strategica è possibile declinare con un maggior grado di dettaglio il primo anno del piano economico-finanziario. Questa operazione è realizzabile, attraverso la programmazione annuale, grazie allo strumento del budget. Si tratta, cioè, di una serie di documenti in grado di tradurre in termini quantitativo-monetari un predeterminato programma di azione: se nella pianificazione a lungo termine sono state definite le linee guida aziendali, adesso, queste verranno esplicitate e convertite in obiettivi operativi intermedi, il cui raggiungimento dipenderà dal grado di responsabilizzazione di ciascuna funzione aziendale. Il budget dunque si propone di:

- programmare l'attività delle varie unità organizzative aziendali, coordinandole fra loro e motivando i soggetti preposti alla realizzazione di tali obiettivi (Bartolini, 2002);
- simulare la dinamica economica, finanziaria, patrimoniale risultante dal programma di azione, per poterne giudicare la fattibilità (Ibidem);
- provvedere ad un'adeguata allocazione delle risorse al fine di conseguire gli obiettivi (Bartoli, 2004);

- assicurare la coerenza fra gli obiettivi, le risorse ed i vincoli di varia natura (Ibidem).

L'orizzonte temporale di un anno, tipico dei budget, consente l'elaborazione di ipotesi più razionali poiché l'influsso, determinato dalle operazioni di gestione già avviate o in procinto di esserlo, diventa evidente, rendendo le variabili chiave, oggetto del processo di previsione, più governabili (Pavarani e Tagliavini, 2006).

La pianificazione finanziaria orientata al breve termine – o programmazione finanziaria – si avvale, dunque, del budget finanziario, costituito da due documenti, che si integrano e si completano fra loro: il budget delle fonti e degli impieghi e il budget di cassa, o di tesoreria. Il budget finanziario prende avvio dopo il consolidamento dei budget settoriali relativi alle diverse aree del business aziendale, e pertanto per la sua costruzione ci si avvale delle informazioni contenute nel budget economico e nel budget degli investimenti. L'obiettivo principale di questa tipologia di documento è quello di agevolare la conoscenza delle risorse finanziarie necessarie per l'attuazione dei programmi operativi, ricercando le modalità di copertura del fabbisogno finanziario più idonee, sia dal punto di vista quantitativo che qualitativo (tipologia di finanziamento e ammontare, onerosità, tempistiche). I benefici connessi alla realizzazione di questo prospetto sono numerosi. Manca (2013) li sintetizza in questo modo:

- la redazione del budget consente, innanzitutto, una visione complessiva della dinamica finanziaria e delle relazioni che intercorrono con le altre operazioni di gestione e con la dimensione economica;
- si possono definire in anticipo le modalità d'intervento sulla liquidità, di modo che essa rimanga ad un livello ottimale;
- è utile per conoscere e far scoprire all'imprenditore il funzionamento ed il costo delle varie tipologie di finanziamento;
- permette di conservare integro il capitale, poiché aumenta la consapevolezza di una gestione prudente delle risorse monetarie, in circolo nell'organizzazione.

Nei prossimi sotto-paragrafi, per chiarezza espositiva, analizzeremo rispettivamente il budget fonte e impieghi ed il budget di cassa, tenendo ben presente che nella redazione del complessivo budget finanziario si riflettono le seguenti variabili: le relazioni di interdipendenza tra investimenti e finanziamenti, il già citato legame con il budget economico e degli investimenti, la tipologia del fabbisogno finanziario (ammontare, durata e composizione), le caratteristiche delle varie fonti di finanziamento ed il loro costo, ed infine l'effetto leva finanziaria (Manca, 2013).

2.3.1 Il budget delle fonti e degli impieghi

Il budget delle fonti e degli impieghi risponde all'esigenza di individuare il fabbisogno finanziario globale dell'azienda. L'obiettivo di tale budget, infatti, è quello di verificare la compatibilità fra gli impieghi di capitale e le fonti disponibili, nel rispetto dell'equilibrio e delle politiche finanziarie (Bartoli, 2004). Tale documento, pertanto, mostra in un'ottica complessiva gli investimenti che l'azienda ha intenzione di realizzare e le fonti usufruibili per la loro copertura: in questo modo viene offerto un supporto al management nell'eventuale ricorso ad ulteriori fonti di finanziamento, agevolandone la scelta verso la tipologia più adeguata. Tra le attività troveremo, quindi, gli investimenti in capitale fisso e in capitale circolante, il rimborso dei debiti sia di natura corrente che consolidata ed infine, le diminuzioni di patrimonio netto, quali, ad esempio, il pagamento dei dividendi ai soci oppure il rimborso di capitale sociale. Viceversa, fra le fonti verranno inseriti i finanziamenti con capitale proprio, cioè gli apporti dei soci, i finanziamenti con capitale di debito, sia corrente che consolidato, l'eventuale autofinanziamento ed infine i disinvestimenti di capitale fisso e di capitale circolante (le dismissioni di immobilizzazioni o la riscossione dei crediti, ad esempio). Dal confronto fra gli impieghi e le fonti possono presentarsi due situazioni opposte: nella prima, gli impieghi risultano maggiori delle fonti ed, in questo caso, sarebbe opportuno o rivedere l'intero programma operativo, ridimensionandolo, oppure ricercare nuove risorse finanziarie. Nella situazione contraria gli impieghi saranno inferiori alle fonti, causando così un'eccedenza di

liquidità. Tale surplus potrà essere sfruttato in vari modi: ricercando investimenti redditizi, riducendo alcune fonti di finanziamento, di modo che venga migliorata la situazione debitoria, oppure tenendolo semplicemente fra le disponibilità dell'azienda. Una volta terminato questo processo decisionale di “quadratura” fra fonti e impieghi, si potrà procedere alla redazione del budget, di cui la figura 2.6 fornisce l'esempio.

Impieghi		Fonti	
Incrementi di attività (correnti e consolidate)	€ ...	Apporti di soci	€ ...
Diminuzione di passività (correnti e consolidate)	€ ...	Incrementi di passività (correnti e consolidate)	€...
Diminuzione di patrimonio netto (dividendi e rimborsi di capitale)	€ ...	Diminuzione di attività (attivo fisso e circolante)	€...
Totale	€ ...	Gestione reddituale	€ ...
		Totale	€ ...

Figura 2.6: Esempio di budget delle fonti e degli impieghi
Fonte: riproduzione schema proposto da Barnabè (2013, p. 303)

Come abbiamo già affermato, questo tipo di budget evidenzia in modo chiaro la situazione finanziaria complessiva, senza mostrare se, nell'arco dell'anno futuro, si verificheranno o meno squilibri relativi alla dinamica ed alla tempistica dei flussi monetari. Questo limite sarà risolto con la redazione del budget di cassa, nel quale vengono indicate, con un dettaglio mensile, le entrate e le uscite future.

2.3.2 Il budget di cassa

Con la stesura del budget di cassa, o di tesoreria, viene superato il limite insito nel budget fonti-impieghi, in quanto mira alla verifica della sincronizzazione temporale fra flussi di cassa in entrate ed in uscita. È, di fatto, un budget complementare all'altro perché una valutazione di fattibilità finanziaria, riferita ai programmi operativi ed espressa in precedenza a livello globale, non implica necessariamente che essa sia accertabile in periodi infrannuali: di fatto, una marcata scoordinazione fra la dimensione economica e quella finanziaria può avere conseguenze forti, tali da rendere il programma insostenibile ed incompatibile con l'intera gestione aziendale (Barnabè, 2013).

Possiamo quindi definire il budget di tesoreria come uno strumento in grado di «[...] ricercare la miglior combinazione temporale di flussi monetari in entrata ed in uscita: combinazione che deve permettere all'azienda di far fronte, economicamente ed in ogni momento, agli impegni di pagamento che le derivano dall'esercizio della propria attività» (Farneti, 2002). Il budget di cassa ha quindi come obiettivo principale quello di ricercare ed assicurare all'impresa, l'equilibrio monetario, evitando così, nel breve periodo, inutili tensioni di liquidità. Tra i vari benefici, riconducibili a questo documento, si segnala l'avere a disposizione, in un quadro complessivo, le informazioni relative alle scadenze contrattuali, oppure, di poter disporre di un mezzo che, evidenziando il flusso di cassa finale, permetta di stabilire dove destinare l'eventuale eccedenza di liquidità o, nel caso opposto, di definire come reperire nuove risorse finanziarie (Farchione, 2009).

Dopo aver esaminato lo scopo di tale budget, vediamo in che modo un'azienda può procedere alla sua stesura. Innanzitutto, per la sua costruzione occorrono informazioni previsionali, desumibili principalmente dal budget economico, e dati di natura contabile ed extra-contabile come, ad esempio, lo scadenzario clienti e fornitori oppure le stime riguardanti le tempistiche effettive di incasso. Il budget di tesoreria, dunque, si concretizza attraverso la previsione degli incassi e degli esborsi: è preferibile che tali flussi siano messi in evidenza per aree gestionali, in modo da comprendere il contributo di ogni area alla determinazione del saldo di cassa finale, rivolgendo specialmente l'attenzione sulla gestione caratteristica. Nella sua redazione, inoltre, è consigliabile essere prudenti: si dimostra una credibilità maggiore, soprattutto nei confronti degli intermediari ai quali viene richiesto un finanziamento, se la previsione non si conferma errata, ma anzi più pessimistica del dovuto (Bubbio, 1995).

Tra i flussi monetari della gestione corrente in entrata troviamo, allora, la riscossione delle vendite realizzate per cassa e l'incasso dei crediti verso clienti. Tali entrate si riferiscono ai ricavi previsti nell'anno di budget e ai crediti, ancora da riscuotere, rilevati nello stato patrimoniale dell'esercizio in corso. Esse andranno mensilizzate tenendo conto dei tempi medi di dilazione concessi alla clientela. Per quanto riguarda i flussi in uscita, possono esserci ricompresi diversi

elementi: come per i ricavi, occorre collocare nel tempo gli esborsi relativi ai costi di acquisto delle materie prime e al saldo dei debiti di fornitura. Anche in questo caso sarà opportuno basarsi sui tempi medi di pagamento, senza dimenticare di inserire nel prospetto, il pagamento di quei debiti, presenti alla chiusura dell'esercizio contabile, che andranno ad estinguersi in quello oggetto di budget. C'è da sottolineare, però, che se le condizioni di incasso dei crediti e di pagamento dei debiti fossero abbastanza omogenee per determinate categorie di soggetti, allora sarebbe possibile evitare il calcolo dei giorni medi e rendere più affidabile il budget, per mezzo dello scorporo dei ricavi e dei costi nelle rispettive categorie, prevedendo così la modalità in cui i rispettivi flussi monetari si distribuiranno nell'arco dell'anno. Altre uscite correnti di cassa da considerare sono, ad esempio, il pagamento dei salari e degli stipendi, la cui determinazione, rispetto ad altre tipologie, è piuttosto agevole, poiché è ben definito sia nell'ammontare che nella tempistica (a meno che non siano state previste modifiche all'organico). Dopo aver valutato la manifestazione temporale delle entrate e delle uscite correnti è possibile determinare il saldo di cassa operativo, che consente di verificare se, tramite la gestione caratteristica, si produce sufficiente liquidità. Le fasi successive, invece, contemplano l'identificazione dei flussi inerenti le rimanenti gestioni aziendali: tipica non corrente, accessoria, fiscale, finanziaria e del capitale di proprietà (Farneti, 2002). Per ciò che concerne la gestione tipica non corrente, si tratta di definire l'importo di eventuali investimenti o disinvestimenti programmati nel budget degli investimenti. L'area finanziaria, invece, ricomprende, per esempio, i rimborsi di mutui o il pagamento degli oneri finanziari fra le uscite, e fra le entrate l'incasso di proventi o l'accensione di nuovi prestiti: quest'ultimi non arrecano particolari problemi, dal momento che nel budget fonti-impieghi si reperiscono informazioni circa l'importo, la qualità ed i relativi costi (Reali, 1995). Si giunge così, in maniera progressiva, alla definizione del saldo di cassa finale previsionale, che può mettere in luce un avanzo o un disavanzo. Nella figura 2.7 viene mostrata un'esemplificazione del budget di cassa.

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	Tot
Saldo di cassa iniziale													
Entrate per ricavi													
Uscite per materie													
Uscite per lavoro													
Uscite per servizi													
Prestazioni di terzi													
Altre uscite tipiche													
Totale uscite													
Flussi operativi													
Imposte pagate													
Flussi operativi netti													
Disinvestimenti													
Investimenti													
Saldo area investimenti													
Entrate per finanziamenti													
Uscite per finanziamenti													
Saldo area finanziaria													
Aumenti di capitale													
Diminuzione dividendi													
Saldo area capitale netto													
Entrate accessorie													
Uscite accessorie													
Saldo area accessoria													
Flussi complessivi													
Saldo di cassa finale													

Figura 2.7: Esempio di budget di cassa

Fonte: riproduzione schema proposto da Manca (2013, p. 306)

Per far fronte ad eventuali disavanzi di cassa, un'impresa dovrebbe pianificare la provvista di una riserva di liquidità, effettiva o potenziale, a cui poter attingere. Tale riserva avrebbe lo scopo di assicurare un'adeguata copertura dal fabbisogno finanziario a breve termine e di proteggersi da improvvise carenze monetarie. Essa può essere costituita tramite le disponibilità liquide detenute in cassa, le riserve di credito inutilizzate oppure con gli investimenti ad alta mobilità (Reali, 1995).

In ogni caso, sia che dai saldi di cassa finali mensili emerga una situazione di surplus che di deficit, occorrerà determinare l'importo dei proventi finanziari o degli oneri, applicando il tasso attivo o passivo previsto. Tali interessi compariranno nel budget di cassa al momento della loro capitalizzazione, ma soprattutto, saranno inseriti nel budget economico, che sarà così completato.

Il budget di tesoreria, dunque, mette in luce il fabbisogno finanziario nel breve periodo. Un modo per far fronte alle temporanee tensioni di liquidità, senza

dover ricorrere a nuovi finanziamenti con scadenza a breve, potrebbe essere quello di usare il capitale circolante netto operativo come leva, per garantire all'impresa un idoneo equilibrio finanziario. È fondamentale allora che, in sede di pianificazione, ci si concentri sulla gestione ottimale del capitale circolante. Occorre ricordare però, che ci sono elementi che influenzano tale capitale, su cui nel breve periodo non si può intervenire, ma altri, come le scelte relative alla politica delle scorte, dei crediti e dei debiti possono essere invece controllabili e reversibili (Brugger, 1991). Difatti il capitale circolante si comporta come se fosse una spugna (Mariani, 2007): una sua dilatazione provoca un assorbimento di liquidità, mentre, una contrazione ne libera di nuova. Se analizziamo le cause principali di queste variazioni ci accorgiamo che una crescita dei crediti o delle rimanenze e/o una diminuzione dei debiti determina un aumento del circolante, mentre nella situazione opposta un decremento. Ecco che, si potrebbe pensare di mettere in atto una serie di interventi per far sì che il working capital sia mantenuto il più basso possibile, riducendone le variazioni positive. Si può provvedere allora a delle manovre dirette a ridurre l'entità dei crediti, ad esempio, rinegoziando i tempi di dilazione oppure classificando la clientela in categorie a cui assegnare tempi e modalità di incasso diverse. Politiche commerciali diametralmente opposte, invece, potrebbero essere messe in atto per quanto riguarda i debiti verso fornitori. Non va dimenticato però che l'attuazione di queste azioni, oltre ad una riduzione del livello del circolante, può causare ulteriori conseguenze da non sottovalutare, come l'eventuale perdita del volume d'affari o la compromissione dell'immagine aziendale. In ogni caso, l'attenzione rivolta al capitale circolante dovrebbe essere elevata per evitare inefficienze, soprattutto data la crisi e la stretta creditizia che, come abbiamo visto nel precedente capitolo, implicano un allungamento del ciclo monetario, e una conseguente variazione in aumento nel capitale circolante, che assorbirà così gran parte della liquidità aziendale.

Alla luce di quanto abbiamo esaminato è evidente che il budget delle fonti e degli impieghi prima, ed il budget di cassa dopo, siano un supporto irrinunciabile per il management. In un contesto profondamente instabile come

quello attuale, programmare la futura gestione operativa, ottimizzare le risorse interne, verificare la fattibilità finanziaria dei programmi, constatare come le entrate e le uscite si distribuiranno nell'anno oggetto del budget, tenendo sotto controllo la liquidità, costituiscono tutta una serie di fattori importanti e decisivi per la sopravvivenza e per il successo aziendale: i vantaggi diretti e indiretti di cui si può beneficiare sono notevoli, e soprattutto si sottrae l'imprenditore da una "navigazione a vista", ovvero da una gestione aziendale approssimata e poco lungimirante.

2.4 Pianificare nel brevissimo periodo: il cash flow preventivo ed il preventivo di tesoreria

Esaminiamo adesso gli strumenti disponibili per la pianificazione finanziaria nel brevissimo periodo. Essi rientrano fra gli ausili a disposizione della funzione tesoreria e si collocano a valle del processo di pianificazione, ricadendo nell'area di competenza della finanza operativa. L'arco temporale preso in considerazione da questi prospetti è notevolmente ridotto e ciò consente di beneficiare di un grado di dettaglio elevato: l'obiettivo, è quello di ottimizzare la canalizzazione dei flussi sulle singole banche, seguendo il principio della convenienza economica (Pavarani e Tagliavini, 2006). Il cash flow previsionale, difatti, ha un orizzonte temporale di tre mesi ed un dettaglio mensile, mentre il preventivo di tesoreria copre una settimana ed ha per oggetto i singoli giorni. Una programmazione di questo tipo risponde ad esigenze di carattere operativo e si inserisce su più livelli, che possono essere così esaminati: la base di partenza è costituita dalla tesoreria consuntiva, il cui compito è quello di eseguire gli incassi ed i pagamenti e di effettuare le riconciliazioni dei c/c bancari, controllando le condizioni applicate dagli istituti di credito. Osservare i dati a consuntivo permette di svolgere le funzioni della cosiddetta tesoreria anticipata, ovvero di utilizzare i conti correnti nei limiti dei fidi concordati, gestendo in modo adeguato la liquidità aziendale. L'ultimo livello, infine, è dato dalla tesoreria preventiva, cuore della pianificazione di brevissimo periodo, il cui obiettivo è,

appunto, l'ottimizzazione delle diverse linee di credito a disposizione dell'azienda e l'investimento dell'eventuale liquidità libera (Masinelli e Giovanelli, 2013).

Vediamo brevemente, come si strutturano questi due diversi strumenti, i quali, anche se hanno finalità operative più che strategiche, completano il processo di pianificazione finanziaria istituito nelle aziende. Il cash flow preventivo, o tesoreria previsionale, con l'estensione di 2-3 mesi e con una spaccatura settimanale, si prefigura l'obiettivo di osservare anticipatamente quali sono le disponibilità o i fabbisogni finanziari nel brevissimo periodo, e permette di valutare, con cognizione di causa, le decisioni di investimento o di raccolta di capitali (Di Maria, 2008). Il preventivo di tesoreria, o banca previsionale, invece, offre la proiezione giornaliera dei flussi monetari di un'intera settimana, scanditi per data valuta e per istituto bancario: il grado di affidabilità e di specificità rilasciata è talmente alto che occorre rielaborare tale prospetto quotidianamente. Lo scopo che si pone è quello di gestire in modo ottimale, nell'arco ristretto dell'analisi, l'assenza o la presenza di disponibilità liquide nei conti correnti aziendali, evitando oneri finanziari troppo elevati oppure proventi infruttiferi: per questo motivo è lo strumento più importante che la funzione tesoreria si trova a disposizione. Per la costruzione di entrambi i prospetti ci si avvale di informazioni desumibili principalmente dallo scadenzario clienti/fornitori e dagli ordini di vendita e di acquisto. I dati che li alimentano, tuttavia, sono classificabili in 3 categorie: i movimenti contabili, quelli provvisori e stimati. Com'è facilmente intuibile i movimenti contabili sono flussi monetari certi e già avvenuti, i movimenti provvisori invece, si riferiscono a flussi già verificatosi ma che, a differenza degli altri, non hanno avuto ancora riscontro da un punto di vista contabile, come ad esempio gli impegni di pagamento o le disposizioni di incasso. Per quanto riguarda i movimenti stimati, essi si riferiscono a tutti quei valori che sono incerti nell'importo ma non nella scadenza, o il caso opposto, oppure, entrambi incerti poiché derivano da impegni assunti o dalle previsioni effettuate in fase di budget (Rosazza, 2001).

Nella figura 2.8 e 2.9 sono riportati, rispettivamente, le esemplificazioni del preventivo di tesoreria e del cash flow previsionale.

	11-gen	12-gen	13-gen	14-gen	15-gen	18-gen	19-gen	20-gen	21-gen	22-gen
Banca: XXX	Conto: 11111		Divisa: EUR							
Saldo iniziale										
Entrate										
Uscite										
Saldo pre-manovra										
Fido disponibile										
Manovra di tesoreria										
<i>Manovra di girofondo</i>										
<i>Manovra di fin/impiego</i>										
Saldo post-manovra										
Banca: YYY	Conto: 22222		Divisa: EUR							
Saldo iniziale										
Entrate										
Uscite										
Saldo pre-manovra										
Fido disponibile										
Manovra di tesoreria										
<i>Manovra di girofondo</i>										
<i>Manovra di fin/impiego</i>										
Saldo post-manovra										
Banca: Finale	Conto: Tutti		Divisa: EUR							
Saldo iniziale										
Entrate										
Uscite										
Saldo pre-manovra										
Fido disponibile										
Manovra di tesoreria										
Manovra di fin/impiego										
Saldo post-manovra										

Figura 2.8: Esempio di preventivo di tesoreria

Fonte: riproduzione schema proposto da Masinelli e Giovanelli (2013, p. 325)

	20-gen	31-gen	10-feb	20-feb	29-feb	10-mar	20-mar	31-mar
Saldo iniziale								
Area ordinaria								
Flussi in entrata								
Clienti Italia								
Clienti Usa								
Clienti Germania								
Clienti Francia								
Clienti U.K.								
Altri								
Totale flussi in entrata								
Flussi in uscita								
Fornitori Italia								
Fornitori Estero								
Stipendi								
Imposte e tasse								
Altri								
Totale flussi in uscita								
Totale flussi area ordinaria								
Area straordinaria								
Disinvestimenti								
Investimenti								
Altri								
Totale flussi area straordinaria								
Area finanziaria								
Accensione di finanziamenti a breve								
Estinzione di finanziamenti a breve								
Accensione e mutui								
Rimborso mutui								
Proventi finanziari								
Oneri finanziari								
Altri								
Totale flussi area finanziaria								
Totale ante manovra								
Manovra finanziaria								
Accensione nuovi finanziamenti								
Operazioni di impiego								
Interessi prospettici								
Totale post manovra								

Figura 2.9: Esempio di cash flow preventivo

Fonte: riproduzione schema proposto da Di Maria (2008, p. 136)

Come possiamo notare dalle due figure, il cash flow previsionale mostra i flussi monetari in maniera più dettagliata e precisa rispetto al budget di cassa, dato che le fonti a supporto per la sua redazione sono perlopiù di derivazione contabile, ed offre una visione ben più ampia rispetto al preventivo di tesoreria (Mariani, 2007). Quest'ultimo prospetto, infatti, è più efficace a supporto delle decisioni quotidiane relative alla manovra di tesoreria e pertanto non presenta

nessun carattere strategico. È evidente però come questi due strumenti, ed in particolare la banca previsionale, consentono tutta una serie di operazioni rilevanti, ovvero: di monitorare sia i saldi bancari per data valuta sia la posizione finanziaria di brevissimo periodo, di canalizzare i pagamenti e gli incassi sui vari conti correnti, di disporre le operazioni di girofondo, per evitare tensioni di liquidità, ed infine, di deliberare interventi di investimento o di finanziamento, a seconda che si debbano gestire eccedenze di risorse o fabbisogni di brevissimo periodo (Masinelli e Giovanelli, 2013).

2.5 Conclusioni

Nel corso di questo capitolo abbiamo analizzato le modalità, attraverso le quali, il processo di pianificazione finanziaria si svolge. Come avevamo già accennato nella prima parte del capitolo, gli strumenti che permettono la realizzazione della pianificazione sono fra loro interdipendenti. Ed infatti, esaminando la struttura dei prospetti, le fonti che li alimentano e le informazioni che rilasciano, notiamo l'importanza di questa attività nella sua interezza: tali strumenti non possono escludersi l'uno con l'altro, poiché si ottengono indicazioni diverse da ognuno di loro. Ad esempio, i report orientati al brevissimo periodo non contribuiscono in maniera significativa al processo di programmazione, ma in ogni caso sono indispensabili nella gestione quotidiana, ed in piccola parte anticipata, del fabbisogno finanziario. Sarebbe impensabile, quindi, isolare ed attuare solamente una componente di tale processo: a mano a mano che l'orizzonte temporale si restringe, il livello di dettaglio si estende e ciò consente al management di approfondire la dinamica finanziaria nei vari periodi oggetto di analisi, offrendo angolazioni diverse, utili per stabilire gli interventi necessari alla gestione dei fabbisogni o dei surplus di liquidità. La pianificazione finanziaria dovrebbe essere un processo fondamentale per ogni azienda, irrinunciabile soprattutto per quelle soggette al fenomeno della stagionalità. Si tratta di una variabile critica, una caratteristica di cui occorre tener conto in sede di programmazione finanziaria, e che può rivelarsi un'arma a doppio taglio per queste imprese. Il motivo è semplice: in questa tipologia di aziende è importante

più che mai aver chiaro in che modo i flussi monetari si distribuiranno effettivamente nell'arco temporale prescelto, perciò le semplificazioni dei tempi medi di incasso e di pagamento sono da evitare in quanto inutili. Tutto questo rende, soprattutto la realizzazione del budget di cassa, un processo spinoso a cui occorre prestare notevole attenzione per sottrarsi a valutazioni approssimate, errate e fuorvianti.

Il tema della stagionalità sarà oggetto approfondito del prossimo capitolo.

Capitolo 3

UNA VARIABILE CRITICA NEL PROCESSO DI PIANIFICAZIONE FINANZIARIA: IL FENOMENO DELLA STAGIONALITÀ

3.1 La stagionalità: una definizione e le sue classificazioni

Abbiamo concluso il capitolo dedicato agli strumenti della pianificazione finanziaria affermando che per le imprese contraddistinte dalla stagionalità, attuare questo tipo di attività dovrebbe costituire un passo irrinunciabile, pena la gestione non consapevole del fabbisogno finanziario, con pesanti ed evidenti ricadute sull'equilibrio economico e finanziario. Allo stesso tempo, la previsione, in sede di budget, della distribuzione dei flussi monetari nell'anno a venire, rappresenta una procedura complessa per tutte le imprese e, a maggiore ragione, lo è per quelle colpite dal fenomeno della stagionalità, nelle quali la dinamica finanziaria può rivelarsi scarsamente lineare. Di fatto nella costruzione dei budget di cassa di questa tipologia di aziende, andrebbe evitata l'applicazione dei tempi medi di incasso e di pagamento poiché potrebbero evidenziare una serie di valori che, se successivamente confrontati con quelli rilevati a consuntivo, risultano attribuiti in modo erroneo alle dodici mensilità dell'arco temporale analizzato.

Resta quindi da capire che cos'è la stagionalità, quali sono le modalità attraverso cui si manifesta tale fenomeno e quali le conseguenze prodotte dal suo impatto sull'intera gestione aziendale. Un autore che ha esaminato in maniera organica questo tema è Francesco Manca nel libro “Il controllo di gestione nelle aziende soggette a stagionalità”, cui ci rifaremo nel corso di questo capitolo.

Si può allora descrivere la stagionalità come «ogni circostanza in cui si vengono a creare degli addensamenti di attività operative (e conseguentemente di valori economici e/o finanziari) in determinati periodi dell'anno, secondo cadenze tendenzialmente prevedibili» (Manca, 2009). Tali addensamenti possono essere determinati da una stagionalità di tipo astronomico oppure da una stagionalità

operativa. La *stagionalità astronomica* è subordinata alle condizioni atmosferiche e al susseguirsi delle stagioni, mentre la *stagionalità operativa* è collegata alle caratteristiche dell'attività svolta, perciò, nello stabilire se un'azienda è soggetta a stagionalità o meno, andranno osservate le modalità attraverso le quali viene attuato il processo operativo. Ecco perché, fra le aziende stagionali possiamo annoverare non solo quelle operanti nel settore turistico o agro-alimentare, ma anche quelle appartenenti ad altri comparti, che ad una prima e superficiale verifica non sembrerebbero interessate da questo fenomeno. A titolo di esempio possiamo citare le imprese operanti su commessa: in esse, infatti, si alternano momenti in cui l'attività produttiva è a pieno regime e altri in cui si riscontrano arresti temporanei nella produzione, generando così una situazione in cui i costi, da un punto di vista temporale, non sono controbilanciati dai ricavi.

Dalla definizione di stagionalità, inoltre, emerge chiaramente che il fenomeno in oggetto può propagarsi sui valori economici oppure su quelli monetari. Si parlerà allora, rispettivamente, di *stagionalità economica* e di *stagionalità monetaria*. Per entrambe le tipologie si possono verificare 3 differenti situazioni (Manca, 2009):

- una stagionalità nei valori positivi, ovvero di fronte ad una concentrazione dei ricavi (o delle entrate) assistiamo ad una diluizione dei costi (o delle uscite) per tutto il periodo esaminato;
- una stagionalità nei valori negativi. In questo secondo caso si osserva una manifestazione del fenomeno, parallelamente opposta alla precedente. I ricavi (o le entrate) sono, infatti, distribuiti in modo lineare su tutto l'arco temporale, mentre i costi (o le uscite) risultano concentrati in un arco di tempo molto ristretto;
- una stagionalità nei valori positivi e negativi. Quest'ultima circostanza infine, determina l'accentramento, in determinati periodi dell'anno, sia dei ricavi (o delle entrate) sia dei costi (o delle uscite): è il caso soprattutto delle aziende che offrono prestazioni di servizi dato che l'oggetto della vendita non può essere prodotto in un momento antecedente all'eventuale

cessione.

Nelle figure 3.1, 3.2 e 3.3 viene mostrato l'andamento che può assumere la stagionalità nella dimensione economica, considerando le 3 casistiche appena esaminate. La stessa rappresentazione è valida, e può essere estesa anche per la stagionalità dei flussi monetari. Le due manifestazioni dell'evento sono strettamente correlate fra loro, ma non sempre è possibile affermare che le aziende sono investite da una *stagionalità parallela*, ovvero da una situazione in cui i valori monetari seguono, posticipati nel tempo, lo sviluppo dei valori economici. La dinamica monetaria è, infatti, connessa alla dimensione temporale ma è altresì soggetta alle politiche finanziarie in atto, concernenti i debiti ed i crediti di regolamento: la combinazione di entrambi gli elementi può smorzare o amplificare gli effetti del fenomeno, generando una stagionalità monetaria che può scostarsi anche di molto da quella osservata nei componenti reddituali. Per riprendere le parole di Manca (2009) «non è del tutto pacifico che ad una stagionalità economica di un certo tipo faccia riscontro un'analoga stagionalità monetaria, e viceversa».

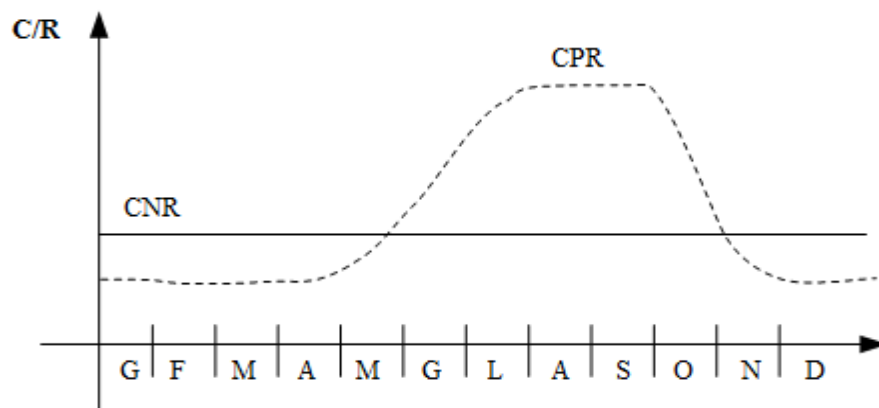


Figura 3.1: La stagionalità dei componenti positivi di reddito

Fonte: Riproduzione figura proposta da Manca (2009, p. 11)

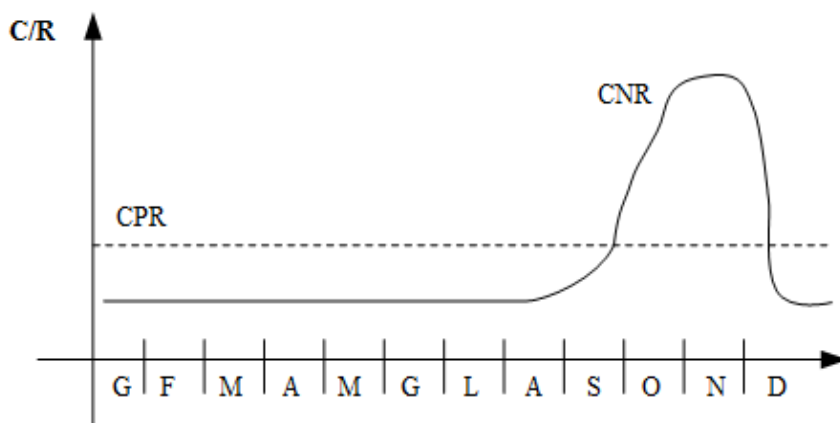


Figura 3.2: La stagionalità dei componenti negativi di reddito
 Fonte: Riproduzione figura proposta da Manca (2009, p. 12)

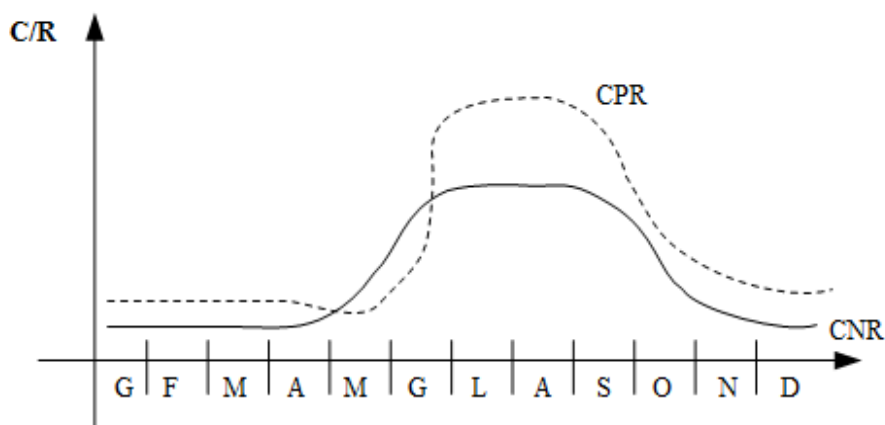


Figura 3.3: La stagionalità dei componenti positivi e negativi di reddito
 Fonte: Riproduzione figura proposta da Manca (2009, p. 12)

Passiamo adesso ad esaminare le diverse forme che può assumere la stagionalità. Occorre specificare che la presenza di un tipo non ne esclude un altro: in un'azienda, infatti, se ne possono contemporaneamente individuare più di uno. Manca (2009) propone questa classificazione:

- *stagionalità di breve periodo*, nella quale la concentrazione dei valori si sviluppa in un periodo ristretto di tempo (uno o pochi giorni);
- *stagionalità di medio periodo*, la quale abbraccia un intervallo temporale decisamente più ampio ed è imputabile all'accezione più comune di stagione;

- *stagionalità di lungo periodo*, supera l'anno solare e, per questo motivo, esula dal significato proprio di stagionalità, in quanto si tratta di un fenomeno che investe prima o poi ogni azienda, come la decisione di rinnovare gli impianti;
- *stagionalità relativa*, che si verifica quando l'attività aziendale è operativa tutto l'anno, ma presenta, in determinati momenti, valori con livelli piuttosto alti di concentrazione;
- *stagionalità nella stagionalità*, che si riscontra quando, in un periodo caratterizzato dalla stagionalità, si verifica al suo interno una concentrazione di valori, come ad esempio la settimana di ferragosto nel settore turistico;
- *stagionalità inversa*, caratterizzata da una totale assenza di valori economici e/o monetari in delimitati momenti dell'attività aziendale;
- *stagionalità plurima*, nella quale si assiste allo svolgimento di più attività stagionali diversificate fra loro;
- *stagionalità parziale*, che si verifica quando ad essere colpita dal fenomeno è solamente una fase del ciclo operativo aziendale.

	Stagionalità parziale			
	Lato commercializzazione		Lato produzione	
	Esempio	Elemento critico	Esempio	Elemento critico
Stagionalità breve periodo	Vendita prodotti legati alle ricorrenze	Pianificare la produzione ed organizzare lo stoccaggio in modo da avere per tempo la disponibilità dei prodotti	Imprese vitivinicole	Organizzare la struttura produttiva (immobilizzazioni, lavoro) per trasformare la materia prima rapidamente
Stagionalità medio periodo	Vendita legname	Stessa esigenza della s. di breve periodo ma, data la maggiore estensione, è possibile attenuare le criticità con opportune politiche commerciali	Imprese tessili	Stessa esigenza della s. di breve periodo di organizzare la struttura produttiva, ma con più ampi gradi di libertà
Stagionalità relativa	Vendita acqua minerale	Gestire le scorte per far fronte ai picchi della domanda	Imprese operanti su commessa	Programmare la produzione e gli approvvigionamenti di materie prime
Stagionalità inversa	Vendita bevande dissetanti	Gestire l'eventuale invenduto	Imprese edili con lavori a cielo aperto	Coordinare le commesse

Figura 3.4: Una visione d'insieme dei diversi tipi di stagionalità
Fonte: Mia schematizzazione degli esempi proposti da Manca (2009)

Per completezza e chiarezza espositiva abbiamo riportato nella precedente tabella (Figura 3.4) gli esempi proposti dall'autore, così da averli aggregati in un'unica visione d'insieme. Si tratta di una tabella a doppia entrata dove da un lato sono elencati i tipi più importanti di stagionalità – abbiamo tralasciato la stagionalità di lungo periodo, la stagionalità plurima ed il caso della stagionalità nella stagionalità in quanto poco rilevanti – e dall'altro viene presa in considerazione la stagionalità parziale, scindendola nelle fasi operative più importanti, ovvero l'attività di produzione e di distribuzione dei prodotti. Per ogni caso abbiamo riportato un esempio, utile a capire meglio la classificazione proposta, e messo in luce le eventuali criticità che un'azienda si può trovare ad affrontare e a gestire.

3.2 Gli effetti della stagionalità e le soluzioni a disposizione delle aziende

Non resta che esaminare le conseguenze prodotte dall'impatto della stagionalità sull'operatività delle imprese. Tali effetti si ripercuotono sia sulla dimensione economica sia su quella finanziaria. L'aspetto economico può essere considerato attraverso l'esame del ciclo tecnico, poiché i costi ed i ricavi rappresentano l'espressione dell'intero processo produttivo, dal suo avvio fino alla conclusione. Passeremo quindi in rassegna le implicazioni generate dalla stagionalità e vedremo quali strade possono essere intraprese dal management, per far sì che il fenomeno possa essere in parte previsto ed anticipato.

In presenza di stagionalità delle vendite o di stagionalità della produzione si può verificare, durante la fase dell'approvvigionamento, una concentrazione dei costi legati all'acquisto delle materie prime. Si presentano, quindi, due possibilità: eseguire tale operazione in un unico momento, dotandosi del quantitativo di risorse necessario per la produzione, oppure stabilire di volta in volta le quantità, procedendo al loro rifornimento in prossimità del livello minimo di sicurezza. Si tratta di una decisione che talvolta non lascia libertà di scelta, poiché spesso, è il tipo di stagionalità a dettare la prassi da applicare a questa fase operativa: ad esempio, nel caso in cui la stagionalità influenzasse la produzione, il riordino progressivo della materia prima sarebbe da escludere visto il tempo limitato a disposizione per lo svolgimento dell'attività. È indubbio che

entrambe le opzioni arrechino benefici ed oneri diversi. Nella circostanza in cui l'approvvigionamento sia effettuato in un'unica soluzione vengono sostenuti, complessivamente, costi più elevati rispetto all'altra alternativa, a causa dello stoccaggio di una quantità più consistente dei fattori produttivi, e pertanto esiste il rischio che l'ammontare sia erroneamente stimato, determinando un ammanco od un'eccedenza di risorse. Dall'altro lato, adottando la politica dei riordini periodici si evita quest'eventualità, ma il pericolo è che i fornitori non rispettino i tempi di consegna provocando un improvviso arresto nella produzione. In che modo allora un'azienda può evitare una concentrazione dei costi legati a questa fase? Innanzitutto, se essa non è attraversata da una stagionalità dei valori positivi, è possibile agire sull'estensione di questa fase, allungando i tempi di approvvigionamento, diluendo così i costi su di un intervallo di tempo maggiore. Un'altra strada percorribile – e che sarà valida per altre situazioni – è costituita dalla *destagionalizzazione*, ovvero da un processo che mira ad aumentare il tempo di sfruttamento della struttura aziendale, allungando i tempi della produzione esistente oppure dando vita a nuovi e diversi prodotti. Per gli approvvigionamenti allora, occorrerà distinguere se i fattori produttivi sono disponibili tutto l'anno o no. Nel primo caso è l'impresa stessa a crearsi il “problema” della stagionalità, potendo effettuare gli acquisti in momenti diversi, se invece, le materie prime sono stagionali, una soluzione potrebbe essere costituita dalla loro reperibilità sui mercati esteri in momenti diversi, a seconda della fruibilità (Manca, 2009).

Più spesso però, la stagionalità colpisce la fase della produzione vera e propria, dando origine a periodi in cui l'attività subisce un'impennata. C'è da chiedersi allora in che modo l'azienda possa far fronte a tale sforzo produttivo e, per questo motivo andranno considerate varie questioni. Una prima via di intervento è rappresentata dalla diluizione dei tempi di produzione, soluzione valida soprattutto se la stagionalità riguarda i valori positivi: si tratterebbe perciò di effettuare la stessa attività in un arco temporale maggiore in modo da rendere meno forte l'incidenza dei costi di struttura e di aumentarne la produttività. Ciò è possibile solamente nella circostanza in cui il prodotto finito possa essere

stoccato perché così il magazzino può essere usato per far fronte ad eventuali picchi di domanda. Un processo di destagionalizzazione, in questo caso consentirebbe invece, attraverso l'individuazione di ulteriori mercati di sbocco, di sfruttare di più gli impianti, attivando durante l'esercizio più cicli produttivi. Nessuno dei due espedienti, in realtà, potrebbe essere applicato se le aziende in esame erogassero servizi, utilizzassero materie prime stagionali o deperibili, oppure – dopo un'attenta valutazione circa la convenienza economica – avessero a disposizione lavoratori a tempo determinato anziché indeterminato. Di fronte a queste tre situazioni le imprese non possono sottrarsi, in alcun modo e per ovvie ragioni (immaterialità del prodotto finito, esigenza di lavorare velocemente i fattori produttivi, minori costi fissi), dalla concentrazione dell'attività produttiva in un breve intervallo di tempo. Un'altra alternativa a disposizione infine, è rappresentata dal ricorso all'esternalizzazione di tutto il processo produttivo o di una sua parte, per far fronte ai picchi di domanda causati dal fenomeno in esame così da avere una struttura produttiva che non è né sottostimata né sovradimensionata (Manca, 2009).

Per valutare gli effetti di una stagionalità che investe la fase commerciale occorre volgere, invece, uno sguardo all'impatto generato sui costi di struttura, ed in particolare, ai costi sostenuti per i locali adibiti allo stoccaggio dei prodotti finiti e alla vendita, e per il tipo di personale scelto (collaboratori esterni o lavoratori dipendenti). Per evitare che il peso di tali costi risulti troppo gravoso per le aziende, l'intervento teso a modificare la durata di tale fase non apporta benefici rilevanti. Una sua espansione, infatti, è da escludere in quanto posticipa gli incassi ostacolando la copertura del fabbisogno finanziario, mentre una sua riduzione è l'obiettivo che qualunque azienda si può porre: un fabbisogno più facilmente governabile grazie ad un ciclo di cassa più breve. Molto più utile è l'attivazione di un processo di destagionalizzazione, che consente di prolungare la richiesta dei prodotti o di aumentarne la quantità venduta, puntando su un maggior sfruttamento delle strutture commerciali e investendo su canali di sbocco nuovi in mercati e periodi differenti (Manca, 2009).

Per comprendere a pieno gli effetti sulla dimensione finanziaria invece, occorrerà valutare la dinamica dei componenti afferenti il capitale circolante, che incidono su quella della liquidità. Lo studio dell'evoluzione di questo profilo può far emergere tre differenti situazioni: un sostanziale equilibrio fra le entrate e le uscite (stato spesso transitorio per questa tipologia di aziende); una carenza di liquidità, che implica il ricorso a fonti esterne per la copertura del fabbisogno, oppure un'eccedenza di liquidità da impiegare poi nel modo più opportuno. Si ribadisce, anche in questa sede, l'importanza di programmare una riserva di liquidità diretta a sostenere le uscite dovute ai vari pagamenti. L'ammontare di tale riserva dovrà essere stimato in ragione della prevedibilità dei flussi monetari, in entrata ed in uscita: sarà, difatti, tanto più alto tanto più bassa è la possibilità di ottenere le risorse liquide in tempi brevi. Il primo elemento del circolante da esaminare è costituito allora dalle rimanenze. Anche se una loro distinzione fra materie prime e prodotti finiti risulta utile, queste non pongono particolari difficoltà alle aziende stagionali: l'unica criticità, dal punto di vista finanziario, è possibile individuarla nel caso di fattori produttivi stagionali per i quali l'approvvigionamento avviene in tempi rapidi, poiché genera un picco di fabbisogno che andrà gradualmente scemando con i primi incassi. Più interessante è la dinamica dei crediti e dei debiti. Per quanto riguarda i crediti, la durata della dilazione concessa ai clienti è determinante, soprattutto in presenza di stagionalità nei valori negativi, per la misura del fabbisogno finanziario, che non diminuirà fino a che non si saranno realizzati i ricavi. Se invece, la stagionalità consentisse all'impresa di incamerare un surplus di risorse monetarie, allora il tempo di incasso dei crediti costituirebbe una variabile da sfruttare a favore del suo sviluppo perché darebbe l'opportunità di attuare politiche commerciali più aggressive, contando proprio sulla maggior liquidità a disposizione. Per i debiti vale un ragionamento speculare a quello appena fatto. Il tempo medio necessario per il regolamento dei pagamenti può rappresentare una forma di copertura del fabbisogno: di fronte ad una stagionalità che colpisce l'attività produttiva, posticipare il più possibile le uscite di cassa legate agli acquisti influenza positivamente la gestione aziendale, poiché sarà meno

significativo il ricorso a fonti di finanziamento esterne. Diverse sono le modalità operative attraverso cui è possibile controllare gli effetti prodotti dalla stagionalità su questi aspetti della dimensione finanziaria. Posto che allungare i tempi di pagamento dei debiti e di abbreviare quelli di incasso dei crediti sono obiettivi perseguiti da qualunque tipo di azienda, essi assumono maggior rilievo per la tipologia esaminata finora. Gli scopi descritti si possono raggiungere, anche indirettamente, grazie alle misure proposte per affrontare le conseguenze della stagionalità sulle varie fasi del ciclo operativo. Ecco che, di fronte ad una concentrazione dei valori positivi, politiche di destagionalizzazione quali la diversificazione produttiva o l'allargamento a nuovi mercati, oppure ancora, l'intervento teso ad estendere la fase della commercializzazione, consentiranno di anticipare le risorse liquide in entrata. In presenza di un addensamento dei valori negativi, invece, il ridimensionamento della struttura produttiva, il ricorso all'esternalizzazione oppure l'ampliamento dei tempi necessari per la produzione, permetteranno di posticipare il sostenimento dei costi. Le altre strade percorribili prevedono di agire direttamente sui due elementi del capitale circolante. Per poter ottenere una riduzione dei tempi di realizzo dei ricavi occorre che l'azienda abbia un elevato potere contrattuale nei confronti dei suoi interlocutori tale da poter modificare i termini di incasso, anche in via temporanea, col rischio però di perdere, addirittura, il cliente più fidelizzato. È preferibile allora usare la leva del prezzo – seppur con le dovute cautele, dato che il pericolo di ritorsioni da parte dei competitors o danni sull'immagine, non è da sottovalutare – riducendolo o praticando sconti e promozioni: in questo modo la liquidità entrerebbe più velocemente in circolo nell'azienda e, in assenza di reazioni esterne, sarebbe possibile persino aumentare la quota di mercato detenuta. Da ultimo, la pratica del factoring o dell'anticipo su fatture non è da escludere perché così, pur con il sostenimento degli oneri finanziari, il credito diventa liquido prima della sua scadenza. Per quanto riguarda i debiti, invece, valgono misure opposte. Negoziare una dilazione maggiore per adempiere ai vari pagamenti può essere una soluzione efficace solamente se i fornitori non sono quelli abituali, poiché i margini di trattativa saranno più ampi. Con i fornitori con cui si sono stabilite

relazioni più solide, invece, quella appena esaminata non pare una scelta opportuna, dato che si rischierebbe un deterioramento dei rapporti. Nella maggior parte dei casi allora, per raggiungere l'obiettivo prefissato occorrerà scendere al compromesso di un costo unitario maggiore, che farà aumentare il costo complessivo del prodotto finito, con ricadute sul prezzo e sul successivo profitto. C'è da dire però che, per alcuni settori economici caratterizzati da stagionalità dei valori negativi, è ormai prassi consentire ampie dilazioni attendendo che l'azienda cliente consegua i primi ricavi: questo non eviterà del tutto il ricorso a fonti esterne di finanziamento ma permetterà di posticiparne la richiesta, riducendone l'importo e beneficiando così di oneri finanziari minori. Appare chiaro, quindi, che nella pratica, gestire in modo ottimale il circolante, non è semplice come sembrerebbe sulla carta: a questo proposito, non rimane che perseguire un ulteriore obiettivo, comune a tutte le aziende, ovvero la minimizzazione del costo del capitale di terzi. Non è questa la sede per esaminare le varie forme con cui un'azienda può usufruire del capitale di credito: l'attenzione andrebbe rivolta soprattutto su quelle fonti con scadenze rivolte al breve termine, poiché la stagionalità solitamente produce i suoi effetti in un lasso di tempo poco esteso. Possiamo, però descrivere, per sommi capi, le variabili di cui occorrerà tener conto nella scelta, ad esempio, fra linee di credito, finanziamenti a breve, crediti alla produzione, anticipazioni su contratti e altri ancora. Innanzitutto l'esigenza di minimizzare l'onerosità deve essere conciliata con quella di rendere agevole il rimborso del credito, altrimenti si rischierebbe di ottenere condizioni vantaggiose a scapito di una difficoltà nel gestire le scadenze delle restituzioni, e viceversa. Altri elementi da considerare sono, infine, la velocità di attivazione del capitale di credito e la sua stabilità: il primo perché è importante valutare se la somma presa in prestito potrà essere disponibile nel breve tempo in cui si verificherà lo squilibrio monetario; il secondo invece, è legato alla durata e al tipo di soggetto erogante ed è determinante per evitare che l'azienda si ritrovi di colpo senza capitale (Manca, 2009).

Alla luce di quanto affermato finora, è sempre più evidente come un processo di pianificazione, soprattutto a livello finanziario, debba essere

implementato, per non lasciare le aziende impreparate nel gestire le ripercussioni economiche e finanziarie, spesso concatenate fra loro, provocate dal fenomeno della stagionalità. Saperle fronteggiare, invece di subirle in modo passivo, prevedendo e quantificandone gli effetti e tentando di attivare soluzioni tempestive pare essere, dunque, l'approccio migliore.

3.3 Perché è importante la pianificazione finanziaria: la conformazione del fabbisogno finanziario nelle aziende stagionali

Nel precedente paragrafo è più volte emerso, seppur non esplicitamente, che le aziende stagionali, sopportando in un tempo ristretto la concentrazione dell'attività operativa, si trovano a dover gestire un fabbisogno finanziario che assume un andamento poco uniforme. Esso, infatti, a causa del fenomeno della stagionalità, alterna momenti in cui l'intensità è massima, provocando le cosiddette “punte”, e altri in cui si verifica un'eccedenza di liquidità, causando i periodi di “stasi”. Questa particolarità, invece, non si palesa, in maniera così netta, per tutte le altre imprese, poiché i processi produttivi, da queste svolti, si susseguono e sono ben distribuiti durante l'esercizio: ciò fa sì che il fabbisogno finanziario assuma tratti ben più omogenei rispetto ad un'azienda di tipo stagionale. Le punte e le stasi nel fabbisogno finanziario possono avere sia un'origine funzionale che anti-funzionale. Nel primo caso si ricade nella normale gestione operativa e perciò si tratta di fenomeni che possono essere previsti e fronteggiati. Diversa è la circostanza delle punte e delle stasi anti-funzionali. Esse sono il sintomo di stati patologici che talvolta investono le aziende, causati, ad esempio, da un mancato afflusso di mezzi finanziari da parte di terzi, oppure da modifiche improvvisate nei prezzi dei fattori produttivi o del prodotto: per questo motivo, sono eventi più imprevedibili e difficilmente contrastabili. Le punte, sia di natura funzionale che anti-funzionale, generalmente possono manifestarsi all'inizio della produzione, quando si devono approntare i fattori produttivi, oppure, quando essa sta per concludersi ed i ricavi non sono stati ancora conseguiti. Delle due, la seconda situazione è ben più grave, poiché non tutte le contromisure a disposizione risultano efficaci e perciò, sussiste il rischio

di pregiudicare ancor di più l'equilibrio aziendale. Nel caso delle punte “iniziali”, invece, esiste una maggiore elasticità nel fronteggiare il picco di fabbisogno perché, ad esempio, oltre al classico ricorso ai mezzi di terzi, è possibile rivedere i programmi per la produzione, non ancora avviata, procedendo quindi, ad un loro ridimensionamento (Giannessi, 1982).

Manca (2009) propone una rappresentazione grafica dei fenomeni in esame. L'autore distingue il caso delle vendite diluite nell'esercizio, con quelle concentrate in un tempo ristretto: nella prima situazione, il fabbisogno finanziario culmina in una punta non appena il processo produttivo è terminato, e da lì in poi inizia a diminuire fintanto che le entrate rimangono superiori alle uscite. Nell'altro caso, invece, la punta del fabbisogno, persiste anche dopo che l'attività produttiva è terminata, e si ridurrà velocemente – dopo aver raggiunto il suo massimo – solo nel momento in cui si verificheranno le prime vendite. Le figure 3.5 e 3.6 rappresentano, rispettivamente, queste due circostanze, mentre la figura 3.7 mostra l'andamento di una stasi, la quale spesso si manifesta a seguito di una stagionalità dei soli valori positivi.

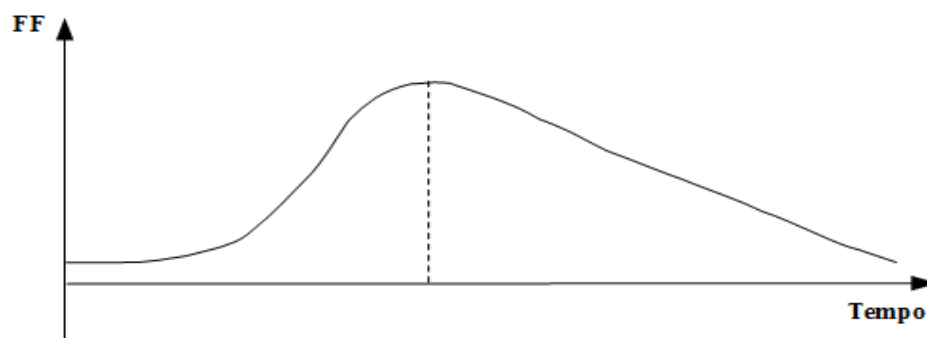


Figura 3.5: Punta nel fabbisogno in presenza di vendite diluite

Fonte: Riproduzione figura proposta da Manca (2009, p. 68)

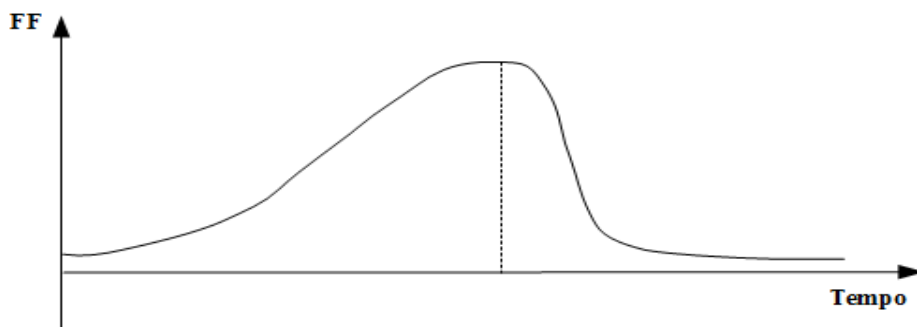


Figura 3.6: Punta nel fabbisogno in presenza di vendite concentrate
Fonte: Riproduzione figura proposta da Manca (2009, p. 68)

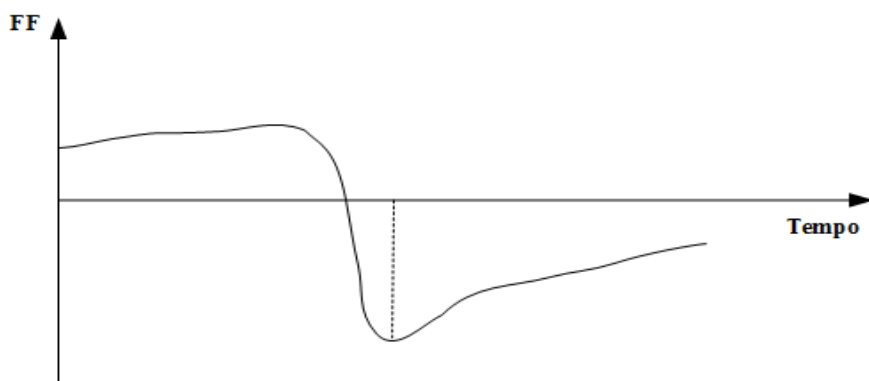


Figura 3.7: Stasi nel fabbisogno finanziario
Fonte: Riproduzione figura proposta da Manca (2009, p. 70)

Dopo questa disamina, pare evidente che «la formazione delle punte dipende da una mancata sincronizzazione del flusso e del deflusso dei mezzi finanziari: è sufficiente il minimo squilibrio fra le due correnti per provocare punte di natura funzionale; se questo equilibrio si aggrava, le punte funzionali tendono fatalmente a trasformarsi in punte anti-funzionali» (Giannessi, 1982). Un obiettivo prioritario del management di un'azienda stagionale sarà, allora, quello di adottare, al suo interno, un sistema di pianificazione finanziaria così da attenuare il fenomeno, fronteggiando, in particolar modo, le punte che, se tralasciate, possono provocare stati di incaglio e successive crisi di liquidità. Punte e stasi, quindi, sono condizioni perfettamente fisiologiche nelle imprese soggette a stagionalità, perciò se lo sforzo effettuato dall'area finanziaria nel

pianificare il fabbisogno avrà successo, sarà possibile assistere ad uno scenario privo di questi elementi, dal momento che le misure cautelative adottate saranno state efficaci. L'analisi del fabbisogno finanziario in ottica prospettica dovrà essere un punto di forza di questa categoria di aziende, affinché si possa, in primo luogo, prevenire il verificarsi delle punte e, se ciò non risultasse possibile, quanto meno evitare che si trasformino in condizioni patologiche, difficilmente controllabili e contrastabili (Manca, 2009).

In questo terzo capitolo abbiamo esaminato le peculiarità del fenomeno critico “stagionalità” dandone dapprima una definizione e proponendone una classificazione. Abbiamo analizzato, successivamente, gli impatti della stagionalità economica e monetaria sull'intera gestione aziendale e, di pari passo, abbiamo considerato il ventaglio di provvedimenti a disposizione del management per cercare di volgere a proprio vantaggio tali effetti. Posto che la liquidità è il “motore” di qualunque azienda, per questa categoria diventa ancor di più un fattore critico, a causa della particolare configurazione che assume il fabbisogno finanziario. Per questo motivo lo strumento della pianificazione finanziaria è indispensabile per garantirne, soprattutto nel breve periodo, l'equilibrio sia dal punto di vista economico che monetario. Nel redigere il budget di cassa e nel determinare i flussi di cassa prospettici sarà, allora, necessario valutare la frequenza con la quale la stagionalità è avvertita, la sua durata e la sua intensità. Quest'ultimo aspetto è quello più difficile da quantificare ed è proprio per questo motivo che è fondamentale il processo di pianificazione, perché sottovalutare la dinamica monetaria significa provocare il manifestarsi di profondi e repentini problemi alla solvibilità futura. Nel prossimo capitolo, dopo aver inquadrato le aziende agricole – nelle quali la stagionalità è particolarmente evidente – esamineremo come è possibile attuare la programmazione finanziaria, attraverso la stesura del budget.

Capitolo 4

LA PIANIFICAZIONE FINANZIARIA NELLE AZIENDE AGRICOLE

4.1 Cenni generali sulle aziende agricole

Uno dei settori maggiormente interessati dal fenomeno della stagionalità è, senza dubbio, quello primario. Stando all'ultimo censimento generale dell'agricoltura, effettuato nel 2010 a cura dell'Istat, sono 1.620.884 le aziende agricole presenti sul territorio italiano: rispetto alla rilevazione precedente, risalente al 2000, si è verificato un decremento sostanziale del 32,4%. Nel 2014 tale comparto ha generato il 2,2% del Pil, ma raggiunge il 4% se si considera l'intero settore agro-alimentare. La differenza con gli altri settori, in termini di incidenza del Pil sulla nostra economia, è evidente: l'industria rappresenta il 18,5% del valore aggiunto nazionale, mentre il terziario ben il 74,4%. Nonostante queste percentuali, il settore primario nel terzo trimestre 2015 ha registrato la variazione di Pil più significativa sia in termini congiunturali (rispetto al trimestre antecedente) sia in termini tendenziali (rispetto allo stesso trimestre dell'anno precedente): rispettivamente il 2,3 e il 3,7%. L'industria e i servizi, invece, hanno presentato incrementi inferiori all'1% (Istat). Le aziende agricole sono disciplinate dall'articolo 2135 cc, riformato a seguito del D.Lgs. 228/2001, secondo il quale: «È imprenditore agricolo chi esercita una delle seguenti attività: coltivazione del fondo, selvicoltura, allevamento di animali e attività connesse. Per coltivazione del fondo, per selvicoltura e per allevamento di animali si intendono le attività dirette alla cura e allo sviluppo di un ciclo biologico o di una fase necessaria del ciclo stesso, di carattere vegetale o animale, che utilizzano o possono utilizzare il fondo, il bosco o le acque dolci, salmastre o marine. Si intendono comunque connesse le attività, esercitate dal medesimo imprenditore agricolo, dirette alla manipolazione, conservazione, trasformazione, commercializzazione e valorizzazione che abbiano ad oggetto prodotti ottenuti prevalentemente dalla coltivazione del fondo o del bosco o dall'allevamento di

animali, nonché le attività dirette alla fornitura di beni o servizi mediante l'utilizzazione prevalente di attrezzature o risorse dell'azienda normalmente impiegate nell'attività agricola esercitata, ivi comprese le attività di valorizzazione del territorio e del patrimonio rurale e forestale, ovvero di ricezione e ospitalità come definite dalla legge». Il legislatore quindi ha scelto di disciplinare la realtà eterogenea delle aziende agricole, delineando la figura dell'imprenditore, specificandone le attività agricole esercitabili e distinguendo le principali, dirette alla cura e allo sviluppo di tutto o una parte del ciclo biologico, da quelle ad esse connesse, che, in assenza dei discrimini enunciati nella norma, potrebbero facilmente ricadere nel novero delle imprese commerciali o industriali. La decisione di regolamentare le attività agricole a partire dall'imprenditore non è stata certamente casuale, dato che nel contesto italiano la forma giuridica individuale è quella prevalente (Agliati, 2002). Difatti, dal 6° censimento generale dell'agricoltura risulta che ben oltre il 96% delle imprese agricole assumono la struttura di azienda individuale, mentre solamente il 2,95% e lo 0,48% sono costituite, rispettivamente, tramite società di persone e di capitali. Occorre sottolineare, però, che dal 2000, anno del precedente censimento, le forme societarie hanno subito una crescita, passando dall'1,6% al 3,6%: di queste, più della metà sono costituite nel Nord Italia. Questo aumento nel numero di aziende agricole costituite sotto forma societaria, seppur lieve, può essere interpretato come un segno dei cambiamenti strutturali che hanno interessato e stanno tuttora investendo il settore primario. Tali mutamenti possono essere ricondotti principalmente ad una lenta ma progressiva concentrazione delle unità aziendali, all'adozione di nuove tecnologie produttive, all'aumento delle varietà disponibili, ed infine, ad una sempre più pressante necessità di dotarsi di un modello di sviluppo ecocompatibile per coniugare la produttività aziendale con una maggiore attenzione alla tutela dell'ambiente (Agliati, 2002). Inoltre, il sostegno pubblico europeo, proveniente dalla Pac (Politica Agricola Comunitaria), si va pian piano assottigliando: la quota di budget comunitario destinato all'agricoltura, infatti, è scesa dal'70% circa degli anni '70 all'attuale 38%. Questa progressiva riduzione delle politiche di sostegno

può essere inquadrata come una spinta finalizzata a far acquisire alle aziende una maggiore competitività (da recuperare, visto il ritardo nell'orientamento al mercato, frutto di precedenti misure inadeguate), produttività e sostenibilità. La duplice combinazione cambiamenti strutturali - ridimensionamento degli aiuti della Pac non ha fatto altro che innalzare il fabbisogno finanziario delle aziende agricole, rendendo sempre più complessa la gestione operativa: ciò ha determinato una maggiore attenzione alla dimensione finanziaria, ponendo anche questo tipo di imprese di fronte alla necessità di dotarsi di sistemi di pianificazione e controllo maggiormente rivolti all'aspetto economico e finanziario della gestione (Agliati, 2002). La pianificazione finanziaria – con l'obiettivo di raggiungere e mantenere un equilibrio economico e finanziario nel tempo – alla luce di queste considerazioni, può assumere un ruolo davvero importante, specialmente in un contesto sempre più competitivo ed aperto al mercato. Per questo motivo, lo scopo di questo capitolo sarà quello di esaminare il tema della pianificazione finanziaria che può essere considerato, in queste aziende, come uno degli strumenti più utili per sviluppare un'adeguata cultura di impresa, vista anche la linea assunta dagli istituti bancari a seguito delle disposizioni di Basilea e le conseguenti best practices raccomandate alle aziende, che sono state oggetto del primo capitolo.

Prima di procedere con la trattazione, pare utile proporre le classificazioni con cui poter suddividere le aziende agricole in modo da averne un quadro chiaro, individuarne la stagionalità e poterne poi generalizzare il processo di pianificazione finanziaria a breve termine. La prima classificazione rilevante è quella fra *impresa di proprietà*, *impresa affittuaria* o *impresa mista*: l'elemento di discriminazione sta nel verificare se il soggetto che detiene la proprietà del fondo coincide o meno con il soggetto economico, responsabile della gestione aziendale. Com'è facilmente intuibile, in caso positivo siamo in presenza dell'impresa di proprietà o proprietaria, viceversa nell'impresa affittuaria il proprietario del fondo è in possesso solamente dei diritti di natura patrimoniale, dato che la qualifica di imprenditore viene ricoperta dall'affittuario. L'impresa mista, infine, è quella il cui fondo è in parte di proprietà e in parte in affitto

(Agliati, 2002). Basandosi sul 6° censimento si evince che la prevalenza delle aziende agricole sono di proprietà (73,3%), il 4,7% sono affittuarie ed il 9,8% miste. Un ulteriore elemento di classificazione è rappresentato dalla forma di conduzione, ovvero dalla modalità con cui vengono svolte le funzioni direttive ed esecutive all'interno dell'azienda. Se l'imprenditore assomma su di sé entrambe le funzioni si ricade nel caso più comune, di *imprese diretto-coltivatrici*, mentre una separazione fra le due, delinea le imprese capitalistiche. Nello specifico, se tale dissociazione risulta essere parziale sarà possibile individuare le *imprese capitalistiche-contadine*, invece se l'imprenditore assolve unicamente la funzione strategico-direttiva ed i dipendenti quella esecutiva si parlerà di *imprese capitalistiche* in senso stretto (Agliati, 2002). Per questa categorizzazione non è possibile far riferimento in maniera precisa ai dati dell'ultimo censimento in quanto in esso sono state riportate solamente le voci “conduzione diretta del coltivatore” e “conduzione con salariati”, intendendo con la prima, il caso in cui l'imprenditore agricolo presta nella sua azienda il lavoro manuale, indipendentemente dalla presenza o meno di manodopera esterna, e con la seconda la circostanza descritta dalla definizione di imprese capitalistiche in senso stretto. La percentuale del 95,4 di aziende con conduzione diretta allora comprende sia le imprese che abbiamo definito diretto-coltivatrici sia quelle capitalistiche-contadine, mentre il restante 4,1% è senz'altro catalogabile come impresa capitalistica. Le aziende agricole, infine, possono essere suddivise anche in base al loro oggetto produttivo in tre grandi categorie: *a indirizzo vegetale*, *a indirizzo zootecnico* e *a indirizzo misto* (Agliati, 2002). Per ciascun indirizzo produttivo è possibile individuare ulteriori sotto-criteri di classificazione come gli ordinamenti produttivi e le specializzazioni produttive: a titolo d'esempio, un'azienda a indirizzo vegetale può avere un ordinamento erbaceo e come specializzazione produttiva i cereali. Quest'ultima classificazione, a ben vedere, è quella che si rivela essere più significativa. I cicli produttivi da realizzare possono variare di molto, a seconda del diverso ordinamento produttivo attuato: ciò si ripercuoterà anche sull'entità e sul momento in cui emergeranno i fabbisogni finanziari, rendendo la pianificazione e il controllo economico-

finanziario un tema particolarmente sentito, soprattutto per le aziende a indirizzo vegetale piuttosto che per quelle zootecniche, a causa della conformazione e dell'ampiezza del loro processo di produzione.

4.2 Le caratteristiche della stagionalità nelle aziende agricole

Nel precedente capitolo abbiamo visto che, quando si riflette sul tema della stagionalità, per associazione mentale consideriamo da subito le imprese operanti nel settore turistico e quelle appartenenti al comparto agro-alimentare. Le aziende agricole sono certamente subordinate ad una stagionalità di tipo astronomico poiché sono gli sviluppi climatici a determinarne l'andamento operativo. Esse infatti, per la loro natura, oltre al rischio economico generale (comune a tutte le realtà aziendali), devono sopportare anche il rischio biologico, ovvero un rischio immanente nella realizzazione e nel controllo di quel processo biologico che definisce le aziende agricole come tali (Corbella, 2000). Tale rischio è legato al carattere distintivo di questo tipo di azienda, ma ne esiste un'ulteriore tipologia in grado di condizionare la gestione tecnica soggetta a stagionalità ed è il rischio atmosferico, che difficilmente si presta alle previsioni e al controllo, causando incertezza nel conseguimento dell'equilibrio economico-finanziario. È chiaro però che gli effetti di questo tipo di stagionalità sono avvertiti in misura maggiore perlopiù dalle aziende ad indirizzo vegetale piuttosto che da quelle zootecniche. Ad ogni modo, per certi tipi di attività agricole non è nemmeno da escludere l'assoggettamento alla stagionalità operativa. Si pensi, ad esempio, alla produzione dei formaggi stagionati o dei vini invecchiati: in questi casi è l'imprenditore che, a causa di un processo produttivo strutturato in modo da ottenere tali prodotti, ne posticipa nel tempo la commercializzazione sul mercato e, di conseguenza, il rientro dei profitti. Per quanto riguarda i valori economici o monetari influenzati dal fenomeno della stagionalità una prima precisazione è d'obbligo. L'eterogeneità, che contraddistingue i prodotti che ricadono nel novero delle trasformazioni agricole, non rende possibile stabilire a priori il tipo di stagionalità che colpisce tali aziende. La deperibilità del prodotto finito però è un elemento che ci consente di

effettuare, a grandi linee, una distinzione. Se il bene finale non è deperibile si può parlare, prevalentemente, di stagionalità nei valori negativi. Le situazioni più frequenti, in queste circostanze – si pensi alla produzione del grano – sono quelle in cui i costi (e/o le uscite monetarie) sono sostenuti in un breve arco di tempo per permettere di approntare la produzione: ciò ne determina una loro concentrazione rispetto ai ricavi (e/o alle entrate monetarie) che sono spalmati, invece, su tutto l'esercizio. Il caso più emblematico, forse, nonostante inizialmente si ricada nel concetto di stagionalità di lungo periodo, è quello della produzione del vino: prima che la coltivazione della vite entri a pieno regime, infatti, trascorrono alcuni anni, dopodiché si assiste ad una concentrazione dei costi bilanciati poi da ricavi piuttosto costanti. Molto più frequentemente, però, il prodotto finale è deperibile: in questi casi, allora, possiamo ragionevolmente affermare che le aziende sono colpite, dapprima da una stagionalità che riguarda i costi (e/o le uscite), e successivamente anche da una stagionalità dei ricavi (e/o delle entrate), proprio a causa delle caratteristiche dei prodotti commercializzati. Per poter capire gli effetti prodotti della stagionalità occorre fare prima una premessa: i cicli produttivi di tali aziende sono contraddistinti generalmente da una tendenziale rigidità. Rigidità che può essere spiegata facendo riferimento ad alcune principali caratteristiche, ovvero: la ciclicità delle operazioni, la durata piuttosto lunga dei processi produttivi ed una loro scarsa standardizzazione (Corbella, 2000). L'ampiezza del ciclo tecnico, tra l'altro, è una delle cause che fanno innalzare il fabbisogno finanziario facendogli assumere la conformazione tipica delle punte, che abbiamo esaminato nel capitolo precedente. È indubbio, quindi, che la natura e gli attributi del processo produttivo agricolo possono generare «[...] problemi di gestione particolarmente complessi nelle scelte relative ai tempi e alle modalità di approvvigionamento, di trasformazione tecnica e di vendita, e ai connessi tempi e volumi di formazione delle rimanenze, con i naturali riflessi in termini di impatto sulle condizioni di equilibrio economico-aziendale» (Corbella, 2000). Un'altra peculiarità che caratterizza le produzioni agricole è la concentrazione temporale dell'offerta: la distinzione fra prodotto finito deperibile e non, ancora una volta ci viene in soccorso per

comprendere le conseguenze della stagionalità dei ricavi. Difficilmente un imprenditore agricolo ha gli strumenti per intervenire se l'output finale è soggetto a deperibilità: in queste circostanze, infatti, esiste uno spazio limitato di manovra per amministrare l'offerta, che deve essere venduta in tempi brevi. L'unica strada percorribile – affinché ci sia la sicurezza di cedere l'intera produzione, pena la sua deteriorabilità ed il mancato rientro di un margine di profitto – ci sembra la sottoscrizione di contratti ex-ante fra l'imprenditore agricolo e gli operatori situati a valle, come i contratti di fornitura o di coltivazione. La differenza fra i due è che, i primi sono finalizzati a instaurare una relazione solida fra le parti ed attraverso essi l'imprenditore può riuscire a negoziare un prezzo di vendita superiore a quello praticato sul libero mercato, i secondi, invece, assumono i connotati di vere e proprie commesse e riportano, ad esempio, persino le caratteristiche qualitative minime richieste dal cliente (Corbella, 2000). È possibile fare, invece, un discorso diverso per quanto riguarda i beni non deperibili. Alcuni prodotti, infatti, si prestano ad essere facilmente immagazzinati e conservati, con particolari tecniche, per periodi consistenti, senza che ne siano intaccate le loro proprietà organolettiche. In questa maniera si può avviare un processo di destagionalizzazione evitando così la concentrazione dei ricavi in un unico, breve arco di tempo e riducendo altresì l'incidenza dei costi sostenuti per lo stoccaggio. Questa politica ha un ulteriore vantaggio: la domanda per i prodotti agro-alimentari è rigida rispetto al prezzo, per cui nel momento in cui l'offerta è massima il prezzo tende a collocarsi al suo minimo, mentre aumenta quando lo stock dei beni inizia a ridursi. Dato questo assunto, allora, l'imprenditore agricolo potrebbe governare i tempi in cui avviene l'immissione sul mercato dei suoi prodotti non deperibili: è in grado, cioè, di ritardarne o anticiparne la vendita, sfruttando il momento in cui tale offerta è più vicina al punto di minimo, puntando così ad un prezzo di vendita più alto.

Il fenomeno della stagionalità, inoltre, può altresì colpire la fase della produzione. Si pensi, ad esempio, alle attività di raccolta: in questi periodi inevitabilmente si riscontra un'impennata nella lavorazione che causa una concentrazione dei costi. Abbiamo visto come i punti critici dei cicli produttivi

agricoli siano la lunghezza e la loro natura biologica e ciclica: il tempo, in questo tipo di aziende, è un fattore che difficilmente l'imprenditore riesce a controllare o sfruttare a proprio vantaggio. Per questo motivo le soluzioni analizzate nel terzo capitolo non ci sembrano valide: per la conformazione dei processi produttivi, sottoposti ai vincoli biologici, è impensabile sia diluire i tempi di produzione per attenuare l'incidenza dei costi di struttura sia attivarne più cicli. Tali processi, infatti, seguono le naturali cadenze temporali e non è possibile provare a replicarli in epoche diverse da quelle fissate dal calendario. Per gestire gli effetti della stagionalità e ridurre il peso dei costi fissi allora, l'unica strada percorribile pare essere il ricorso ai lavoratori stagionali nel momento in cui l'attività produttiva raggiunge il suo punto di massimo. Il lavoro stagionale, delineato dalla normativa attraverso i contratti di lavoro intermittente o accessorio, è adesso disciplinato dal D.Lgs. 81/2015. Il pregio di tali forme contrattuali, indipendentemente dalle modalità con cui si configurano, è che impegnano le aziende solamente per la durata e nelle quantità desiderate, rendendo più flessibile la struttura poiché, in questi casi, il fattore produttivo lavoro assume i connotati di costo variabile, anziché fisso (Manca, 2009). Ed in effetti, dal 6° censimento dell'agricoltura – se si esclude il lavoro prestato dal coniuge e dai familiari dell'agricoltore (in quanto predominante) – emerge che solo l'1,5% delle aziende censite ha nel proprio organico operai a tempo indeterminato, mentre il 12,1% di esse ricorre a manodopera a tempo determinato. I dati del censimento, quindi, ci confermano la validità della soluzione esaminata, in quanto manifestano la reale propensione degli imprenditori agricoli a rivolgersi al personale stagionale nei momenti in cui l'attività produttiva è concentrata in pochi giorni, piuttosto che mantenerlo all'interno del proprio organico, anche quando, rispetto alla mole di lavoro richiesta dal processo produttivo, risulta sovradimensionato.

Ricapitolando è impossibile individuare con esattezza i tratti e gli effetti della stagionalità nelle aziende agricole. Tale impossibilità deriva dal fatto che questo tipo di aziende sono una realtà eterogenea ed è perciò inattuabile una catalogazione puntuale del fenomeno, poiché la nostra trattazione si concentra

solamente sulle caratteristiche tipiche e distintive (che le contraddistinguono da quelle industriali o commerciali), ma rimangono considerazioni pressoché generiche se non vengono considerate le innumerevoli specificità. Fatta questa precisazione, possiamo ragionevolmente affermare che la stagionalità che investe le aziende agricole è una stagionalità di breve periodo, in quanto si svolge in un periodo di tempo molto ristretto. Può essere una stagionalità che si riferisce sia ai valori positivi che a quelli negativi e generalmente investe la fase produttiva e/o quella della commercializzazione del prodotto. Quest'ultima può essere affrontata, attenuandone gli effetti, solo se il prodotto finale non è soggetto a deperibilità, nel caso contrario, invece, non sembrano esserci espedienti utili allo scopo. Lo stesso dicasi per la stagionalità che attraversa l'attività produttiva: abbiamo visto, infatti, come l'unico provvedimento efficace sia il ricorso alla manodopera di tipo stagionale perché appesantisce meno il conto economico. Per concludere, non è nemmeno da escludere che, parallelamente ad una stagionalità economica, ne faccia seguito una monetaria. Possiamo presumerlo perché la filiera agro-alimentare, con la sua tipica forma a clessidra, “schiaccia” il settore agricolo fra gli operatori a monte e quelli a valle. Questa situazione si verifica perché il comparto dell'agricoltura è molto frammentato: ciò causa un'asimmetria nei rapporti di forza contrattuale, impedendo alle aziende agricole di influenzare le condizioni di vendita dei suoi prodotti e di acquisto dei fattori produttivi, subendo, quindi, passivamente le politiche messe in atto da clienti e fornitori (Corbella, 2000). Tale circostanza, perciò, induce a credere che le aziende agricole non siano in grado di stabilire autonomamente i tempi di incasso dei propri crediti né di negoziare quelli di regolamento dei debiti, scatenando la stagionalità monetaria, difficilmente mitigabile visto lo scarso potere contrattuale.

4.3 Il fabbisogno finanziario e l'evoluzione della normativa del credito in agricoltura

Alla luce delle considerazioni fatte nel corso di questa tesi, possiamo intuire l'importanza rivestita da un'attenta gestione del fabbisogno finanziario

nelle aziende agricole. Tali aziende sono contraddistinte, infatti, da una durata media del ciclo di cassa solitamente molto alta. La causa va ricercata, soprattutto, nei lunghi tempi necessari per la realizzazione e per la conclusione del ciclo tecnico. Anche la mancanza di un forte potere contrattuale non permette all'impresa di gestire i tempi di incasso dei crediti e di pagamento dei debiti per orientarli verso una riduzione del ciclo di cassa. Lo sfasamento che intercorre fra l'inizio del ciclo economico e la chiusura di quello monetario è in genere molto ampio e si riflette sull'estensione temporale e sull'ammontare del fabbisogno finanziario stesso. Inoltre, l'essere assoggettate al fenomeno della stagionalità, implica che il fabbisogno assuma la tipica conformazione delle punte e delle stasi, esaminate nel capitolo precedente. Tale configurazione è ancora più evidente, rispetto ad altri tipi di aziende, a causa della natura biologica del processo produttivo che fa sì che, spesso, al termine di un ciclo non se ne possa susseguire un altro nell'immediato. Per capire l'andamento della dinamica monetaria in queste aziende, ci pare interessante esaminarla attraverso alcuni parametri proposti da Manca (2013). Oltre alla durata del ciclo produttivo, all'estensione temporale del fabbisogno ed alle modalità di regolamento dei debiti e dei crediti, già passati brevemente in rassegna, può essere utile considerare:

- la dimensione aziendale;
- la composizione degli investimenti;
- la velocità di realizzo degli investimenti;
- l'incidenza dei costi di struttura.

Per quanto riguarda la dimensione, che incide sull'ammontare dei flussi netti di cassa, sono le piccole aziende, con meno di 15 mila euro di fatturato, a prevalere: il 71%, infatti, ricade in questa categoria. Nonostante questo, sono le aziende di grandi dimensioni, con almeno 100 mila euro di fatturato (rappresentate solamente dal 5,5% del totale) a realizzare il 56,2% del valore aggiunto (Istat, 2015). A proposito degli investimenti e della loro velocità di realizzo, la parte preponderante è costituita dalle immobilizzazioni: il capitale fondiario (fattore terra e miglioramenti fondiari) e le varie attrezzature agricole gravano pesantemente sulla struttura aziendale. Il carico dei costi fissi è, perciò,

considerevole: una soluzione utile per ottenere una maggiore flessibilità potrebbe essere rappresentata (oltre che dal lavoro stagionale) dal contoterzismo passivo. Tale pratica permette, infatti, di sfruttare macchinari e forza lavoro di altri imprenditori agricoli: avvantaggia soprattutto i piccoli imprenditori perché consente loro di accedere ad attrezzature che richiederebbero una scala produttiva più ampia, evitando l'irrigidimento della struttura. Il flusso di cassa delle aziende agricole, visto alla luce di questi fattori, conferma quindi il progressivo emergere di un elevato fabbisogno finanziario, prevalentemente di tipo costante, a causa della presenza di investimenti a lento ciclo di realizzo.

Per tutta questa serie di ragioni, l'attenzione verso la dinamica finanziaria dovrebbe essere massima. In realtà, in questo tipo di aziende, per lungo tempo, è prevalso e continua ancora a prevalere «[...] uno scarso grado di educazione aziendale e di cultura ragionieristica [...]» (Corbella, 2001). È auspicabile, quindi, che i mutamenti strutturali che stanno interessando queste aziende – in primis, l'esigenza di essere competitivi sui mercati e la progressiva riduzione del sostegno pubblico – riescano ad indirizzare gli imprenditori verso una maggiore sensibilità manageriale, spingendoli ad interessarsi anche alle questioni più prettamente aziendalistiche, come la ricerca ed il mantenimento dell'equilibrio economico-finanziario.

Ed in verità anche l'evoluzione della normativa che disciplina il credito agrario, pare incoraggiare questo percorso di crescita imprenditoriale. Negli anni, infatti, il credito in agricoltura ha subito profonde trasformazioni. Basti pensare che, prima dell'introduzione nel 1993 del Testo Unico Bancario, il credito agrario veniva considerato un credito speciale di scopo: le disposizioni combinate della L. 1760/1928 e della legge bancaria del 1936 stabilivano che solamente i soggetti finanziari autorizzati, e non tutte le banche, potevano erogarlo. Inoltre, la legge del 1928 distingueva tale credito in credito d'esercizio e di miglioramento, a seconda del tipo di operazione a cui era destinato. Successivamente, con il recepimento del TUB, vengono soppressi gli istituti di credito speciali, autorizzando qualsiasi banca all'erogazione: in questo modo l'offerta finanziaria rivolta agli imprenditori agricoli si è ampliata, ad esempio, anche verso i servizi

di investimento. C'è da chiedersi allora quali conseguenze abbia avuto questo quadro normativo sulle aziende agricole. Possiamo ragionevolmente affermare che, fino all'introduzione di Basilea II, il settore primario abbia goduto di un regime speciale, figlio di misure politico-economiche volte al sostegno del comparto, che ne ha permesso l'accesso al sistema creditizio in modo agevolato. Questa situazione però, in prima battuta, non ha consentito agli imprenditori agricoli di sviluppare le competenze adeguate per rapportarsi efficacemente con gli intermediari finanziari, perché non veniva loro richiesto di dimostrare, in nessun modo, l'effettivo merito creditizio. Tali carenze si sono poi palesate in modo chiaro, quando sono venuti meno gli istituti speciali: gli agricoltori, di fronte alle condizioni applicate dai nuovi modelli di banca universale, hanno dimostrato di non essere nemmeno in grado di valutarle scientemente, a causa di una scarsa cultura finanziaria (Lucarelli, 2006).

Basilea II, invece, segna un punto di non ritorno. Il nuovo accordo sui requisiti minimi di capitale sprona anche le aziende agricole a stare al passo imposto agli istituti finanziari. La valutazione del merito creditizio, attraverso lo strumento del rating, richiede, infatti, informazioni sia qualitative che quantitative. E queste ultime, più rilevanti, vengono ricavate dai dati contabili consuntivi e prospettici. È evidente allora come tale input possa costituire un vincolo od un'opportunità per lo sviluppo delle aziende agricole: tutto dipenderà dal tipo di approccio adottato di fronte al nuovo contesto normativo. La strada migliore da intraprendere, quindi, sarebbe quella diretta a colmare le lacune economico-finanziarie, dapprima esaminate. Solamente le aziende che saranno in grado di compiere questo balzo in avanti, verso competenze manageriali più specializzate, riusciranno a dimostrare, con le dovute evidenze a supporto, il loro reale merito creditizio, mitigando il rischio attribuitogli dalle banche e fruendo così di condizioni più vantaggiose. In ogni caso c'è da sottolineare come siano applicati, appositamente per questo settore, dei modelli specifici per assegnare il rating, come ad esempio, quello elaborato da Ismea assieme a Moody's KMV e l'EM Score di Altman. Quest'ultimo, tramite una formula in cui si mettono in evidenza alcuni voci desunte dal bilancio riclassificato, consente di ottenere un

valore che, correlato poi ad una classifica di riferimento, permette di ottenere il relativo rating (Adinolfi e Capitano, 2008). Più interessante, invece, è il modello realizzato da Ismea (Istituto di Servizi per il Mercato Agricolo Alimentare) e dall'agenzia Moody's. L'obiettivo, alla base di tale realizzazione, è stato da un lato facilitare gli agricoltori nell'accesso al credito, e dall'altro fornire uno strumento utile agli istituti bancari per stabilire la classe di rischio, tenendo conto delle peculiarità di questo settore economico. Tale modello è stato sviluppato per tre diverse categorie: per le piccole e medie aziende agricole senza obbligo di bilancio, per le società di capitali ed infine per le cooperative agricole. Per tutte e tre sono state circoscritte cinque macro-aree, riconducibili a diversi fattori di rischio, ovvero: economia, mercato, management, business e risultati finanziari, da sottoporre alle aziende tramite questionario. A tali fattori è stato assegnato un peso ponderato diverso per il calcolo del rating finale: le aree che riguardano le specificità delle singole aziende saranno quelle che avranno un peso maggiore. Economia e mercato, infatti, si riferiscono allo scenario economico e al contesto di mercato e sono dati che provengono direttamente dalle banche dati a disposizione (Ismea). Management, business e risultati finanziari sono, invece, le aree più soggettive. Per quanto riguarda il management sono richieste informazioni circa il livello di formazione del conduttore, le sue esperienze e la modalità con cui gestisce il rischio. Alla voce business viene analizzato, ad esempio, il rapporto con clienti e fornitori, l'indebitamento complessivo, le prospettive di crescita e le tecnologie disponibili. Infine, l'ultimo campo del questionario è redatto solamente dalle piccole e medie aziende senza obbligo di bilancio, poiché per le altre due categorie i dati vengono ricavati dai bilanci presentati alle banche. Proprio per questo motivo, i dati dichiarati dalle piccole e medie aziende sono soggetti a controlli di verifica da parte dell'Ismea, che attua un confronto fra i valori dichiarati e le stime nazionali disponibili per il comparto. Se essi sono fuori dal range di variabilità atteso, vengono sostituiti e ciò fa subire una penalizzazione nel rating all'azienda (Cupo e Di Domenico, 2008). Nella tabella 4.1, invece, sono stati riepilogati gli indici finanziari ricavabili dal questionario e dai bilanci per le due diverse categorie del modello.

PICCOLE E MEDIE IMPRESE SENZA OBBLIGO DI BILANCIO		SOCIETÀ' DI CAPITALI CON OBBLIGO DI BILANCIO	
INDICE	FORMULA	INDICE	FORMULA
Indice di liquidità	$(\text{Passivo corrente}/\text{Liquidità}) * 100$	Indice di disponibilità	$\text{Attività correnti}/\text{Passività correnti}$
Variazione dei ricavi	$[(\text{Ricavi } t + \text{Sussidi alla Produzione } t)/(\text{Ricavi } t-1 + \text{Sussidi alla produzione } t-1)] * 100$	Indice di liquidità immediata	$\text{Liquidità}/\text{Attivo circolante}$
Margine operativo lordo sulle vendite	$(\text{MOL}/\text{Fatturato}) * 100$	Crescita	Crescita delle vendite
Indice di indebitamento	$(\text{Passività correnti}/\text{Fatturato}) * 100$	Dimensione	Totale Attivo
Grado di copertura delle immobilizzazioni con fonti durevoli	$[(\text{Passivo consolidato} + \text{Mezzi propri})/\text{Attivo fisso}] * 100$	Redditività	$\text{Utile lordo}/\text{Totale attivo}$
Grado di ammortamento	$(\text{Fondi di ammortamento macchine e Impianti}/\text{Immobilizzazioni}) * 100$	Incidenza oneri finanziari	$\text{Oneri finanziari}/\text{Vendite}$
Variazioni delle rimanenze	$(\text{Rimanenze finali}/\text{Rimanenze iniziali}) * 100$	Copertura del debito	$(\text{Utile ordinario} + \text{Ammortamento})/\text{oneri finanziari}$
Durata media dei debiti	$(\text{Debiti } v/\text{fornitori}/\text{Acquisti}) * 365$	Effetto leva	$(\text{Patrimonio Netto} - \text{Immobilizzazioni Immateriali})/(\text{Attivo} - \text{Immobilizzazioni Immateriali})$
Durata media dei crediti	$(\text{Crediti } v/\text{clienti} / \text{Vendite}) * 365$	Rotazione crediti a breve	Variazione della rotazione dei crediti a breve

Figura 4.1: L'area “risultati finanziari” a confronto
Fonte: Mia rielaborazione da Cupo e Di Domenico (2008, p. 36 e 38)

Mettendoli visivamente a confronto, possiamo evincere un maggior grado di dettaglio nell'analisi del profilo economico-finanziario inerente le società di capitali. Il motivo di una lettura così approfondita da parte degli istituti finanziari, risiede nell'aver a disposizione un bilancio da cui è possibile ricavare qualsiasi tipo di informazione, mentre lo stesso non può dirsi per le aziende che non hanno tale obbligo redazionale e che devono perciò ricavare personalmente i dati circa l'andamento economico-finanziario da dichiarare nel questionario a loro assegnato. Inoltre c'è da considerare la fase del controllo della veridicità dei dati, a cui sono sottoposte queste aziende: le voci da riportare, sulle quali verranno calcolati gli indici, devono poter essere confrontate con i dati e le stime consultabili dal patrimonio informativo a disposizione, come ad esempio, ricavi, grado di meccanizzazione, valore dei sussidi, ecc. (Cupo e Di Domenico, 2008).

Con queste premesse, ci sembra interessante riportare alcuni dati che emergono da un'indagine qualitativa sull'accesso al credito effettuata nel mese di Dicembre 2014 da parte dell'Ismea e che ha coinvolto 730 imprese agricole. Innanzitutto c'è da evidenziare come circa tre imprese su quattro (il 74,7%) non abbiano fatto alcuna richiesta di finanziamento. Del rimanente 25,3%: l'85,8% ha visto andare a buon fine la sua richiesta, l'11% ha rifiutato a causa di condizioni troppo onerose, mentre solamente il 3,2% si è visto respingere l'istanza dagli istituti di credito. La motivazione principale per cui se ne fa richiesta sembra essere il finanziamento per l'attività ordinaria d'impresa (45%) in calo comunque rispetto al 2013 (55%). Rispetto all'anno precedente, invece, sono aumentate le istanze per gli investimenti di medio lungo periodo (40,5% contro il 34,1%). Si è ampliata, inoltre, rispetto al 2013 la percentuale di aziende che ha dichiarato problemi di liquidità aziendale dovuti principalmente allo sfasamento fra le uscite e le entrate: questa, infatti, passa dal 17% al 28%. Le aziende intervistate, infine, prevedono, per il futuro, impatti negativi sullo scenario economico a causa di questa doppia criticità "accesso al credito-liquidità aziendale": la maggioranza di esse ha infatti ipotizzato una fuoriuscita dal mercato per le aziende più piccole od un ridimensionamento dell'attività produttiva (Ismea, 2015). Tali percezioni confermano quanto è emerso nel corso di questo paragrafo, ovvero la necessità anche per le aziende agricole di dotarsi di una struttura organizzativa quanto più simile alle imprese operanti negli altri comparti economici, rivolgendo una maggiore attenzione al ruolo del management e all'area finanziaria. Se non si compie questo salto di qualità, il divario fra piccole e grandi aziende è destinato ad aumentare notevolmente: le prime, infatti, "navigheranno a vista" cercando di sopravvivere ad un contesto ambientale così mutato, le seconde, solitamente società di capitali guidate da una maggiore cultura aziendale, invece, saranno più facilitate nell'intraprendere tale percorso, prestando più attenzione, ad esempio, all'efficienza produttiva, alla pianificazione aziendale, alla competitività oppure al controllo dei costi.

4.4 La pianificazione finanziaria di breve periodo: la redazione del budget di cassa

L'indagine qualitativa dell'Ismea ha messo in evidenza come, per le aziende agricole, la motivazione principale per cui viene fatta richiesta di credito sia quella di finanziare l'attività ordinaria nel breve periodo, attraverso il cosiddetto credito di esercizio. Parallelamente, dallo stesso campione oggetto di analisi, risulta un aumento significativo della percentuale di aziende che si trova a dover affrontare problemi di liquidità. Tali condizioni possono essere interpretate come un segnale (confermato poi dai risultati dell'indagine) di una scarsa propensione al ricorso di finanziamenti esterni, ancora persistente (Agliati, 2002). Le richieste di credito d'esercizio, piuttosto che di forme di finanziamento a medio-lungo termine (più appropriate visti gli ingenti investimenti a lunga durata che contraddistinguono questo tipo di aziende), sembrano essere, infatti, un tentativo di risanare i suddetti problemi di liquidità.

L'implementazione di un processo di pianificazione finanziaria, allora, potrebbe rappresentare per le aziende agricole una soluzione valida per contrastare in maniera strategica il deficit di liquidità che può originarsi per la distanza che intercorre fra il ciclo economico e monetario, per governare in maniera efficace il fenomeno della stagionalità ed infine per individuare le forme di copertura del fabbisogno finanziario più idonee. C'è da sottolineare, però, come gli strumenti tipici dei processi di pianificazione non siano del tutto estranei alle aziende agricole. Le disposizioni della PAC, riguardanti le politiche di sviluppo rurale relative al periodo 2007-2013 e confermate anche per l'attuale settennio, hanno incoraggiato le predisposizioni dei business plan poiché utili nel valutare i progetti di investimento finanziati dalle regioni. Il sostegno economico comunitario, infatti, viene erogato solamente se l'investimento è in grado di migliorare il rendimento globale dell'azienda. La redazione di un business plan, quindi, serve ad evitare di finanziare aziende che non sono solide dal punto di vista economico-finanziario o che non sono in grado di reperire in un secondo momento presso le banche le risorse necessarie per attuare tali progetti. Per agevolare una familiarizzazione con questo prospetto, Ismea ha predisposto un

servizio di Business Plan On Line, già sperimentato in tre regioni, che consente alle aziende agricole, spesso prive di un sistema contabile efficace, di ricostruire, attraverso un percorso guidato, i report economici e finanziari che compongono il piano industriale (D'Auria, Trezza, Di Domenico e Guido, 2011). La dimestichezza che, evidentemente, le aziende agricole acquisiranno in questo ambito potrà essere sfruttata anche per perfezionare i rapporti con gli istituti creditizi, fornendo quella documentazione necessaria alla luce dalle disposizioni di Basilea II per poter migliorare il proprio rating.

Con queste premesse la realizzazione di un processo di pianificazione finanziaria annuale non sembra essere uno scoglio così insormontabile nemmeno per queste aziende, nonostante il fatto che, solo una minoranza di esse (quelle costituite sotto forma di società e di cooperative) siano obbligate a redigere il libro giornale, il libro degli inventari e le altre scritture previste dall'art. 2214 c.c. e solamente le società di capitali e le cooperative debbano predisporre il bilancio civilistico. Nella disamina che seguirà, abbiamo ritenuto più significativo soffermarci sugli aspetti che qualificano la realizzazione del budget di cassa nelle aziende agricole ad indirizzo vegetale, piuttosto che indirizzarci su quelle ad indirizzo zootecnico o misto. Tale scelta è dovuta principalmente a due ordini di ragioni: in primo luogo, la stagionalità, in questo tipo di produzioni, è un fenomeno che si riversa sulla gestione operativa propagando in maniera molto forte i suoi effetti, ed è difficilmente governabile con soluzioni tecniche, che invece potrebbero essere valide per le aziende ad indirizzo zootecnico. Un esempio calzante è rappresentato dagli allevamenti per i quali è possibile impostare un processo produttivo di tipo industriale: del tutto impensabile, invece, per le colture erbacee od arboree soggette ad un ciclo biologico molto più rigoroso. Questa caratteristica ben si ricollega alla seconda ragione. I processi produttivi nelle aziende agricole ad indirizzo vegetale sono, infatti, molto più complessi e caratterizzati da una durata molto più estesa rispetto a quelli di tipo animale: ciò determina una diversa manifestazione temporale dei costi e dei ricavi, che si rifletterà sull'entità del fabbisogno finanziario e sulla liquidità a disposizione dell'imprenditore per far fronte ai propri impegni finanziari. In ogni

caso, a prescindere da queste considerazioni, i presupposti che verranno esaminati per l'attività di pianificazione a breve termine possono essere estesi ed applicati anche per le aziende con un diverso indirizzo produttivo.

Nel capitolo dedicato agli strumenti della pianificazione abbiamo visto come la costruzione del budget finanziario si avvalga delle informazioni contenute nel budget economico, che a sua volta rappresenta il consolidamento dei vari piani settoriali. Per questa ragione, passeremo brevemente in rassegna il processo che conduce alla realizzazione dei budget operativi, per poi approfondire i contenuti del master budget.

Il punto di partenza è costituito dal budget delle vendite. In questa fase è necessario definire gli obiettivi circa le politiche commerciali, ovvero si tratta di decidere i volumi di vendita da realizzare ed il loro prezzo. La quantità di vendite previste nell'anno di budget deve tener conto, oltre che dell'andamento della domanda e dello studio dei mercati, anche della capacità produttiva aziendale. L'ammontare dei volumi sarà allora determinato sulla base di statistiche effettuate sugli esercizi passati, a cui sarà applicato un tasso evolutivo conforme alle previsioni. Nel caso specifico delle aziende agricole ad indirizzo vegetale occorre riproporre la distinzione fra output deperibile e non. Se i prodotti sono deperibili e non conservabili abbiamo visto che il fenomeno della stagionalità influenza i ricavi. A questo proposito, Manca (2009) suddivide le aziende colpite dalla stagionalità delle vendite in due categorie: quelle che sono assoggettate solamente alle variazioni congiunturali e quelle la cui offerta di prodotti è influenzata anche da fattori psicologici e perciò non facilmente prevedibili. Fortunatamente, i prodotti finali delle aziende agricole ricadono nella prima categoria: in questo modo è possibile, tramite una verifica dei valori storici, determinare un valore medio degli addensamenti prodotti dalla stagionalità. Sempre più spesso, però, l'attività di programmazione richiesta da questo tipo di budget è resa ancora più semplice nel caso in cui le aziende agricole sottoscrivano contratti di coltivazione ex-ante con i soggetti a valle della filiera agro-alimentare. Tali contratti, disciplinati dal D.Lgs. 102/2005 e dalla legge 27/2012, richiedono l'accordo preventivo fra le parti circa le quantità, le

caratteristiche del prodotto venduto (regolate da un disciplinare di produzione), il prezzo di vendita e le modalità di consegna e pagamento. Questi tipi di accordi agevolano, e non poco, l'imprenditore agricolo nel predisporre il budget ma soprattutto riducono l'incertezza della vendita e migliorano l'equilibrio reddituale. Per quanto riguarda il prezzo, invece, è un elemento su cui gli imprenditori agricoli non hanno grandi margini di manovra, nemmeno in assenza dei predetti contratti: la loro definizione, infatti, dipende dalle quotazioni rilevate dalle Borse Merci di riferimento, da cui vengono ricavati i listini prezzi.

Una volta elaborato il budget delle vendite, tocca a quello della produzione, nel quale occorre pianificare le quantità da produrre. Una guida viene offerta proprio dal piano delle vendite: di nuovo, se sono presenti contratti di coltivazione, la determinazione dei volumi appare più semplice. Una volta stabilita la quantità, influenzata altresì dalla politica delle scorte che si intende adottare, occorrerà procedere alla stesura del budget dei costi di produzione, nel quale vengono valorizzati i consumi relativi alle materie prime, alla manodopera e ai macchinari impiegati nella realizzazione del processo produttivo.

A questo budget si ricollega il programma degli acquisti. I fabbisogni di materie prime, messi in evidenza dal budget della produzione, vengono valutati anche alla luce delle politiche di approvvigionamento concordate dall'azienda agricola con i propri fornitori. L'ammontare degli acquisti deriverà allora dalla somma fra i consumi previsti e le rimanenze finali, al netto delle esistenze di inizio periodo. Occorre sottolineare l'importanza di selezionare i fornitori anche a livello qualitativo: la presenza della stagionalità influenza l'avvio del ciclo produttivo perciò le materie prime devono essere disponibili nei tempi imposti dal ritmo produttivo. Per quanto riguarda la previsione dei prezzi di acquisto, una base di partenza è costituita dall'osservazione dei costi unitari sostenuti negli esercizi precedenti, mentre se le materie prime, come spesso accade, sono prodotte internamente dall'azienda, allora, si terrà conto dei costi di produzione sostenuti via via negli anni passati.

Un altro budget utile è quello relativo al personale: in esso andrà definito l'organico necessario dato il fabbisogno di manodopera, messo in luce dal budget

della produzione. La stesura di questo programma non pone particolari problemi in quanto, come abbiamo visto, gran parte delle aziende agricole ricorre o al lavoro familiare oppure impiega lavoratori stagionali. È proprio il fenomeno della stagionalità, che investe il processo produttivo agricolo, a determinare in tale budget addensamenti di valori di costo in corrispondenza di quei periodi, scanditi dal calendario, di maggiore attività lavorativa (come, ad esempio, le fasi di raccolta).

Una volta completata questa fase, i piani settoriali vengono consolidati nel budget economico, che costituisce la premessa per la costruzione di quello finanziario. Tale prospetto può essere redatto con forme diverse, a seconda degli elementi conoscitivi che l'imprenditore si prefigge di individuare. Difatti per la sua stesura è incoraggiata la flessibilità sia nella configurazione (conto economico civilistico, riclassificato per aree gestionali, a margine di contribuzione, ecc.) sia nell'unità minima di tempo scelta affinché sia conforme alla rapidità con la quale si verifica la concentrazione dei valori determinata dalla stagionalità (Manca, 2009). Nella figura 4.2 è raffigurato un possibile schema di budget economico.

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	Tot
1 Risultati gestione tipica													
2 Valore della produzione gestione caratteristica													
3 Costi variabili gestione caratteristica													
4 Margine di contribuzione gestione caratteristica (2-3)													
5 Valore della produzione gestione accessoria													
6 Costi variabili gestione accessoria													
7 Margine di contribuzione gestione accessoria (5-6)													
8 Valore della produzione gestione commerciale													
9 Costi variabili gestione commerciale													
10 Margine di contribuzione gestione commerciale (8-9)													
11 Valore della produzione gestione tipica (2+5+8)													
12 Costi variabili gestione tipica (3+6+9)													
13 Margine di contribuzione gestione tipica (11-12)													
14 Costi fissi													
14.1 Remunerazione lorda personale dipendente													
14.2 Costi di struttura													
14.3 Altro													
15 Reddito operativo (13-14)													
16 Risultato gestione finanziaria													
17 Reddito di competenza lordo (15-16)													
18 Oneri connessi alla disponibilità di capitale fondiario													
19 Reddito di competenza (17-18)													
20 Risultato della gestione patrimoniale													
21 Reddito netto ante-imposte (19-20)													
22 Imposte sul reddito													
23 Reddito netto (21-22)													

Figura 4.2: Budget economico azienda agricola vegetale

Fonte: Mia Rielaborazione da Agliati (2002, p. 87)

Abbiamo scelto di elaborare questa configurazione di budget economico sulla base della riclassificazione del conto economico proposta da Agliati (2002), perché ci è parsa interessante la suddivisione dell'area della gestione economica tipica, suggerita dall'autore. Tale area, infatti, può essere analizzata in tre sotto-componenti: la gestione caratteristica, la gestione accessoria-complementare ed infine quella commerciale. Nella gestione caratteristica ricadono tutte quelle attività aventi carattere primario ed istituzionale: esse, cioè, giustificano la presenza del tipo di assetto strutturale adottato e dei fattori produttivi impiegati. Nella gestione accessoria-complementare, invece, trovano collocazione tutte quelle attività eventualmente messe in atto dall'azienda per utilizzare le strutture

produttive nei periodi in cui sono sotto-impiegate, ponendosi perciò in un rapporto di non concorrenza con l'attività agricola principale. La gestione commerciale, infine, ha l'obiettivo di mettere in evidenza quei risultati economici determinati da un differimento delle vendite di prodotti non deperibili e conservabili, allo scopo di beneficiare di prezzi di vendita più favorevoli rispetto a quelli rilevati sul mercato, nel momento in cui se ne ha la piena disponibilità. Si tratta, cioè, di esplicitare il margine di contribuzione ricavabile dall'attuazione di una politica di destagionalizzazione – già esaminata nel corso della tesi – per attenuare gli effetti di una stagionalità che potrebbe colpire i ricavi.

Per quanto riguarda, infine, gli oneri finanziari – che andranno stimati ed inseriti solo dopo la stesura del budget finanziario – condividiamo la soluzione proposta da Agliati nel distinguere gli oneri afferenti la gestione operativa da quelli riferibili ai finanziamenti relativi l'acquisizione o il potenziamento dell'attitudine produttiva del fattore terra. In quest'ultima voce andrà altresì inserita l'imposta sul reddito agrario dominicale o i canoni di affitto, nei casi in cui, rispettivamente, il capitale fondiario è di proprietà dell'imprenditore oppure no.

Al termine di questa fase, è possibile procedere alla costruzione del budget finanziario. Questo momento è particolarmente importante perché «[...] l'esito finale di un piano di produzione correttamente impostato dal punto di vista tecnico-economico può produrre squilibri di ordine finanziario, e pregiudicare la solidità patrimoniale dell'azienda» (Agliati, 2002). Ed è proprio il budget finanziario, in entrambe le sue componenti, ad essere lo strumento fondamentale per programmare e governare la dinamica finanziaria: esso, infatti, consente di valutare quella che sarà la liquidità aziendale futura, dando l'opportunità all'imprenditore di mettere in atto delle linee di azione per correggere quegli andamenti nei flussi di cassa ritenuti pericolosi. Nel budget delle fonti e degli impieghi la presenza del fenomeno della stagionalità non influenza la stesura di tale documento: esso infatti consente di individuare il fabbisogno finanziario globale dell'azienda, mostrando la situazione finanziaria prospettica nel suo complesso ed evidenziando appunto, la provenienza e le destinazioni che verranno assegnate alla liquidità. Questo prospetto quindi è utile per accertarsi

che, nel corso dell'anno oggetto di budget, gli impieghi siano inferiori alle fonti disponibili, altrimenti sarà necessario rivedere i piani operativi oppure ricercare nuove fonti di finanziamento. Per questi motivi, non riproporremo il modello di questo budget poiché l'approfondimento riservatogli nel capitolo dedicato agli strumenti della pianificazione finanziaria pare esaustivo. Nella figura 4.3, invece, viene proposto uno schema tipo di budget di cassa per le aziende agricole ad indirizzo vegetale.

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	Tot
SALDO DI CASSA INIZIALE													
Entrate correnti:													
Entrate per ricavi gestione tipica													
Entrate per ricavi gestione accessoria													
Entrate per ricavi gestione commerciale													
Uscite per acquisto fattori produttivi:													
Uscite per sementi e altre materie prime													
Uscite per fertilizzanti, pesticidi, ecc.													
Uscite per salari e stipendi:													
Stipendi e salari													
Contributi previdenziali													
Uscite per costi di struttura:													
Carburanti e lubrificanti													
Energia elettrica													
Assicurazioni impianti e macchinari													
Uscite per servizi:													
Acqua, gas, telefono													
Spese amministrative, legali, ecc.													
Prestazioni di terzi													
FLUSSI OPERATIVI													
Imposte pagate													
FLUSSI OPERATIVI NETTI													
Disinvestimenti													
Investimenti													
SALDO AREA PATRIMONIALE													
Entrate per finanziamenti													
Uscite per finanziamenti													
SALDO AREA FINANZIARIA													
Uscite per oneri relativi al capitale fondiario													
Aumenti di capitale													
Diminuzioni di capitale													
SALDO AREA CAPITALE NETTO													
FLUSSI COMPLESSIVI													
SALDO DI CASSA FINALE													

Figura 4.3: Budget di cassa azienda agricola vegetale
Fonte: Mia Rielaborazione da Giacinti *et al.* (2002, p. 570,571,572)

L'iter redazionale, che conduce alla realizzazione di tale budget, non verrà approfondito, in quanto valgono le fasi esaminate nel secondo capitolo.

Una lettura comparata del budget economico, scandito temporalmente, con il budget di tesoreria si rende indispensabile, specialmente per le aziende stagionali. Il primo così strutturato mostra, infatti, i valori economici riferiti alle operazioni di gestione e segnala quali risorse sono maggiormente richieste e in quali momenti. Il secondo, invece, dà evidenza dei correlativi flussi monetari, i quali subiscono altresì gli effetti della stagionalità, magari accentuando quelli rilevati a livello economico (Manca, 2009).

È importante sottolineare come la realizzazione del budget di tesoreria assuma un ruolo centrale nelle aziende soggette a stagionalità, poiché i flussi monetari possono assumere nel corso dell'esercizio un andamento temporale squilibrato, evidenziando tensioni di liquidità che, invece, non verrebbero rilevate dal budget delle fonti e degli impieghi. In un certo senso, le aziende soggette a stagionalità sono avvantaggiate nella stesura di tale budget: anche se non conoscono con precisione l'intensità del fenomeno sono consapevoli, per l'esperienza maturata nella gestione, dei momenti in cui si verificano quegli addensamenti di operazioni che potrebbero determinare tensioni monetarie (Manca, 2009). Inoltre, per le aziende agricole, tale operazione dovrebbe essere doppiamente facilitata dalla presenza dei cicli produttivi biologici. Essi garantiscono, infatti, all'imprenditore una regolarità nel tempo dei momenti in cui può essere rilevata un'entrata od un'uscita di cassa (Giacinti *et al.*, 2002).

Ricapitolando, dal budget di cassa proposto, le aziende agricole ad indirizzo vegetale possono prendere atto di quello che sarà il fabbisogno finanziario nel breve periodo attraverso l'analisi dell'andamento dei flussi monetari prospettici. Possiamo ragionevolmente ipotizzare che tale documento mostri, per alcuni mesi dell'anno, solamente uscite di cassa determinate dal sostenimento dei costi per l'avvio del ciclo produttivo o per una punta di lavoro. Alla sua conclusione, invece, verranno rilevate entrate di cassa dovute alla vendita dei prodotti finiti: come abbiamo più volte affermato, se l'output è deperibile, esse saranno concentrate in un periodo di tempo ristretto, altrimenti

tali entrate saranno distribuite per tutto il rimanente esercizio amministrativo. Le pratiche di dilazione dei debiti e dei crediti, inoltre, non fanno che accentuare la stagionalità avvertita a livello economico, in quanto posticipano ulteriormente il momento in cui si realizzano gli incassi ed i pagamenti.

A questo proposito, una criticità – su cui ci siamo soffermati nel corso della tesi – era quella di non poter applicare, nelle aziende caratterizzate dal fenomeno della stagionalità, la formula dei giorni medi di incasso e di pagamento in quanto fuorviante. Tale metodo infatti avrebbe attribuito le entrate e le uscite relative alla gestione operativa in modo uniforme alle dodici mensilità, senza mettere in luce il fenomeno in studio. E per le aziende agricole, con un supporto contabile ed extra-contabile talvolta inefficiente, la ricostruzione dei tempi effettivi di pagamento e di incasso da traslare nell'anno oggetto di budget sarebbe risultato, fino a qualche anno fa, un procedimento complesso che avrebbe potuto scoraggiare l'implementazione di tale strumento di pianificazione finanziaria. Ha costituito un punto di svolta l'emanazione dell'art. 62 del Decreto Legge sulle liberalizzazioni del 2012, conosciuto come Decreto Cresci Italia, convertito poi dalla legge n. 27 del 24 Marzo 2012. Tale articolo al comma 3 asserisce che: «[...] il pagamento del corrispettivo deve essere effettuato per le merci deteriorabili entro il termine legale di trenta giorni e per tutte le altre merci entro il termine di sessanta giorni. In entrambi i casi il termine decorre dall'ultimo giorno del mese di ricevimento della fattura [...]». Indubbiamente, l'intento del legislatore nell'introdurre questa norma era stato quello di cercare di riequilibrare i rapporti di forza contrattuale fra il settore agricolo (più debole) e gli altri anelli della filiera contrattuale. E dal punto di vista della pianificazione finanziaria, ha costituito sicuramente un'opportunità per introdurre questi strumenti anche nel mondo agricolo: i tempi prefissati di dilazione, da applicare ai costi ed ai ricavi emersi in sede di budget economico, consentono di superare la criticità, suaccennata, insita nella redazione del budget di tesoreria. Da un punto di vista operativo, invece, tale disposizione non ha avuto l'effetto auspicato di un miglioramento generalizzato della liquidità aziendale. Alcuni operatori agricoli possono, infatti, aver beneficiato di una situazione finanziaria più ottimale, in

quanto hanno migliorato le condizioni di incasso applicate ai loro clienti. Altri, però, a causa della stagionalità dei cicli produttivi e dei lunghi tempi di produzione, erano forse abituati a regolare i costi relativi ai fattori produttivi con dilazioni più estese, e pertanto il termine di 30/60 giorni ha costituito un elemento di rigidità, che può sfociare in un peggioramento delle situazioni finanziarie e a successive crisi di liquidità. Quest'ultima considerazione ci fa capire, ancora di più, l'importanza rivestita, anche in questo settore, dall'introduzione di un processo di pianificazione finanziaria rivolta al breve periodo, per evitare il verificarsi di situazioni di illiquidità. La leva del capitale circolante, efficace in altri tipi di aziende, non può essere utilizzata dati i vincoli imposti dall'art. 62, perciò, sarebbe importante – sia per una corretta gestione economico-finanziaria sia per la valutazione dell'affidabilità effettuata dalle banche – conoscere preventivamente i momenti in cui si potrebbero verificare tensioni di liquidità, per coprirle poi tramite il ricorso a fonti esterne bancarie.

4.5 Conclusioni

In questo capitolo abbiamo dapprima esaminato le caratteristiche proprie del settore agricolo attraverso l'analisi dell'ultimo censimento Istat disponibile per tale comparto. Abbiamo visto i criteri con i quali si può classificare un'azienda agricola dando un'evidenza numerica della realtà italiana, e abbiamo passato in rassegna i principali cambiamenti che stanno interessando tale settore: dalla riduzione del sostegno comunitario, finalizzato a far acquisire una maggiore competitività alle aziende, alle nuove tecniche produttive, ecc.

Dopo aver fornito un quadro generale di queste realtà aziendali, abbiamo cercato di spiegare la stagionalità – oggetto della trattazione del terzo capitolo – nelle aziende agricole, individuando le tipologie riscontrabili di tale fenomeno, le conseguenze prodotte, e cercando di capire se le possibili soluzioni per affrontare o mitigare il fenomeno, analizzate appunto nel capitolo precedente, potessero considerarsi valide oppure no per questo tipo di aziende. È utile precisare nuovamente che abbiamo approfondito tale tema riferendoci alle aziende agricole nella loro unitarietà, e perciò risulta impossibile individuare le peculiarità

specifiche del fenomeno poiché è avvertito in modi e misure diverse da azienda ad azienda, soprattutto in ragione del loro diverso indirizzo produttivo.

Nella seconda parte del capitolo siamo giunti invece al cuore di questa tesi, ovvero evidenziare l'importanza della pianificazione finanziaria anche nelle aziende agricole, vista la presenza della stagionalità. Abbiamo dapprima analizzato l'evoluzione della disciplina del credito in agricoltura, soffermandoci sulle ricadute gestionali prodotte dalle disposizioni di Basilea II, analizzando, in particolare, gli specifici modelli di attribuzione del rating proposti per questo settore. L'implementazione di un processo di pianificazione finanziaria, al contrario di quanto si possa pensare, può costituire un esercizio di facile realizzo per la realtà aziendale agricola. L'esigenza di elaborare un business plan, per accedere ai finanziamenti offerti dal secondo pilastro della Pac, ha incoraggiato tali aziende verso un percorso rivolto all'acquisizione di una maggiore familiarità con gli strumenti di pianificazione e gestione aziendale. E ancora, l'introduzione dell'art. 62 della L. 27/2012 che disciplina tempi fissi di regolamento delle cessioni agro-alimentari, pena il sostenimento di interessi di mora, come abbiamo visto facilita la realizzazione del budget di cassa. L'imprenditore agricolo che decide di dotarsi di un budget di tesoreria non dovrà preoccuparsi né di utilizzare la formula dei tempi medi (fuorviante ai fini della comprensione degli effetti della stagionalità) né di ricostruire i diversi tempi di regolamento pattuiti di volta in volta con clienti e fornitori, grazie all'esistenza di questa norma che disciplina in modo uniforme tutte le cessioni relative ai prodotti agricoli. L'entrata in vigore di questa norma però, se da un lato avvantaggia le aziende agricole nell'utilizzo di tale strumento, dall'altro può far emergere tensioni finanziarie in quelle aziende che, in un momento antecedente alla sua introduzione invece, non ne risentivano affatto. Per tutta questa serie di ragioni l'attuazione di un processo di pianificazione finanziaria pare irrinunciabile nelle aziende soggette a stagionalità, e a maggior ragione nelle aziende agricole. I mutamenti strutturali, gli effetti delle stagionalità, le norme di Basilea II, le novità introdotte per ricevere il sostegno comunitario ed infine le implicazioni che scaturiscono dall'art. 62, impongono alle aziende agricole lo sviluppo di quella sensibilità manageriale,

tipica delle aziende industriali o commerciali, altrimenti il rischio di incontrare problemi di liquidità nell'attuazione della gestione aziendale aumenterà sensibilmente. La pianificazione finanziaria, alla luce di questo nuovo contesto, costituisce allora uno strumento indispensabile anche per queste aziende poiché, attraverso di essa, è possibile governare il fabbisogno finanziario di breve periodo in modo proattivo.

CONCLUSIONI

Approfondire l'importanza della pianificazione finanziaria all'interno delle imprese è stato il filo conduttore di questa tesi. Esaminare lo scenario economico-finanziario nel quale le imprese italiane svolgono la loro attività ci ha consentito di illustrare tutta una serie di ragioni che ci spingono a considerare tale strumento operativo un processo efficace ed indispensabile a supporto della gestione aziendale. Mettere in luce gli esiti provocati da una stretta creditizia e le problematiche scaturenti da una gestione non oculata del fabbisogno finanziario di breve periodo, infatti, ci ha permesso di esaminare tutti i vantaggi derivanti dalla realizzazione di un sistema di pianificazione finanziaria, nel tentativo di “sensibilizzare” le aziende, soprattutto le pmi, all'utilizzo di tale strumento.

E l'analisi è stata ulteriormente approfondita nel momento in cui si sono valutati gli effetti di una sua implementazione nelle aziende soggette a stagionalità. Questo tipo di imprese, infatti, soffre il manifestarsi, nel fabbisogno finanziario, di punte e stasi molto più marcate, a causa di un ciclo tecnico che dà origine a addensamenti di costi (e/o uscite) e/o di ricavi (e/o entrate). Se le stasi non sono particolarmente preoccupanti, abbiamo visto che ciò non può dirsi per le punte di fabbisogno, poiché esse sono determinate da una mancata sincronizzazione dei flussi in entrata ed in uscita. Proprio per questo motivo una pianificazione finanziaria dovrebbe essere considerata essenziale nel management.

La scelta di analizzare l'iter di realizzazione di un budget di cassa nelle aziende agricole non è stata casuale. Innanzitutto esse, per la conformazione assunta dal processo produttivo, risentono più di qualsiasi altro tipo di azienda del fenomeno della stagionalità. In secondo luogo, il settore agricolo italiano è caratterizzato perlopiù da aziende di piccole dimensioni, dotate di un sistema amministrativo-contabile non troppo sviluppato. Al suo interno però, abbiamo visto come sia in atto una rivoluzione: si stanno verificando mutamenti strutturali molto profondi, impossibili da ignorare. L'agricoltura italiana, quindi, sta iniziando a perdere lo status di “settore privilegiato” agevolato dalle normative

riguardanti il credito e il sostegno pubblico: queste, infatti, con l'intento di uniformarlo agli altri comparti economici, stanno progressivamente venendo meno. Tali cambiamenti nell'ambiente esterno dovrebbero essere accompagnati anche da trasformazioni, a livello manageriale, nelle varie unità aziendali. Si dovrebbe creare, perciò, un incentivo ad utilizzare gli strumenti gestionali tipici delle aziende industriali e commerciali, per sviluppare una maggiore cultura aziendale. Sono proprio questi i motivi che ci hanno spinto ad analizzarne i benefici provenienti dalla realizzazione del processo di pianificazione finanziaria, dimostrando che una sua attuazione non è inverosimile neppure per le aziende agricole. Tale categoria di impresa, infatti, se vuole ancora svolgere la propria attività in una realtà che sta modificando le "regole del gioco", dovrebbe tenere il ritmo ed impostare tale attività, per coordinare i flussi monetari afferenti la gestione aziendale, allo scopo di evitare eventuali tensioni di liquidità.

La pianificazione finanziaria, dunque, alla luce di tutte le considerazioni prodotte nel corso di questa tesi, si conferma uno strumento essenziale per tutte quelle imprese che vogliono governare il proprio fabbisogno finanziario ed evitare di subire passivamente le conseguenze imputabili ad una scarsa considerazione di tale profilo aziendale, che non dovrebbe essere più sottovalutato.

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

A.B.I., (2010), *Conoscere il Rating. Come viene valutata l'affidabilità delle imprese con l'Accordo di Basilea*, Roma, Bancaria Editrice

ADINOLFI F., CAPITANIO F., (2008), *Rischio di impresa e accesso al credito. Uno scenario inedito per l'azienda agricola*, in "Agriregionieuropa", 4 (15)

AGLIATI M., (2002), *Amministrazione e controllo nelle imprese agricole. Misurazione economica, valutazione e controllo di gestione*, Milano, Egea

ALOI F., ALOI A., (2012), *Il budget e il controllo di gestione per le PMI*, Milanofiori Assago, Ipsoa

B.C.E., (2010), *Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area: second half of 2009*, pp. 1-24

BANCA D'ITALIA, (2015), *Relazione Annuale. Presentata all'Assemblea Ordinaria dei Partecipanti*, anno 2014, centoventunesimo esercizio

BANCA D'ITALIA, (2015), *Supplementi al Bollettino Statistico. Indicatori monetari e finanziari. Moneta e banche*, Anno XXV (35)

BARNABE' F., (2013), *I budget del personale, degli investimenti, economico, finanziario e patrimoniale*, in MARASCA S., MARCHI L., *Controllo di gestione. Metodologie e strumenti*, Arezzo, Knowità

BARTOLI F., (2004), *Il controllo di gestione nelle piccole e medie imprese. Dalla contabilità analitica al budget, dall'analisi di bilancio al sistema di reporting*, Milano, Franco Angeli

BARTOLI F., (2006), *Tecniche e strumenti per l'analisi economico-finanziaria. Piani, programmi, modelli e indicatori economico-finanziari alla luce di Basilea 2*, Milano, Franco Angeli

BARTOLINI M., (2002), *Il ruolo dell'informazione economica, finanziaria e monetaria nella pianificazione e programmazione aziendale*, in Farneti G., *I flussi monetari nei processi di programmazione e controllo*, Torino,

Giappichelli

BARTOLONI M., (2015), *La morsa del credit crunch: in quattro anni 100 miliardi di mancato credito per le Pmi*, in “Il sole 24 ore”

BENCINI F., MANCARUSO M., (2006), *Le analisi di bilancio alla luce di Basilea 2. Dalla giungla di indicatori a un cruscotto di orientamento*, in “Contabilità finanza e controllo”, 29 (1), pp. 20-24

BENCINI F., MANGIAROTTI M., (2006), *La previsione finanziaria a lungo termine. Fra valenza interna e richieste di mercato*, in “Contabilità finanza e controllo”, 29 (5), pp. 412-416

BORSA ITALIANA, (2003), *Guida al piano industriale. Listing Guides*

BRAMANTI R., (2014), *Il credit crunch: quali metodi per finanziare l'economia*, in “Amministrazione in cammino”, pp. 1-14

BRUGGER G., (1991), *La gestione del capitale circolante*, Milano, Egea

BUBBIO A., (1995), *Il budget. Principi e soluzioni tecnico-strutturali per tipi di impresa. Modelli e casi per affrontare la complessità gestionale*, Milano, Il sole 24 ore

CENTRO STUDI UNIONCAMERE, (2010), *Rapporto Unioncamere 2010. L'economia reale dal punto di osservazione delle Camere di commercio*

CONFINDUSTRIA, R&S, UNIONCAMERE, (2013), *Medium-sized enterprises in Europe*

CORBELLA S., (2000), *L'impresa agricola. Caratteri distintivi, profili di rischio e dinamiche aggregative*, Milano, Franco Angeli

CORBELLA S., (2001), *Il calcolo economico nell'impresa agricola. Aspetti generali e problematiche di redazione del bilancio di esercizio*, Milano, Franco Angeli

CORVINO A., (2008), *La comunicazione della strategia nel governo dell'azienda*, Bari, Cacucci

CUPO P., DI DOMENICO M., (2008), *La valutazione del merito creditizio in agricoltura alla luce dell'Accordo Basilea 2: un'applicazione ad un'impresa floricola*, in “Aestimium”, 53, pp 25-50

D'AURIA R., TREZZA F., DI DOMENICO M., GUIDO M., (2011), *Il business plan on line ISMEA- Rete Rurale Nazionale*, in “Agriregionieuropa”, 7 (27)

DI MARIA C., (2008), *Il processo di pianificazione finanziaria a breve termine. Dal preventivo di tesoreria al cash flow preventivo*, in “Contabilità finanza e controllo”, 31 (2), pp. 127-141

FARCHIONE A., (2009), *L'importanza della pianificazione a breve termine*, in “PMI”, 15 (4), pp.11-18

FIorentino R., (2007), *Le decisioni di finanziamento*, in GALEOTTI M. (a cura di), *La finanza nel governo dell'azienda*, Milano, Apogeo

GIACINTI R., TELLARINI V., SALVINI E., DI IACOVO F., ANDREOLI M., MORUZZO R., OLIVIERI D., (2002), *Analisi e gestione economico-contabile per l'impresa agro-zootecnica*, Milano, Franco Angeli

GIANNESI E., (1982), *L'equazione del fabbisogno di finanziamento nelle aziende di produzione e le possibili vie della sua soluzione*, Milano, Giuffrè

ISMEA, (2015), *L'accesso al credito delle imprese agricole nel 2014*, in “Osservatorio sul Credito. Trimestrale Ismea sul credito delle imprese agricole” , 1/15, pp. 1-12

ISTAT, (2010), *6° Censimento Generale dell'Agricoltura Italiana*

ISTAT, (2015), *I risultati economici delle aziende agricole Anno 2013*, pp. 1-14

LUCARELLI C., (2006), *Dal credito agrario per l'agricoltore alla finanza per l'imprenditore agricolo*, in “Agriregionieuropa”, 2 (4)

MANCA F., (2009), *Il controllo di gestione nelle aziende soggette a stagionalità. Gli effetti sulla dinamica economica e finanziaria. La rappresentazione della stagionalità nel bilancio di esercizio*, Milanofiori Assago, Ipsoa

MANCA F., (2013) *Il controllo della liquidità nelle PMI. Metodi, strumenti e tecniche di rappresentazione*, Milanofiori Assago, Ipsoa

MARIANI G., (2007), *Politiche di capitale circolante e gestione economico-finanziaria d'impresa*, Milano, Franco Angeli

MASERA R., MAINO R., (2002), *Il Nuovo Accordo di Basilea sul Capitale. La recente evoluzione, le indicazioni del Comitato, i potenziali impatti sui rapporti banca/impresa*, Convention AITI, Bologna, 25 ottobre 2002

MASINELLI F., (2011), *L'importanza della pianificazione finanziaria come strumento di conoscenza*, in "Amministrazione&Finanza", 26 (9), pp. 84-89

MASINELLI F., GIOVANELLI D., (2013), *Guida alla tesoreria aziendale. Procedure e tecniche operative*, Milanofiori Assago, Ipsoa

PAVARANI E., TAGLIAVINI G., (2006), *Pianificazione finanziaria. La gestione della solvibilità e del valore*, Milano, McGraw-Hill

PETRULLI M., (2007), *Basilea 2. Guida alle nuove regole per le piccole e medie imprese*, Matelica, Halley

REALI F., (1995), *Il controllo di gestione della funzione tesoreria nell'impresa industriale*, Padova, Cedam

ROSAZZA M., (2001), *Tesoreria anticipata e previsionale, flussi di cassa 'sotto controllo'*, in "Amministrazione&Finanza", 16 (13), pp. 40-49

SIMONE M., (2007), *Caratteristiche, obiettivi e tecniche di costruzione del piano imprenditoriale*, in "Amministrazione&Finanza", 22 (15/16), pp. 29-36

TONIOLO G., (2010), *La pianificazione finanziaria nell'impresa. L'importanza dell'analisi prospettica, l'analisi delle aree aziendali, l'evoluzione e il monitoraggio del rischio*, in "Contabilità finanza e controllo", 33 (11), pp. 890-896

Fonti normative:

ART. 2135 del Codice Civile, *Imprenditore Agricolo*

ART. 2214 del Codice Civile, *Libri obbligatori e altre scritture contabili*

COMITATO DI BASILEA PER LA VIGILANZA BANCARIA, *Convergenza internazionale della misurazione del capitale e dei coefficienti patrimoniali. Nuovo schema di regolamentazione*, Giugno 2004

DECRETO LEGGE 24 Gennaio 2012, n. 1, *Disposizioni urgenti per la*

concorrenza, lo sviluppo delle infrastrutture e la competitività, convertito con modificazioni dalla L. 24 Marzo 2012, n. 27

DECRETO LEGISLATIVO 27 Maggio 2005, n. 102, *Regolazioni dei mercati agroalimentari*

REGOLAMENTO CE 20 Settembre 2005, n. 1698, *Sul sostegno allo sviluppo rurale da parte del Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale (FEASR)*

REGOLAMENTO UE 17 Dicembre 2013, n. 1305, *Sul sostegno allo sviluppo rurale da parte del Fondo europeo agricolo per lo sviluppo rurale (FEASR) e che abroga il regolamento (CE) n. 1698/2005 del Consiglio*

