

Liquidità inutilizzata: e se il regalo di Natale fosse già sotto l'albero?

Crisi economica, credit crunch, ripresa che tarda a manifestarsi: il Natale si avvicina ma per le aziende italiane il tempo dei festeggiamenti sembra ancora lontano. Se poi il sistema bancario, peraltro già sfiduciato da scandali e atteggiamenti opportunistici, ha deciso di rivedere i pilastri di Basilea 2 per arginare il rischio di credito ed aumentare la capacità di far fronte a possibili nuove crisi finanziarie, il quadro è completo.

Basilea 3 eleverà infatti il coefficiente minimo di patrimonio di prima qualità, cosiddetto *common equity*, cui andranno sommati gli accantonamenti per la creazione di un ulteriore cuscinetto di protezione, definito dalla normativa *capital conservation buffer*.

Tale aumento dei requisiti minimi di patrimonializzazione porrà le banche di fronte ad un bivio: ricapitalizzare o rivedere la qualità degli impieghi. Se la prima via sembra difficilmente percorribile, in ragione degli assetti di potere finanziario-politici e dell'ancora scarso dimensionamento delle banche italiane (ad eccezione di IntesaSanPaolo e Unicredit, lo scenario italiano vede un tessuto di PMI finanziato prevalentemente da banche medio-piccole, di estrazione locale), la seconda, quella del miglioramento della qualità degli impieghi, seppur dolorosa, sembra la più probabile.



Riccardo Pastore
Working Capital
Practice Leader

Se consideriamo inoltre che la ristrutturazione dei debiti continua a impiegare una grossa parte del credito erogato (+37% nel terzo trimestre 2010), è facile ipotizzare ulteriori future difficoltà, da parte delle medie aziende italiane, ad accedere al credito destinato al finanziamento della gestione caratteristica. Di fatto il mestiere della banca si sta progressivamente spostando sulle spalle delle aziende, le quali dovranno trovare sempre più il modo di autofinanziarsi; la capacità di generare cassa rappresenterà un fattore di successo sempre più importante per la sopravvivenza e lo sviluppo delle nostre imprese. Il tesoretto, per utilizzare un termine attuale, o il regalo di Natale, visto l'avvicinarsi delle festività, potrebbe essere sotto il vostro albero, o meglio tra le righe del vostro bilancio: il miglioramento della gestione del capitale circolante rappresenta infatti una concreta opportunità di autofinanziamento, una leva attivabile anche nel breve termine per generare liquidità, senza dubbio quella a più basso costo, in grado di finanziare l'attività aziendale senza ricorrere al mercato del debito.

Da un punto di vista prettamente finanziario il capitale circolante netto si misura come differenza tra attivo corrente (crediti commerciali e rimanenze) e passivo corrente (debiti commerciali), tuttavia tale misurazione rappresenta esclusivamente il risultato finale ed aggregato, ovvero l'output, di tre processi gestionali ben

identificabili, sebbene tra loro interdipendenti: “ciclo attivo”, “ciclo passivo” e “supply chain”.

Spostarsi da un’ottica finanziaria ad una gestionale ci porta ovviamente a prendere in considerazione indicatori di performance operativa, nello specifico la rotazione media delle scorte, dei crediti e dei debiti commerciali, misurata rispettivamente dal DIO (Days of Inventory Outstanding), DSO (Days of Sales Outstanding) e DPO (Days of Payables Outstanding). Sottraendo alla somma dei primi due il DPO (DIO+DSO-DPO) si ottiene la durata media di immobilizzo di capitale circolante, ovvero il numero di giorni in cui si utilizza capitale aziendale per finanziare clienti e scorte di magazzino; tale indicatore di sintesi si definisce anche “cash to cash” (C2C).

Un’analisi effettuata sui dati di bilancio, relativi all’ultimo esercizio disponibile, delle aziende iscritte all’evento “Beni di Largo Consumo” tenutosi a Milano in data 20 Ottobre in collaborazione con AICS, il cui fatturato complessivo supera i 17,5 miliardi di Euro, ha evidenziato un leggero peggioramento del C2C, passato da 40 giorni a 41 giorni nel corso dell’ultimo anno. A livello di cicli aziendali aventi impatto sulla dimensione del circolante si rileva una sostanziale stabilità nella rotazione delle scorte (intorno ai 40 giorni), mentre un peggioramento del DPO risulta meno che proporzionalmente compensato da migliori performance relative alla gestione del credito.

Complessivamente il peso del capitale circolante sulle vendite sale nel periodo considerato dal 10,6% all’11,7%, mostrando un progressivo assorbimento di cassa da parte della gestione caratteristica.

L’esercizio di benchmark, con tutte le limitazioni del caso, ha consentito di calcolare una performance media di settore; ipotizzando un riallineamento delle aziende sottoperformanti al dato medio di settore, la cassa “immobilizzata” e di conseguenza “liberabile”, attraverso un intervento di ottimizzazione dei tre processi che contribuiscono alla formazione del circolante, risulta pari a 1,5 miliardi di Euro. Insomma una enorme “linea di credito” a disposizione delle aziende che sapranno virtuosamente intervenire sui propri processi, accompagnando gli obiettivi di vendita con la ricerca di una migliore efficienza operativa e finanziaria.

L’ottimizzazione della gestione del circolante richiede un approccio strutturato ed integrato, finalizzato a comprendere le interdipendenze tra cicli aziendali differenti (es. livello di servizio garantito alla clientela e relativo impatto sulle giacenze di magazzino) e garantire la sostenibilità nel tempo dei benefici conseguiti.

Tale ottimizzazione non è mono-dimensionale, ma risulta essere frutto del bilanciamento di differenti misure ed iniziative, e coinvolge un ampio spettro di funzioni e responsabilità aziendali. Troppo spesso le problematiche di liquidità e di incasso sono attribuite al dipartimento incaricato della gestione del credito; la realtà e l’esperienza maturata in anni di progetti di ottimizzazione del capitale circolante

insegna che le cause vanno rintracciate lungo l'intera catena del valore, dal commerciale al customer service, dall'amministrazione alla pianificazione delle vendite, dalla produzione sino alla collection. Mai come in questo periodo il vostro ruolo può assumere sempre più una connotazione strategica; è il momento di farsi portavoce del cambiamento.

Vi verrà da pensare che la coperta è corta; se contemporaneamente sia io che il mio fornitore intervenissimo per ottimizzare il ciclo attivo di fatto gli effetti rischierebbero di annullarsi. Questo è vero in parte, di sicuro il primo che comincia a tirare la coperta dalla propria parte è quello che ha maggiori probabilità di stare al caldo. Ergo proattività!

Fine anno è tradizionalmente tempo di approvazione del budget; sarete chiamati a raggiungere obiettivi sempre più sfidanti. Assicuratevi quindi di trovare sotto l'albero gli strumenti operativi e le leve adeguate per raccogliere questa sfida.