

FOCUS CAPITALE CIRCOLANTE¹

In questo Focus si approfondiscono le tematiche sulla gestione del capitale circolante che nel testo principale sono state presentate in modo sintetico.

In relazione al capitale circolante si pongono problematiche sia in fase di pianificazione che di gestione.

Per molto tempo nelle imprese la gestione del capitale circolante è stato profondamente “sottovalutato” all’interno della pianificazione e controllo, nella convinzione, spesso errata, che le decisioni relative alle grandezze che lo compongono siano essenzialmente di “breve termine” e quindi facilmente rivedibili nell’esercizio successivo a quello in cui esse sono assunte.

Una delle problematiche di maggiore interesse negli studi di *corporate finance* sviluppata in questi ultimi anni è invece proprio quella inerente la gestione del **Capitale Circolante** e le implicazioni che le sue componenti hanno all’interno delle politiche di investimento e di finanziamento dell’impresa.

Esso, oramai, è considerato un investimento che assorbe una parte consistente delle risorse finanziarie delle imprese manifatturiere e della distribuzione ma soprattutto si è affermato come variabile critica nell’ambito delle strategie competitive d’impresa.

Come per la gestione degli *assets* fissi, l’impresa anche per gli elementi che compongono il Circolante, deve operare in modo da ottimizzare il rapporto rendimento-rischio finanziario. Si tratta di elementi che rappresentano *driver* di costi, diretti ed indiretti.

Le scorte ed i crediti, difatti, sono investimenti di risorse finanziarie connessi con il “sistema prodotto”, per cui l’attrattività dell’impresa sul mercato dipende fortemente dalle condizioni del *trade credit* e dalla politica di magazzino.

GLI APPROVVIGIONAMENTI

Nell’ambito del circolante, in fase di *business planning* si creano le prime valutazioni nell’analisi degli approvvigionamenti, per verificare la sostenibilità sul piano finanziario dei tempi di dilazione concessi dai fornitori. In relazione a ciò, difatti, nella valutazione del fornitore rientrano elementi come il livello della qualità degli *input* per la realizzazione del Prodotto, il costo di acquisto più eventuali oneri aggiuntivi (che avranno effetti in termini di *full-cost*), ma anche i tempi di dilazione (che invece produrranno effetti sul piano finanziario, come sul fabbisogno corrente prima e poi sulla dinamica finanziaria).

Per quello che attiene i debiti di fornitura questi devono essere visti come il risvolto finanziario dei complessi rapporti che l’impresa instaura con il sistema di approvvigionamento. In relazione a ciò occorre considerare i tempi di dilazione in media concessi dai fornitori nel settore. In relazione alla possibilità di richiedere un aumento dei tempi di dilazione, in modo da poter contare su un maggior credito da parte dei

¹ Per approfondimenti si veda, tra gli altri: Mariani G. (2007) *Politiche di capitale circolante e gestione economico-finanziaria d’impresa*, FrancoAngeli, Milano,

fornitori, questa deve verificare se comporta un aumento dei costi e se questi sono compatibili con i margini.

Occorre, anzi, richiamare l'attenzione sul fatto che spesso la start-up si trova a dover acquistare in contanti, non avendo una reputation e/o non potendo vantare garanzie.

LE SCORTE

Le scorte rappresentano l'insieme di beni materiali presenti nell'azienda, in un certo momento, in attesa di essere destinati al processo di trasformazione, nel qual caso, si tratta di materie prime, sussidiarie e componenti, oppure si tratta di prodotti finiti se sono destinati al processo di distribuzione. Le scorte quindi vanno ad alimentare il magazzino dell'impresa che genera un fabbisogno finanziario per le risorse in esso impegnate e produce costi di natura esplicita per il mantenimento, ma anche di tipo implicito, meno evidenti, come il costo per capitale immobilizzato in scorte.

In merito ai **costi espliciti** (Costo di mantenimento) si annoverano costi per la gestione degli spazi (come affitti, utenze, ecc.), la gestione di attrezzi e strumenti, costi del personale impegnato nella gestione del magazzino, costi di assicurazione, costi per obsolescenza/assicurativi.

A tali costi si devono aggiungere, come anticipato, la considerazione che le risorse impegnate nel magazzino assorbono capitale (in prevalenza di debito a breve) ed in considerazione di ciò esprimono un costo del capitale immobilizzato. Esso è un costo implicito, in quanto non rappresenta un elemento di reddito in contabilità, ma solo ai fini di valutazioni sulla gestione delle scorte. Durante la gestione dell'impresa, difatti, si pongono questioni sul livello ottimale di scorte da tenere in magazzino, il livello di riordino, la scorta di sicurezza, ecc., che hanno proprio l'obiettivo di ottimizzare la gestione del magazzino nel rispetto del *trade-off* tra considerazione della funzione operativa del magazzino e la necessità di contenere tutti i costi da esso prodotti.

Nella fase di planning per inizio attività, invece, occorre solo definire un livello di magazzino iniziale di start-up considerando o una percentuale sugli acquisti o vendite (come indicato nel modello BPexcel), prendendo a riferimento imprese comparabile di settore, oppure prevedere la copertura di scorte in relazione al time to order dei fornitori, in modo da evitare rotture di stock.

CREDITI VERSO CLIENTI

Al credito commerciale, *trade credit*, è riconosciuta la funzione primaria, cioè di concedere dilazioni di pagamento alla clientela per stimolare le vendite. Il credito commerciale assume un ruolo basilare all'interno del processo di generazione e gestione della domanda di prodotti da parte del cliente, in un'ottica di massimizzazione della *customer satisfaction*. Il "supporto finanziario" al cliente costituisce un elemento forte del *marketing mix*² (per la variabile Prezzo) la cui influenza sul comportamento di acquisto può anche essere determinante e sul quale si può far leva anche nella comunicazione.

² Per approfondimenti si veda il Focus-Piano di *marketing*.

Il credito commerciale è basilare nel caso in cui la *start-up* operi in un mercato *B2B*. Se dovesse vendere direttamente al consumatore finale si innestano tutte le forme di credito al consumo.

Le politiche sul credito commerciale hanno però effetti sul piano dell'economicità e dell'equilibrio finanziario in quanto ogni decisione in merito produce dei costi ma soprattutto un'esposizione finanziaria per la copertura del fabbisogno generato dai crediti verso clienti. A questo si aggiunge il rischio di solvibilità del cliente.

Le decisioni in merito ai termini di pagamento sono influenzate da:

1. **Consuetudini settoriali:** la nuova impresa deve tener conto dei tempi medi concessi ai clienti dai *competitors*. E' pressoché impossibile acquisire un nuovo cliente proponendogli tempi più contenuti; ma concedere tempi maggiori richiede una valutazione sul piano economico e finanziario.
2. **Beni durevoli o deperibili:** il bene durevole rappresenta una maggiore garanzia.
3. **Rischio attività:** occorre valutare la solvibilità del cliente. La procedura di selezione del cliente è basilare. Per ogni cliente occorre difatti raccogliere informazioni per associare il giusto *rating*. Vi sono anche società specializzate che possono supportare la valutazione.
4. **Dimensione importo:** importi di credito elevati per la nuova impresa rappresentano un rischio maggiore nel caso in cui il cliente non onori in tempo o completamente il suo debito. Occorre difatti stabilire un limite massimo di credito per ogni cliente.
5. **Gestione del credito:** l'impresa deve prevedere un'adeguata procedura di monitoraggio del credito per interventi tempestivi.

Nel corso di vita dell'impresa si possono valutare politiche sul credito commerciale che possono avere l'obiettivo di aumentare le vendite (politica di abbassamento dello *standard* qualitativo o di aumento dei tempi di dilazione) o di aumentare il livello di liquidità, concedendo sconti di cassa. Come evidenziato per le scorte tali opzioni richiedono valutazioni accurate sulla sostenibilità dei costi e ricavi differenziali.