



Consiglio Nazionale
dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili

**Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti**

RICERCA

DOCUMENTO

Il budget di tesoreria: principali funzioni e aspetti operativi

19 MAGGIO 2026

AREE DI DELEGA CNDCEC
Finanza aziendale

CONSIGLIERE DELEGATO
Antonio Repaci

COMMISSIONE DI STUDIO CNDCEC
Finanza Reporting

PRESIDENTE
Fabio Cigna



Composizione del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili

Presidente

Elbano de Nuccio

Vice Presidente

Antonio Repaci

Consigliere Segretario

Giovanna Greco

Consigliere Tesoriere

David Moro

Consiglieri

Gianluca Ancarani

Marina Andreatta

Cristina Bertinelli

Aldo Campo

Rosa D'Angiolella

Michele de Tavonatti

Fabrizio Escheri

Gian Luca Galletti

Cristina Marrone

Maurizio Masini

Pasquale Mazza

Eliana Quintili

Maria Lucetta Russotto

Pierpaolo Sanna

Liliana Smargiassi

Giuseppe Venneri

Gabriella Viggiano

Collegio dei revisori

Presidente

Rosanna Marotta

Componenti

Maura Rosano

Sergio Ceccotti



Composizione della Fondazione Nazionale di Ricerca dei Commercialisti

Consiglio di gestione

Presidente

Antonio Tuccillo

Vice Presidente

Giuseppe Tedesco

Consigliere Segretario

Andrea Manna

Consigliere Tesoriere

Massimo Da Re

Consiglieri

Francesca Biondelli

Antonia Coppola

Cosimo Damiano Latorre

Claudia Luigia Murgia

Antonio Soldani

Collegio dei revisori

Presidente

Rosario Giorgio Costa

Componenti

Ettore Lacopo

Antonio Mele



Commissione di studio CNDCEC “Finanza Reporting”

Consigliere CNDCEC delegato

Antonio Repaci

Presidente

Fabio Cigna

Coordinatore del documento

Giancarlo Coppola

Componenti

Paolo Roberto Arcudi

Valentina Billero

Maurizio Bitetto

Enrico Brunazzi

Vincenzo Cesarini

Giada Coco

Giancarlo Coppola

Venanzio Guerra

Barbara Guglielmetti

Mauro Iacobacci

Massimo Rocco La Gamba

Monica Manfredini

Giacomo Milella

Marco Pardi

Luigi Antonio Pellegrino

Virgilio Puletti

Claudio Recupero

Claudia Santilli

Michelangelo Scordamaglia

Giuliano Soldi

Maria Lorena Totaro

Fondazione Nazionale di Ricerca dei Commercialisti

Roberto De Luca

Nicola Lucido

A cura di

Giancarlo Coppola - Monica Manfredini - Claudia Santilli -
Michelangelo Scordamaglia - Giuliano Soldi



Sommario

Premessa	6
PARTE I	8
L'IMPORTANZA DEL BUDGET DI TESORERIA E GLI ADEGUATI ASSETTI	8
1.1. Il budget di tesoreria come strumento di equilibrio finanziario e presidio degli adeguati assetti	9
1.2. I flussi di cassa per la valutazione della continuità aziendale nell'OIC 11 e nell'ISA 570	11
1.3. Collegamento con budget economico e patrimoniale	12
1.4. Impatti sul rapporto banca-impresa e sul rating finanziario	13
1.5. Implicazioni per la <i>governance</i> aziendale	14
PARTE II	16
LA RACCOLTA E LA GESTIONE DEI DATI	16
2.1. Raccolta e analisi dei dati finanziari	17
2.2. Previsioni e pianificazione dei flussi di cassa: analisi delle entrate	18
2.3. Previsioni e pianificazione dei flussi di cassa: analisi delle uscite	21
2.4. Gestione degli imprevisti	23
2.5. Schema operativo	25
PARTE III	29
L'USO OTTIMALE DELLE FONTI E LA GESTIONE DEI FABBISOGNI	29
3.1. Strategie di gestione del deficit e del surplus di liquidità	30
3.2. Esigenza di una pianificazione finanziaria dinamica	31
PARTE IV	33
CONSIDERAZIONI FINALI E PROSPETTIVE FUTURE	33



4.1. Considerazioni di sintesi	34
4.2. Il ruolo del commercialista e della consulenza evoluta nella tesoreria aziendale	34
4.3. Evoluzione digitale, AI e finanza predittiva	35



Premessa

Il presente elaborato completa il percorso avviato con il documento *“La gestione dei Cash Flow nella relazione con la banca – Gli effetti del Past Due a 30 giorni”*¹.

La coerenza metodologica tra i due elaborati risiede nella scelta del flusso di cassa, e non del reddito contabile, quale elemento intorno al quale ruota l'intera analisi. In altre parole, il sistema bancario oggi valuta il merito creditizio con uno sguardo attento alla liquidità prospettica e non solo all'utile storico. Un bilancio in attivo certifica il passato, mentre una previsione affidabile dei flussi governa il futuro. La necessità di adottare una simile prospettiva non proviene solo dalla prudenza imprenditoriale, ma anche dalle linee guida EBA sulla definizione di default, dalle disposizioni del Codice della Crisi in materia di adeguati assetti organizzativi e dai modelli di rating di Basilea. L'informativa *forward looking*, d'altro canto, non è un'opzione riservata solo alle grandi imprese strutturate, ma è il linguaggio che il sistema bancario ha già adottato e al quale ogni impresa, indipendentemente dalla dimensione, deve essere in grado di rispondere.

Il budget di tesoreria costituisce, indubbiamente, il fulcro della pianificazione finanziaria aziendale, rappresentando molto più di un semplice strumento contabile. Esso si configura come una vera e propria mappa strategica che orienta le decisioni imprenditoriali attraverso la previsione e il controllo dei flussi monetari. In un contesto economico caratterizzato dalla crescente volatilità e complessità operativa, la capacità di anticipare con precisione le dinamiche di cassa diventa un fattore critico di successo che distingue le organizzazioni resilienti da quelle maggiormente vulnerabili alle turbolenze di mercato. La moderna gestione della tesoreria aziendale richiede un approccio sistemico che integri analisi quantitative sofisticate con una comprensione profonda delle dinamiche operative dell'impresa. Il budget di tesoreria emerge, quindi, come il ponte concettuale tra la pianificazione strategica di lungo periodo e l'operatività quotidiana, traducendo obiettivi astratti in parametri misurabili. Attraverso questo strumento, la *governance* aziendale può non solo monitorare la salute finanziaria dell'organizzazione, ma anche identificare proattivamente opportunità di ottimizzazione e potenziali criticità.

Il valore strategico del budget di tesoreria si manifesta pienamente quando lo stesso è integrato nel più ampio sistema di controllo di gestione aziendale, creando sinergie con altri processi di pianificazione e monitoraggio. A ciò si aggiunga l'allineamento con il budget economico e con il budget degli investimenti, che consente di sviluppare una visione olistica della performance aziendale, evidenziando le interconnessioni tra decisioni operative e impatti finanziari. La gestione proattiva della liquidità attraverso il budget di tesoreria abilita strategie sofisticate di *cash management* che vanno oltre la semplice prevenzione di crisi finanziarie. L'ottimizzazione del *timing* dei pagamenti, la negoziazione strategica delle condizioni creditizie, la gestione intelligente delle scorte e la programmazione degli investimenti diventano leve operative concrete per massimizzare la creazione

¹ Il documento, pubblicato il 30 ottobre 2025, può essere scaricato al seguente indirizzo:
<https://www.fondazioneNazionalecommercialisti.it/node/1855>.



DOCUMENTO

Il budget di tesoreria:
principali funzioni e aspetti operativi



Consiglio Nazionale
dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili

Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti

RICERCA

di valore per gli *stakeholder*. L'implementazione di sistemi di *early warning* basati sul budget di tesoreria consente, inoltre, di anticipare situazioni di stress finanziario, attivando tempestivamente misure correttive che possono spaziare dalla rinegoziazione di linee di credito all'accelerazione di processi di incasso, dalla revisione delle politiche di investimento alla ricerca di fonti alternative di finanziamento.

Il budget di tesoreria rappresenta, pertanto, molto più di uno strumento di controllo finanziario. La sua evoluzione da semplice previsione di flussi a sistema integrato di *intelligence* finanziaria riflette la crescente complessità dell'ambiente competitivo e la necessità di approcci sempre più sofisticati alla gestione dell'incertezza. L'investimento in competenze analitiche avanzate rappresenta un fattore critico di successo per le organizzazioni che aspirano a trasformare la funzione di tesoreria da centro di costo a centro di valore. La capacità di anticipare e gestire proattivamente i flussi di cassa diventa così un vantaggio competitivo distintivo che si traduce in maggiore stabilità operativa, accesso privilegiato al credito e capacità di cogliere tempestivamente le opportunità di crescita. In questo contesto evolutivo, il budget di tesoreria emerge come la bussola finanziaria che orienta le decisioni strategiche dell'impresa moderna, trasformando l'incertezza in opportunità attraverso la potenza della previsione scientifica e dell'analisi quantitativa avanzata.



DOCUMENTO

Il budget di tesoreria:
principali funzioni e aspetti operativi



Consiglio Nazionale
dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili

**Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti**

RICERCA

PARTE I

L'importanza del budget di tesoreria e gli adeguati assetti



1.1. Il budget di tesoreria come strumento di equilibrio finanziario e presidio degli adeguati assetti

L'andamento e il monitoraggio costante delle dinamiche finanziarie, finalizzato a consentire una gestione dell'impresa più consapevole e in grado di promuovere contestualmente una *“cultura che incoraggi la ristrutturazione preventiva precoce”*², al manifestarsi dei primi segnali di difficoltà, è stato, nel recente passato, un tema oggetto di particolare attenzione da parte delle Autorità Nazionali ed Europee, con l'obiettivo di innalzare la resilienza del sistema economico-produttivo al manifestarsi di future crisi.

Al riguardo, nel nostro Paese il Legislatore ha emanato d.lgs. n. 14/2019³, con il quale ha introdotto il Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza (“CCII”) in sostituzione della precedente Legge Fallimentare. Il cambiamento, per molti versi epocale, prevede elementi e strumenti di natura preventiva che richiedono una visione prospettica nella gestione delle dinamiche aziendali. Dal 2019 ad oggi, il CCII ha subito varie modifiche, recependo nel 2022 la c.d. Direttiva *Insolvency* per il tramite del d.lgs. n. 83/2022⁴. La versione attualmente in vigore è il frutto di tre correttivi, con le ultime modifiche apportate con il d.lgs. n. 136/2024⁵.

Uno degli aspetti più rilevanti che caratterizza il CCII, che ne valorizza gli aspetti di carattere aziendalistico, è rappresentato dall'art. 375, il quale ha novellato la rubrica dell'art. 2086 c.c. da “Direzione e gerarchia nell'impresa” e “Gestione dell'impresa”. Tale modifica segna in modo significativo il cambiamento culturale prospettato. Inoltre, la novità legislativa ha inserito nell'articolo il secondo comma, fulcro dell'esigenza di una visione *forward looking* dell'agire imprenditoriale, il quale, come ormai noto, ha introdotto nel marzo del 2019 la seguente disposizione normativa: *“L'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale”*. Un obbligo normativo quindi, ma anche una grande opportunità per le imprese di strutturarsi adeguatamente per

² Direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019 riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione, e che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 (direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza), c.d. “Direttiva *Insolvency*”, considerando 69.

³ D.lgs. 12 gennaio 2019 n. 14, “Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza in attuazione della l. 19 ottobre 2017, n. 155”.

⁴ D.lgs. 17 giugno 2022, n. 83, “Modifiche al codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza di cui al d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14, in attuazione della direttiva (UE) 2019/1023 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019, riguardante i quadri di ristrutturazione preventiva, l'esdebitazione e le interdizioni, e le misure volte ad aumentare l'efficacia delle procedure di ristrutturazione, insolvenza ed esdebitazione, e che modifica la direttiva (UE) 2017/1132 (direttiva sulla ristrutturazione e sull'insolvenza)”.

⁵ D.lgs. 13 settembre 2024, n. 136, “Disposizioni integrative e correttive al codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza di cui al d.lgs. del 12 gennaio 2019, n. 14”.



incrementare le potenzialità di crescita e sviluppo, nonché la resilienza, nel contesto competitivo di riferimento.

In seguito, il Legislatore è intervenuto fornendo, all'art. 3 del CCII, le indicazioni in materia di adeguatezza delle misure e degli assetti in funzione della rilevazione tempestiva della crisi d'impresa nei termini seguenti: *“Al fine di prevedere tempestivamente l'emersione della crisi d'impresa, le misure di cui al comma 1 e gli assetti di cui al comma 2 devono consentire di:*

- a) rilevare eventuali squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario, rapportati alle specifiche caratteristiche dell'impresa e dell'attività imprenditoriale svolta dal debitore;*
- b) verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità aziendale almeno per i dodici mesi successivi e rilevare i segnali di cui al comma 4;*
- c) ricavare le informazioni necessarie a utilizzare la lista di controllo particolareggiata e a effettuare il test pratico per la verifica della ragionevole perseguibilità del risanamento di cui all'articolo 13, al comma 2”.*

Il testo normativo richiede dunque un monitoraggio costante degli equilibri aziendali e, al riguardo, la redazione di un budget di tesoreria è certamente utile per ottemperare alla richiesta di cui alla lettera a). Lo strumento si rivela di sicura utilità anche per adempiere ai dettami di cui alla lettera b) in termini di verifica prospettica della sostenibilità dei debiti e della continuità aziendale, nell'arco temporale dei 12 mesi, oltre che per individuare tempestivamente il possibile insorgere delle anomalie riferibili ai *past due* indicati al quarto comma, dell'art. 3 del CCII, in base al quale *“Costituiscono segnali che, anche prima dell'emersione della crisi o dell'insolvenza, agevolano la previsione di cui al comma 3:*

- a) l'esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno trenta giorni pari a oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni;*
- b) l'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno novanta giorni di ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;*
- c) l'esistenza di esposizioni nei confronti delle banche e degli altri intermediari finanziari che siano scadute da più di sessanta giorni o che abbiano superato da almeno sessanta giorni il limite degli affidamenti ottenuti in qualunque forma purché rappresentino complessivamente almeno il cinque per cento del totale delle esposizioni;*
- d) l'esistenza di una o più delle esposizioni debitorie previste dall'articolo 25-novies, comma 1”.*

Ulteriori considerazioni sono riferibili ai contenuti della lista di controllo particolareggiata (*check-list*)⁶ la quale, all'interno della prima sezione denominata “Il requisito dell'organizzazione dell'impresa”, prevede al punto 1.5 quanto di seguito riportato: *“L'impresa dispone di un piano di tesoreria a 6 mesi? In difetto l'impresa predispose un prospetto delle stime delle entrate e delle uscite finanziarie almeno a 13 settimane il cui scostamento con l'andamento corrente dovrà essere valutato a consuntivo”.* Appare

⁶ D.m. 28/09/2021 e successive modifiche.

evidente come, anche in tale ambito, il piano di tesoreria sia imprescindibile per ottemperare alle disposizioni normative.

L'analisi, il monitoraggio e la gestione del *cash flow* diventano, quindi, elementi sempre più rilevanti per ottimizzare le dinamiche e migliorare le performance aziendali, ma anche per la tempestiva rilevazione dello stato di «crisi», al fine di consentire l'adozione e l'attuazione, senza indugio, di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi, in funzione della definizione della stessa di cui all'art. 2, lett. a) del CCII⁷.

1.2. I flussi di cassa per la valutazione della continuità aziendale nell'OIC 11 e nell'ISA 570

La riduzione dell'asimmetria informativa nei confronti degli *stakeholder* è un elemento fondante per la costruzione di relazioni più solide, orientate alla creazione di *partnership* stabili e in grado di generare valore nel tempo. Allo stato attuale, il documento di Bilancio rimane per molte realtà il principale set informativo verso l'esterno. La redazione dell'elaborato, per quanto concerne la maggior parte della PMI, soggiace al rispetto dei principi contabili nazionali emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC), ispirati alla migliore prassi operativa, per la redazione dei bilanci secondo le disposizioni del codice civile. Al riguardo, una delle principali regole contabili è rappresentata dal principio contabile OIC 11, il quale declina *“Finalità e postulati del bilancio d'esercizio”*, riprendendo i dettami normativi contenuti nel codice civile con particolare riferimento agli artt. 2423, 2423-bis, 2423-ter e 2435-bis, oltre agli artt. 2484 e 2485, e individua, al Paragrafo 9, quali destinatari primari dell'informazione del bilancio coloro che forniscono risorse finanziarie all'impresa: gli investitori, i finanziatori e gli altri creditori.

Attesa la natura prevalentemente “bancocentrica” che caratterizza il sistema finanziario del nostro Paese, si desume dal Principio come tra i destinatari primari dell'informativa siano da annoverare certamente gli intermediari finanziari⁸. In tale ottica la disamina dei *cash flow* diviene rilevante per dialogare con le banche, a maggior ragione in seguito all'evoluzione, nel corso del recente passato, del contesto regolamentare che ne guida l'operato. In merito, nel 2021 sono entrati in vigore gli Orientamenti emanati dall'EBA (European Banking Authority) in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti (ABE/GL/2020/06 del 29/05/2020), i quali pongono in evidenza la rilevanza dei *cash flow* prevedendo come: *“Ai fini della valutazione del merito creditizio delle microimprese, piccole, medie e grandi imprese, gli enti dovrebbero avere a disposizione e utilizzare informazioni supportate da elementi probatori necessari e adeguati, almeno in relazione a quanto segue:*

⁷ *“Lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi”.*

⁸ Commissione di studio “Finanza reporting”, *L'informativa economico-finanziaria e la bancabilità delle PMI: indicazioni EBA-GL LOM e spunti operativi*, Fondazione Nazionale dei Commercialisti, novembre 2023.



- a) *finalità del prestito, se pertinente per il tipo di prodotto;*
- b) *reddito e flusso di cassa;*
- c) *posizione e impegni finanziari, comprese le attività costituite in garanzia e le passività potenziali;*
- d) *modello di business e, se del caso, struttura aziendale;*
- e) *piani aziendali supportati da proiezioni finanziarie;*
- f) *garanzia reale (per i prestiti garantiti);*
- g) *altri fattori di attenuazione del rischio, come eventuali garanzie personali;*
- h) *documentazione legale specifica del tipo di prodotto (ad esempio, permessi, contratti)”.*

Si rileva inoltre come il documento di bilancio sia sempre più oggetto del giudizio dell'organo di controllo e/o revisore, anche per le PMI, in conseguenza delle previsioni di cui all'art. 379 del CCII, le quali, modificando il secondo e terzo comma dell'art. 2477 c.c. hanno ampliato in modo significativo il numero delle imprese soggette agli obblighi di nomina. Anche i revisori, al pari degli amministratori, e per quanto di propria competenza, esaminano la sussistenza del requisito di continuità aziendale⁹, in ossequio ai contenuti del Principio di revisione internazionale (ISA Italia) n. 570 (“Continuità aziendale”).

Al riguardo, le procedure di valutazione del rischio declinate nel Principio includono esempi di eventi o circostanze che ricomprendono indicatori finanziari, gestionali e altri indicatori. Tra i primi rientrano, ad esempio, *“bilanci storici o prospettici che mostrano flussi di cassa negativi”*. Inoltre, il Principio contiene considerazioni specifiche per le imprese di dimensioni minori, stabilendo che *“tra le condizioni particolarmente significative per le imprese di dimensioni minori vi è il rischio che le banche e altri finanziatori possano cessare di sostenere l'impresa ...”*.

È possibile, quindi, concludere come anche in fase di revisione l'attenzione alla gestione dei *cash flow*, da parte dell'impresa, sia un elemento sempre più preminente per consentire un appropriato esame del documento di Bilancio e delle prospettive di *going concern* dell'impresa.

1.3. Collegamento con budget economico e patrimoniale

Il budget di tesoreria si inserisce nel più ampio sistema di pianificazione aziendale e rappresenta il punto di raccordo tra budget economico, budget patrimoniale e pianificazione finanziaria. Il budget economico consente di stimare ricavi e costi sulla base delle strategie operative dell'impresa, mentre il budget patrimoniale descrive la struttura prospettica delle attività e delle fonti di finanziamento.

⁹ Indagando nello specifico la presenza di *“Eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità dell'impresa di continuare ad operare come un'entità in funzionamento”*, mediante l'impiego di Procedure di valutazione del rischio e attività correlate.



Tuttavia, entrambi sono costruiti secondo il principio della competenza economica, e quindi non permettono di cogliere immediatamente la reale dinamica dei flussi di cassa.

Proprio in questo ambito interviene il budget di tesoreria, che traduce le grandezze economiche e patrimoniali in flussi finanziari effettivi, tenendo conto di elementi quali: tempi di incasso dei crediti commerciali; condizioni di pagamento verso i fornitori; scadenze fiscali e contributive; rimborso di mutui, finanziamenti o *leasing*. Attraverso questa integrazione è possibile verificare se la redditività prevista dall'azienda sia effettivamente accompagnata da un adeguato equilibrio finanziario, prevenendo situazioni di tensione di liquidità che potrebbero compromettere la gestione operativa.

Sotto il profilo metodologico, l'aggancio tra i documenti "di competenza" (budget economico e patrimoniale) e il documento "di cassa" (budget di tesoreria) richiede che le principali ipotesi gestionali siano rese esplicite e coerenti lungo l'intera catena di pianificazione. Questo aspetto è particolarmente rilevante quando la crescita del fatturato (o la stabilità dei margini) si accompagna a un assorbimento di capitale circolante netto operativo: la dinamica crediti – rimanenze – debiti può, infatti, trasformare anche un risultato economico positivo in tensione finanziaria, specie in contesti di tassi elevati o di contrazione delle linee di credito a breve.

In tale ottica, il budget di tesoreria svolge una funzione di "stress test interno" sulla pianificazione, in quanto rende visibili (e misurabili) gli effetti finanziari delle scelte commerciali (dilazioni ai clienti, politiche di sconto, crescita su commessa), industriali (*make or buy*, livelli di scorta), e di investimento (Capex e tempi di messa in esercizio), consentendo di valutare *ex ante* la sostenibilità del fabbisogno e l'eventuale necessità di interventi di copertura (linee *committed*, rimodulazioni di scadenze, manovre sul circolante).

1.4. Impatti sul rapporto banca-impresa e sul rating finanziario

L'evoluzione dei modelli di valutazione del rischio di credito ha portato le banche a concentrarsi sempre più sulla capacità delle imprese di generare cassa nel futuro, oltre che sui risultati economici del passato. In questo contesto, il budget di tesoreria diventa uno strumento molto utile anche nei rapporti con il sistema bancario, perché consente di fornire una rappresentazione chiara e prospettica della capacità dell'impresa di far fronte ai propri impegni finanziari.

Situazioni di ritardo nei pagamenti o posizioni scadute nei rapporti bancari possono incidere negativamente sul merito creditizio e sulla qualità della relazione con gli intermediari finanziari. Una corretta pianificazione dei flussi di cassa consente, invece, di prevenire tali criticità e di supportare l'analisi di indicatori sempre più utilizzati nelle valutazioni bancarie, come: (i) sostenibilità del debito; (ii) stabilità dei flussi finanziari prospettici; (iii) capacità di copertura degli impegni finanziari.

Sul piano regolamentare e di prassi di vigilanza, i richiamati Orientamenti EBA sulla concessione e sul monitoraggio dei prestiti consolidano l'impostazione secondo cui la decisione creditizia deve fondarsi su stime realistiche e sostenibili di reddito e flussi di cassa futuri (approccio *forward looking*),

ridimensionando il ruolo meramente “sostitutivo” della garanzia reale. In termini operativi, ne discende un’aspettativa crescente, verso le imprese, di elaborare informativa prospettica supportata da assunzioni credibili e da un monitoraggio strutturato degli scostamenti.

Il budget di tesoreria assume quindi una valenza “abilitante” anche rispetto alla qualità della comunicazione finanziaria, in quanto consente di allineare e integrare al meglio le informazioni da fornire al sistema bancario, articolando il confronto su:

- evidenze circa la capacità di servizio del debito e la sostenibilità degli impegni nei successivi 12 mesi (con logiche coerenti con le verifiche richieste in chiave di continuità);
- scenari alternativi (*base/adverse*) e relativi effetti sul circolante e sugli investimenti, utili per anticipare criticità;
- processo di monitoraggio (*rolling* e scostamenti), che riduce l’asimmetria informativa e rafforza la fiducia nella qualità delle assunzioni prospettiche.

Tali elementi sono correlati altresì, in maniera diretta, al tema del *past due* a 30 giorni. In ambito bancario, questa soglia costituisce un indicatore rilevante nei presidi di monitoraggio (anche come segnale di preallerta) e presenta riflessi contabili e prudenziali per gli intermediari. Di conseguenza, la prevenzione di scaduti “brevi” non è un tema meramente operativo, ma un obiettivo di gestione finanziaria che impatta su *rating*, *pricing* e disponibilità di credito.

In particolare, l’IFRS 9 prevede una presunzione relativa (*rebuttable presumption*) secondo cui pagamenti scaduti da oltre 30 giorni possono costituire un elemento per considerare aumentato significativamente il rischio di credito (SICR), con conseguente passaggio delle esposizioni tra gli stadi di *impairment* e potenziali effetti sugli accantonamenti delle banche. Sebbene la presunzione sia confutabile, la prassi tende a valorizzare il *backstop* dei 30 giorni, rendendo la soglia un punto di attenzione gestionale anche per la clientela affidata.

In tale quadro, il budget di tesoreria svolge una funzione di mitigazione del rischio relazionale con il sistema bancario, in quanto: (i) anticipa eventuali gap di liquidità che possono condurre a scaduti; (ii) rende programmabili le azioni correttive (manovra sul capitale circolante, rimodulazione investimenti, revisione delle fonti); (iii) documenta un processo di gestione coerente con le aspettative di monitoraggio continuo della controparte.

1.5. Implicazioni per la *governance* aziendale

Il budget di tesoreria assume un ruolo importante anche sotto il profilo della *governance* aziendale. Attraverso la pianificazione dei flussi di cassa, gli organi amministrativi possono monitorare in modo continuo l’equilibrio finanziario dell’impresa e valutare l’impatto finanziario delle decisioni strategiche, come nuovi investimenti, politiche commerciali o modifiche nella struttura del debito.



Come in precedenza accennato, la gestione prospettica della liquidità rappresenta un elemento essenziale anche nel quadro degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati previsti dall'art. 2086, comma 2, c.c., che richiedono alle imprese un monitoraggio costante della sostenibilità finanziaria dell'attività. In un sistema di governance orientato alla prevenzione, il budget di tesoreria costituisce uno dei principali "sensori" di allerta, perché intercetta prima di altri documenti la pressione finanziaria generata da mismatch temporali tra incassi e pagamenti.

A tal proposito, sul piano della responsabilizzazione interna, il budget di tesoreria, integrato eventualmente con un sistema di controllo di gestione, favorisce la fase di verifica, affinché la "liquidità" divenga un obiettivo esplicito di pianificazione, con ruoli e *accountability* chiaramente definiti (tesoreria/CFO, controllo di gestione, area commerciale per gli incassi, acquisti per i pagamenti, *operations* per scorte e Capex, e così via). Tale assetto consente di trasformare la gestione della cassa da attività reattiva (gestione emergenziale) a processo governato e proattivo (gestione anticipatoria), con effetti positivi anche sulla qualità informativa verso organi di controllo e stakeholder finanziari.

In tale ambito rileva, inoltre, il tema della tracciabilità e della qualità del dato. La credibilità del budget di tesoreria dipende, ad esempio, dalla riconciliazione con contabilità e banche, dalla coerenza delle anagrafiche (clienti/fornitori), e dalla gestione strutturata delle assunzioni (andamento del circolante, calendari fiscali, scadenziari). Questo profilo è coerente con l'impostazione dei documenti tecnici che sottolineano l'importanza dell'informativa economico-finanziaria (storica e prospettica) e il suo monitoraggio costante, anche mediante indicatori e analisi dei principali scostamenti.

Infine, la governance beneficia della "lettura integrata" tra budget di tesoreria e altri strumenti: (i) rendiconto finanziario storico (per comprendere driver e assorbimenti di cassa); (ii) Centrale dei Rischi (per verificare l'andamento e prevenire anomalie segnaletiche); (iii) KPI di sostenibilità (ad esempio, indicatori di servizio del debito). Tale integrazione contribuisce a rafforzare la capacità dell'organo amministrativo di presidiare continuità e sostenibilità, con una logica coerente con i destinatari primari dell'informazione di bilancio individuati dall'OIC in chi fornisce risorse finanziarie all'impresa.



DOCUMENTO

Il budget di tesoreria:
principali funzioni e aspetti operativi



Consiglio Nazionale
dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili

**Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti**

RICERCA

PARTE II

La raccolta e la gestione dei dati



2.1. Raccolta e analisi dei dati finanziari

La costruzione di un budget di tesoreria attendibile sul piano previsionale e coerente sul piano strategico trova il proprio fondamento in un processo di raccolta e interpretazione dei dati finanziari che non si esaurisce in una semplice operazione di raccolta dati (*data gathering*). Si tratta di avviare una vera e propria analisi che richiede competenze tecniche specialistiche, capacità di lettura sistemica dei fenomeni economici e facoltà di sintesi orientata alla decisione strategica e operativa. L'approccio moderno a questo lavoro deve superare un problema molto diffuso nelle organizzazioni aziendali, vale a dire la frammentazione delle informazioni finanziarie. In numerose realtà aziendali, infatti, i dati finanziari restano chiusi in compartimenti separati tra le diverse funzioni (amministrazione, vendite, logistica, controllo, ecc.). Questa frammentazione rappresenta uno degli ostacoli principali alla costruzione di una visione finanziaria integrata e coerente.

Il primo passo è identificare e organizzare sistematicamente le fonti primarie di informazione finanziaria, ovvero estratti conto bancari, scadenziari clienti e fornitori, previsioni di cassa storiche, contratti di finanziamento in essere. A ciò si aggiungano, a titolo esemplificativo, documenti contrattuali, accordi commerciali, piani di investimento, strategie di marketing e qualsiasi altra fonte capace di generare impatti sui flussi finanziari. L'obiettivo di questa fase è creare un flusso informativo centralizzato e coerente che superi definitivamente la frammentazione tipica delle organizzazioni aziendali. In questo senso, definire protocolli standardizzati per la raccolta, la validazione e l'armonizzazione dei dati è una condizione necessaria per fare budgeting in modo serio.

La fase analitica successiva è quella in cui il materiale grezzo si trasforma in informazioni direttamente utilizzabili per la gestione. L'elemento fondamentale di questa fase è imparare a distinguere tra dati certi e variabili stimate. I dati certi includono i pagamenti contrattualizzati, le scadenze fiscali, le rate sui finanziamenti e tutti gli elementi finanziari con tempistiche e importo definiti. Le variabili stimate comprendono invece gli incassi da fatture emesse, i flussi stagionali, le variazioni del capitale circolante e tutti quegli elementi soggetti a incertezza. Questa distinzione non è solo concettuale, in quanto determina anche quale tecnica di analisi utilizzare, atteso che i dati certi si trattano con metodologie deterministiche, mentre le variabili stimate richiedono approcci probabilistici e scenari alternativi che incorporino l'incertezza intrinseca.

Tra le tecniche quantitative disponibili, l'analisi delle serie temporali ha un ruolo centrale per identificare *pattern* ricorrenti e tendenze strutturali. Tale strumento permette di individuare cicli stagionali, *trend* di lungo periodo e correlazioni che da un'analisi superficiale dei dati storici non emergerebbero. Si tratta di una metodologia che richiede un lavoro di pulizia dei dati, con particolare attenzione agli *outlier* statistici che possono distorcere significativamente la qualità delle previsioni se non vengono identificati e corretti. L'analisi, di conseguenza, deve essere in grado di depurare i dati da eventi straordinari per isolare la tendenza strutturale sottostante, evitando che una variazione temporanea distorca le proiezioni future. L'interpretazione corretta dei dati richiede la capacità di contestualizzare le informazioni quantitative, collocandole all'interno del quadro strategico e



operativo dell'organizzazione. Significa chiedersi se una variazione è coerente con le scelte commerciali degli ultimi trimestri, se riflette un cambiamento nelle condizioni di mercato o una dinamica interna, se è paragonabile a ciò che stanno vivendo i competitor, e così via.

Inoltre, occorre determinare indicatori fondamentali come il *Days Sales Outstanding* (DSO)¹⁰, che misura l'efficienza nella gestione dei crediti commerciali, il *Days Payables Outstanding* (DPO)¹¹, che misura l'intervallo dei debiti verso fornitori e il *Cash Conversion Cycle*, che rileva l'efficienza complessiva nella gestione del capitale circolante. Questi indicatori diventano strumenti essenziali, sia per valutare la performance operativa, sia per individuare la dinamica di crediti e debiti operativi, che diventa essenziale per effettuare le previsioni relative a incassi e pagamenti. Il ciclo analitico non si chiude senza una fase di validazione: il confronto sistematico tra le previsioni elaborate e i dati effettivi dei periodi precedenti. Questo confronto crea un processo iterativo che consente di migliorare progressivamente l'accuratezza e l'affidabilità dei modelli predittivi. Non si tratta di un semplice controllo ex post sulla qualità delle previsioni ma di un meccanismo di apprendimento organizzativo che permette il miglioramento continuo della capacità analitica.

2.2. Previsioni e pianificazione dei flussi di cassa: analisi delle entrate

Prevedere le entrate è il punto di partenza del budget di tesoreria. Sbagliare tale operazione, infatti, vuol dire compromettere l'intera pianificazione. Sul punto, si sottolinea come non sia sufficiente proiettare i dati storici in avanti, in quanto è necessario integrare variabili diverse che spaziano dai dati consolidati del passato alle dinamiche emergenti di mercato, costruendo modelli predittivi che tengano conto della volatilità strutturale dell'ambiente competitivo e mantenendo la flessibilità necessaria per adattarsi a scenari in continua evoluzione.

Il primo passo, in tal senso, è disaggregare sistematicamente le diverse fonti di entrata. Non si tratta di una categorizzazione contabile, ma di un'analisi strategica delle componenti del modello di business aziendale. Le diverse fonti di flussi di cassa hanno gradi di certezza e prevedibilità molto diversi tra loro e, di conseguenza bisogna costruire una mappa gerarchica che rispecchi accuratamente questa realtà. Le vendite attive, ordini già acquisiti nel *backlog* e *pipeline* commerciale in sviluppo, costituiscono il nucleo più solido su cui costruire le proiezioni finanziarie. Anche questa componente apparentemente certa, tuttavia, richiede un'analisi attenta, in quanto il rischio di cancellazione degli ordini, i potenziali ritardi nella produzione o nella consegna, le possibili variazioni nelle specifiche contrattuali che potrebbero spostare tempi e volumi di fatturazione esercitano un'influenza diretta sulla dinamica degli incassi.

Proiettare le entrate richiede l'incrocio sistematico tra il portafoglio ordini confermati e gli indicatori macroeconomici del comparto. Questo incrocio deve poi essere corretto per fattori specifici

¹⁰ Tempo medio di incasso.

¹¹ Tempo medio di pagamento.



dell'organizzazione, quali il grado di saturazione della capacità produttiva, i *lead time* di approvvigionamento delle materie prime, la flessibilità operativa disponibile per rispondere a variazioni della domanda, e così via. La saturazione della capacità produttiva è un vincolo reale che può impedire di capitalizzare opportunità di mercato favorevoli, ed è necessario costruire modelli che quantifichino l'impatto di questi colli di bottiglia operativi sui ricavi. Analogamente, i *lead time* di approvvigionamento possono introdurre ritardi significativi nella capacità di trasformare ordini acquisiti in ricavi effettivi. Ciò richiede analisi di *sensitivity* che valutino l'impatto di variazioni nei tempi di fornitura sui ricavi e sulle entrate da essi generate. La complessità aumenta ancora quando si considerano le interdipendenze tra i diversi elementi della catena del valore come i ritardi o le inefficienze che si propagano lungo tutta la linea, generando impatti che superano di molto l'effetto diretto iniziale.

Il passaggio successivo è trasformare i ricavi in flussi di cassa effettivi; ciò richiede un'analisi granulare del ciclo attivo che va ben oltre la semplice applicazione di percentuali storiche medie. È necessario approfondire le dinamiche commerciali specifiche dell'azienda, le caratteristiche del portafoglio clienti e le condizioni contrattuali che regolano i rapporti commerciali. Il *Days Sales Outstanding* storico è sicuramente un parametro fondamentale, ma applicarlo meccanicamente senza contestualizzarlo può portare a proiezioni significativamente distorte. Il DSO va analizzato dinamicamente, non solo come valore medio, ma considerando la sua variabilità nel tempo, le tendenze emergenti e la correlazione con variabili esterne come le condizioni economiche generali o le specificità settoriali. I termini contrattuali medi rappresentano un altro elemento determinante che richiede una stratificazione analitica per tipologia di cliente, canale di vendita e caratteristiche del prodotto o servizio. Questa stratificazione è essenziale per catturare la complessità dei diversi segmenti di business e per evitare le distorsioni che derivano dall'uso di medie aggregate che nascondono variazioni significative tra le diverse componenti del portafoglio commerciale.

Questa differenziazione deve essere supportata dall'applicazione di coefficienti di ritardo calibrati sull'esperienza storica specifica per ciascun canale, coefficienti che devono essere derivati dall'analisi sistematica dell'*aging* dei crediti passati e dalla comprensione delle dinamiche comportamentali specifiche di ciascun segmento di clientela. L'analisi dell'*aging* dei crediti non deve limitarsi a una semplice rilevazione statica della situazione attuale, ma deve incorporare un'analisi dinamica che identifichi *trend* emergenti, stagionalità ricorrenti, e correlazioni con variabili economiche esterne. La segmentazione deve inoltre considerare fattori qualitativi che possono influenzare significativamente i comportamenti di pagamento, quali la solidità finanziaria dei clienti, le relazioni commerciali consolidate, le dinamiche competitive del settore di appartenenza dei clienti e le condizioni economiche generali che possono influenzare la propensione e la capacità di pagamento dei debitori commerciali.

Le entrate accessorie quali dividendi da partecipazioni, interessi attivi su investimenti finanziari, proventi da dismissioni di asset, richiedono logiche di modellazione distinte, calibrate sulla natura specifica di ciascuna tipologia. Queste componenti, pur rappresentando spesso una quota contenuta del totale delle entrate aziendali, possono avere un peso critico per la gestione della liquidità,



specialmente in periodi di tensione finanziaria o in presenza di investimenti significativi. I dividendi da partecipazioni devono essere individuati sulla base delle politiche di distribuzione delle società partecipate, delle loro performance economiche attese e delle tempistiche deliberative dei rispettivi organi sociali. Gli interessi attivi su investimenti finanziari devono essere proiettati considerando non solo i tassi di interesse correnti e attesi, ma anche la strategia di investimento della liquidità aziendale, la *duration* del portafoglio di investimenti e le politiche di *risk management* che influenzano la composizione e la performance del portafoglio finanziario. Questa analisi deve incorporare scenari di evoluzione dei tassi di interesse e valutazioni di *sensitivity* che quantifichino l'impatto di variazioni nelle condizioni finanziarie sui flussi di entrata attesi. I proventi da dismissioni di asset richiedono una modellazione basata sui piani strategici documentati dell'azienda, sulle valutazioni degli asset oggetto di potenziale dismissione e sulle condizioni di mercato che possono influenzare tempi e prezzi di realizzo.

Per quanto sopra, appare evidente che l'affidabilità complessiva del modello previsionale dipende dalla qualità delle ipotesi su cui si basa. Questo significa fare *scenario analysis* in modo adeguato, non limitandosi alla semplice analisi di sensitività su una singola variabile, ma esplorare sistematicamente l'impatto di combinazioni diverse di fattori critici, costruendo una mappa multidimensionale dei possibili risultati che permetta di valutare consapevolmente rischi e opportunità. Gli *stress test* sono strumenti operativi concreti attraverso i quali è possibile simulare riduzioni significative dei volumi di vendita o un allungamento sostanziale dei termini di pagamento dei clienti, al fine di quantificare quanto la liquidità aziendale risulti in equilibrio in condizioni di pressione e di strutturare, di conseguenza, le linee di credito di emergenza. La progettazione degli *stress test*, inoltre, deve incorporare scenari che riflettano rischi reali e specifici del settore e dell'azienda, come la perdita di clienti chiave, *disruption* nella catena di approvvigionamento, cambiamenti normativi, *shock* tecnologici che possano modificare le dinamiche competitive del mercato.

Non da ultimo, la sfida metodologica più complessa dell'intero processo consiste nell'armonizzazione tra la prospettiva commerciale e quella finanziaria, che va gestita consapevolmente. La funzione commerciale tende per natura a previsioni ottimistiche, perché è orientata a massimizzare le opportunità di vendita e a valorizzare il potenziale di mercato. La funzione finanziaria, invece, deve incorporare considerazioni di prudenza che tengano conto della volatilità dei mercati e dei rischi operativi che possono compromettere il raggiungimento degli obiettivi commerciali. Questa tensione non è necessariamente negativa ma va governata con processi decisionali strutturati che valorizzino entrambe le prospettive, attraverso metodologie che quantifichino sistematicamente i *trade-off* tra opportunità e rischi. Metriche condivise e una comunicazione efficace tra le due funzioni sono gli strumenti con cui questa sintesi si costruisce concretamente.



2.3. Previsioni e pianificazione dei flussi di cassa: analisi delle uscite

Gestire la liquidità aziendale significa avere una visione chiara e strutturata anche dei flussi in uscita. Prevedere le uscite richiede un approccio sistematico che sappia distinguere tra le diverse tipologie dei costi e che sviluppi per ciascuna categoria strumenti di analisi e proiezione specificamente calibrati.

I costi fissi strutturali sono l'ossatura portante del modello previsionale e si caratterizzano per la loro relativa indipendenza dai volumi di attività aziendale. Rientrano in questa categoria, principalmente, gli affitti immobiliari, le retribuzioni del personale dipendente, i canoni di leasing, gli oneri finanziari su finanziamenti a medio-lungo termine, le polizze assicurative obbligatorie, e così via. La loro prevedibilità dipende dal fatto che sono tipicamente regolati da contratti pluriennali con scadenze calendarizzate, che offrono un ancoraggio temporale stabile per la pianificazione.

I costi variabili operativi sono, invece, la componente più dinamica e complessa del modello previsionale. Si caratterizzano per la loro dipendenza funzionale dai livelli di attività aziendale e, per modellarli, bisogna identificare le variabili chiave che ne determinano l'andamento e sviluppare funzioni matematiche che ne esprimano la correlazione. Rientrano in questa categoria i costi delle materie prime, i consumi energetici, i servizi di trasporto e logistica e le commissioni commerciali legate al fatturato. Nel settore manifatturiero sorge una difficoltà di non facile soluzione: il costo delle materie prime segue, tipicamente, una relazione lineare con i volumi di produzione, ma questa linearità è modulata da effetti di scala che introducono anche elementi di non linearità. L'applicazione di curve di apprendimento e di economie di scala richiede modelli matematici che tengano conto dei *break-even point* volumetrici e delle soglie di efficienza operativa. In aggiunta, la volatilità dei prezzi delle *commodity* introduce elementi di incertezza che richiedono, anche in questo caso, tecniche di *sensitivity analysis* e *stress testing*.

Come evidenziato in relazione ai ricavi, anche i costi vanno trasformati in uscite e il *Days Payable Outstanding* storico fornisce sicuramente parametri di riferimento per la tempistica dei pagamenti ai fornitori, ma come rilevato per il DSO, applicarlo meccanicamente senza contestualizzarlo può portare a proiezioni significativamente distorte. Ne consegue che tale parametro deve essere continuamente calibrato in funzione delle condizioni di mercato e delle condizioni di credito ottenute dai diversi fornitori. Per questo motivo, è opportuno disaggregare i fornitori nelle varie classi di omogeneità per quanto riguarda le condizioni contrattuali di fornitura. Peraltro, l'ottimizzazione del capitale circolante netto attraverso tecniche di *supply chain financing* può introdurre variazioni significative nei tempi di pagamento e questo richiede modelli dinamici capaci di adattarsi all'evoluzione delle relazioni commerciali.

Sempre con riferimento alle previsioni delle uscite, un'ulteriore complicazione deriva dalla gestione delle scorte, poiché si introducono elementi aggiuntivi nella modellizzazione dei costi variabili. Infatti, sarebbe opportuno integrare i piani di produzione con le politiche di approvvigionamento che sono in grado di alterare significativamente la dinamica delle uscite finanziarie. Lo scollamento temporale e quantitativo tra consumo di materie prime e relativo esborso monetario è determinato



dall'integrazione tra piani di produzione e politiche di approvvigionamento, che introducono elementi di discontinuità nella modellizzazione dei flussi. Nello specifico, l'adozione di logiche di lotto economico di acquisto comporta uscite concentrate in periodi circoscritti, non correlabili linearmente ai volumi prodotti nel medesimo intervallo temporale. L'effetto finanziario è una marcata volatilità dei fabbisogni di cassa, con possibili tensioni di liquidità nei periodi di accumulo. Analogamente, le manovre sulle scorte di sicurezza producono un impatto diretto sul capitale circolante. Infatti, un incremento discrezionale dei livelli di giacenza, finalizzato a mitigare rischi di rottura di *stock* o a fronteggiare volatilità nei *lead time* di fornitura, si traduce in un assorbimento di cassa, che il budget deve intercettare come uscita aggiuntiva non correlata all'andamento produttivo corrente. Sul versante opposto, una riduzione programmata delle scorte libera risorse finanziarie, riducendo il fabbisogno di nuovi acquisti e quindi attenuando le uscite attese. A ciò si aggiunge l'effetto moltiplicativo delle dilazioni di pagamento, dove l'uscita effettiva è il risultato della combinazione tra il piano approvvigionamenti (determinato dalle politiche di scorta) e i termini contrattuali con i fornitori. Ne consegue che la modellizzazione delle uscite nel budget di tesoreria richiede necessariamente l'integrazione di queste variabili, superando la logica della competenza economica per abbracciare una visione dinamica in cui ogni decisione operativa sulle scorte si riverbera istantaneamente sulla pianificazione finanziaria.

Ulteriore variabile da considerare è la componente degli investimenti discrezionali, che trasforma il budget di tesoreria da strumento conservativo a piano strategico dinamico, perché introduce elementi di scelta manageriale che influenzano profondamente la struttura finanziaria aziendale. Questa categoria comprende l'acquisizione di impianti e macchinari, lo sviluppo di software e sistemi informativi, le espansioni commerciali e geografiche e gli investimenti in ricerca e sviluppo. La loro modellizzazione ha caratteristiche distintive che richiedono un approccio specifico. Bisogna ragionare su due livelli in modo coordinato. Da un lato, è necessario analizzare l'impatto immediato sui flussi di cassa in uscita che spesso si concentra in specifici periodi dell'esercizio e deve essere scadenziato con precisione in funzione delle esigenze operative e delle disponibilità finanziarie. Dall'altro, è opportuno approfondire altresì la mappatura dei ritorni attesi nel medio-lungo termine. L'applicazione di tecniche di *real options valuation* consente di incorporare nel modello la flessibilità manageriale cioè, la possibilità di modificare, espandere o abbandonare progetti di investimento in funzione di come evolvono le condizioni di mercato. Questo approccio è particolarmente utile per investimenti in tecnologie innovative o mercati emergenti, dove l'incertezza è strutturalmente elevata e richiede strategie adattive.

In considerazione di ciò, l'affidabilità del modello previsionale dipende in modo critico dall'applicazione di tecniche di ponderazione del rischio (*risk weighting*) che riconoscano la diversa natura probabilistica delle varie categorie di uscita. Questa stratificazione metodologica richiede l'assegnazione di coefficienti di affidabilità differenziati che rispecchino il grado di incertezza intrinseco relativo a ciascuna tipologia di costo.

I costi fissi strutturali, essendo largamente predeterminati da vincoli contrattuali, hanno un'affidabilità previsionale tipicamente elevata, con variazioni principalmente legate a fattori normativi o a



indicizzazioni automatiche. Nonostante ciò, anche questa categoria può presentare elementi di incertezza, in particolare in periodi ad alta volatilità economica o in presenza di clausole contrattuali complesse.

I costi variabili operativi, invece, solitamente si caratterizzano per oscillazioni significativamente più ampie, per via della loro dipendenza da fattori esterni e variabili di mercato. L'applicazione di tecniche di simulazione, come il metodo Monte Carlo, consente di configurare la distribuzione probabilistica di questi costi, generando scenari multipli che incorporino le correlazioni tra le diverse variabili *driver*. Gli investimenti strategici presentano il grado più elevato di incertezza, essendo spesso condizionati da clausole sospensive, autorizzazioni amministrative e condizioni di mercato. Tali caratteristiche richiedono l'utilizzo di alberi decisionali che incorporino i diversi percorsi di realizzazione e le relative probabilità di accadimento.

2.4. Gestione degli imprevisti

La solidità di un sistema di pianificazione finanziaria non si misura tanto nella precisione puntuale delle singole previsioni, quanto nella resilienza del sistema di fronte all'imprevedibilità intrinseca dei mercati e delle dinamiche aziendali. Il budget di tesoreria deve incorporare una dimensione strategica che vada oltre la proiezione lineare dei flussi, abbracciando una filosofia di gestione del rischio che trasformi l'incertezza da minaccia paralizzante a variabile gestibile.

Gli *shock* finanziari si manifestano secondo tipologie riconoscibili, anche se l'intensità e le tempistiche variano. I ritardi sistematici nei pagamenti dei clienti sono forse la forma più diffusa di imprevisto finanziario. Gli eventi creditizi, come la revoca improvvisa di linee di fido bancarie o il deterioramento delle condizioni di accesso al credito, costituiscono una terza categoria di *shock* particolarmente insidiosa, perché tende a manifestarsi proprio nei momenti di maggiore necessità, limitando drasticamente le opzioni di manovra finanziaria. La correlazione tra stress operativo e restrizione creditizia crea spesso effetti negativi cumulati che amplificano l'impatto iniziale dell'evento scatenante.

L'implementazione di tecniche avanzate di *stress testing* è il fondamento metodologico per la gestione proattiva degli imprevisti finanziari. I modelli di simulazione devono essere progettati per testare la tenuta del sistema finanziario aziendale in condizioni di stress multiplo e concorrente, non in scenari di shock isolati, perché è così che funzionano i mercati reali. Il calcolo del *Liquidity Coverage Ratio* adattato alle specificità delle piccole e medie imprese costituisce uno strumento diagnostico fondamentale per quantificare la capacità di resistenza di breve termine. Questo indicatore, derivato dalle metodologie prudenziali bancarie ma riadattato al contesto non finanziario, misura il rapporto tra attivi liquidi di alta qualità e uscite di cassa attese nei 30 giorni successivi in condizioni di stress. Il suo corretto utilizzo richiede un'analisi granulare delle componenti di liquidità aziendale, distinguendo tra disponibilità immediatamente convertibili e quelle soggette a vincoli o penali di realizzo.



L'ipotesi degli scenari di stress deve incorporare le correlazioni tra diverse tipologie di *shock*, riconoscendo che gli eventi avversi tendono a manifestarsi in cluster piuttosto che in forma isolata. Una crisi energetica può simultaneamente aumentare i costi operativi, ritardare i pagamenti dei clienti per difficoltà finanziarie e restringere l'accesso al credito bancario per effetto di politiche monetarie restrittive. La tecnica degli scenari concatenati consente di simulare questi effetti sistemici, fornendo una base quantitativa per dimensionare adeguatamente i meccanismi di protezione. L'applicazione di modelli di *Value at Risk* al *cash flow* aziendale permette di quantificare la massima perdita di liquidità attesa in un dato orizzonte temporale. Questa metodologia, tradizionalmente usata nei mercati finanziari, trova applicazione crescente nella gestione della tesoreria aziendale, perché offre un *framework* rigoroso per determinare i *buffer* minimi necessari a garantire la continuità operativa.

In altri termini, costruire un sistema resiliente di gestione della liquidità richiede l'utilizzo di più strumenti strutturali che operino in modo coordinato e complementare. I *buffer* liquidi sono la prima linea di difesa contro gli shock imprevisti, ma la loro dimensione deve essere calibrata con precisione per evitare sia situazioni di scarsa liquidità, sia di immobilizzare risorse finanziarie in eccesso. L'entità del *buffer*, ad esempio, in relazione al fatturato, deve essere modulata in funzione del profilo di rischio specifico dell'azienda, il quale dipende dal grado di concentrazione della clientela, dalla stagionalità del business, dalla volatilità dei costi di approvvigionamento, dal grado di diversificazione geografica e merceologica.

La flessibilità contrattuale è un altro caposaldo della strategia di mitigazione, che si costruisce, ad esempio, attraverso clausole di revisione delle condizioni nei contratti di fornitura. Un ulteriore strumento per contenere il rischio, ovviamente, sono le polizze di assicurazione del credito, che rappresentano un meccanismo sofisticato di trasferimento del rischio che consente di esternalizzare l'esposizione verso insolvenze di importo rilevante. La strutturazione ottimale deve bilanciare costi di premio, franchigie e percentuali di copertura perché l'obiettivo non è eliminare completamente il rischio, ma ricondurlo a livelli economicamente sostenibili.

Giova sottolineare come la vera efficacia di qualsiasi sistema di gestione degli imprevisti dipenda in modo critico dalla preconfigurazione di protocolli decisionali che consentano risposte rapide e coordinate quando gli eventi avversi si verificano. La velocità di reazione è spesso il fattore determinante tra la gestione efficace di una crisi temporanea e la degenerazione verso situazioni di insolvenza irreversibile.

La matrice di priorità dei pagamenti è uno strumento operativo fondamentale che va costruito in condizioni di normalità, non improvvisato nel momento del bisogno. Questa classificazione gerarchica deve riflettere non solo gli obblighi legali e contrattuali, ma anche le considerazioni strategiche di lungo termine sul mantenimento delle relazioni commerciali critiche e sulla preservazione della reputazione aziendale. Le voci essenziali (ad esempio, stipendi del personale, utenze strategiche, servizi del debito garantito) hanno priorità assoluta e non sono mai soggette a dilazioni. Le uscite discrezionali possono invece essere modulate o sospese temporaneamente senza compromettere la continuità operativa.



L'implementazione di soglie di allerta automatiche, calibrate sui principali indicatori di liquidità, consente di attivare i protocolli di gestione della crisi prima che la situazione degeneri oltre certi punti. Queste soglie devono essere articolate su più livelli di gravità crescente, ciascuno associato a specifiche azioni da intraprendere, creando un sistema di *early warning* che trasformi il monitoraggio finanziario da attività passiva a elemento proattivo di gestione del rischio.

2.5. Schema operativo

Di seguito si propone una *check-list* operativa da seguire ai fini di una raccolta dati corretta e adeguata¹².

a) Fonti primarie da integrare

- ✓ Estratti conto bancari di tutte le società del gruppo
- ✓ Scadenziari clienti: estrazione dal gestionale con data fattura, importo, data scadenza, giorni dilazione contrattuale
- ✓ Scadenziari fornitori: stessa struttura, aggiungendo eventuali sconti per pagamento a pronti
- ✓ Piano ammortamenti finanziamenti attivi: rate capitale + interessi mese per mese
- ✓ Contratti leasing: scadenze canoni e eventuali riscatti
- ✓ Previsioni di cassa storiche (ultimi 12-24 mesi) per analisi pattern stagionali

b) Dati certi vs variabili

Dati certi:

- ✓ Pagamenti stipendi (giorno fisso del mese)
- ✓ Scadenze fiscali e previdenziali
- ✓ Rate mutui e finanziamenti (dal piano ammortamento)
- ✓ Canoni affitto e leasing (dal contratto)
- ✓ Bollette utenze ricorrenti (media ultimi 6 mesi se non variabili)

Variabili stimabili (applicare coefficienti di incertezza):

- ✓ Incassi da fatture emesse: applicare DSO storico corretto per stagionalità
- ✓ Acquisto materie prime: collegare a produzione prevista + scorte di sicurezza
- ✓ Commissioni vendite: percentuale su fatturato previsto
- ✓ Spese manutenzione: budget annuale distribuito per trimestre con picchi in fermo macchina

¹² I valori relativi alle analisi di scenario, agli stress test, ai KPI, ecc. rappresentano soglie definite a titolo esemplificativo. Nella realtà operativa le soglie in questione dovranno essere definite in base alle principali variabili macroeconomiche, al settore di riferimento, alle caratteristiche dell'azienda, ecc.

*c) Calcolo DSO operativo effettivo*

$$DSO = (\text{Crediti commerciali medi} / \text{Fatturato giornaliero medio})$$

d) Costruzione del cash flow mensile: template

Colonne essenziali:

- ✓ Voce (es. "Incassi clienti Italia", "Pagamento fornitori estero")
- ✓ Mese budget (importo atteso)
- ✓ Probabilità di realizzazione (100% dati certi, 60-90% variabili)
- ✓ Data presunta (giorno specifico per flussi rilevanti)
- ✓ Scenario ottimistico (ipotesi base +10/15%)
- ✓ Scenario pessimistico (ipotesi base -15/20%)

*e) Gestione scorte e approvvigionamenti*Calcolare DPO con stessa logica DSO. Ottimizzare il ciclo di conversione di cassa = $DSO + DIO^{13} - DPO$.

Target operativi:

- ✓ DSO: non superare termini contrattuali + 10 giorni tolleranza
- ✓ DIO: ridurre a 45-60 giorni per manifatturiero standard
- ✓ DPO: massimizzare nei limiti contrattuali senza penalizzare rapporti fornitori

f) Investimenti: valutazione rapida

Per ogni investimento pianificato compilare scheda:

- ✓ Importo totale e tempistica dei pagamenti (es. 30% ordine, 40% consegna, 30% collaudo);
- ✓ Impatto sui costi operativi (+/-)
- ✓ Risparmio/manodopera o incremento produttività quantificato in €/anno;
- ✓ Payback semplice e attualizzato
- ✓ Se payback > 3 anni, richiedere approfondimento o frazionamento in fasi

g) Stress Test

Testare il budget base con queste variabili:

- ✓ Riduzione incassi del 20% per ritardo pagamenti clienti
- ✓ Aumento costi energetici del 30% per 3 mesi
- ✓ Blocco accesso credito bancario per 60 giorni

¹³ Days Inventory Outstanding (giorni di rotazione del magazzino).

DOCUMENTO

Il budget di tesoreria:
principali funzioni e aspetti operativi



Consiglio Nazionale
dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili

Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti

RICERCA

Verificare che la liquidità disponibile + le linee non utilizzate coprano il fabbisogno netto anche nello scenario stressato. Se il saldo diventa negativo, prevedere:

- ✓ Attivazione fido di emergenza già contrattualizzato
- ✓ Posticipo investimenti non strategici
- ✓ Accelerazione incassi tramite sconti per pronto pagamento

h) Monitoraggio e aggiornamento

Cadenza di controllo:

- ✓ Settimanale: posizione di cassa reale vs prevista (massimo 48 ore di ritardo dati)
- ✓ Mensile: analisi scostamenti budget/consuntivo con dettaglio voci >10% di varianza
- ✓ Trimestrale: revisione completa delle ipotesi base e aggiornamento *forecast*

Cruscotto minimo:

- ✓ Cassa disponibile oggi
- ✓ Previsione saldo 30-60-90 giorni
- ✓ Principali scadenze della settimana (importi >€50.000 o criticità specifiche)
- ✓ Indicatore semaforo:
 - verde (saldo > *buffer* minimo)
 - giallo (tra *buffer* e zero)
 - rosso (previsto negativo)

i) Gestione imprevisti: protocollo operativo

Buffer minimo calcolato: ad esempio, 15% del fatturato mensile medio per PMI manifatturiere, 10% per servizi a bassa intensità di capitale circolante.

Priorità di pagamento in crisi (ordine rigido):

- ✓ Stipendi e contributi (imprescindibili)
- ✓ Tasse e imposte
- ✓ Fornitori strategici non sostituibili
- ✓ Servizio debito (evitare default)
- ✓ Fornitori ordinari dilazionabili
- ✓ Investimenti discrezionali (sospensibili)

j) Checklist mensile budget

- ✓ Aggiornare scadenziari clienti con nuove fatture emesse
- ✓ Verificare scadenze rate finanziamenti



- ✓ Confrontare DSO effettivo vs budget e aggiornare coefficienti se deviazione >5 giorni
- ✓ Validare ipotesi volumi con ultimi dati vendite
- ✓ Controllare scostamenti costi energetici vs previsioni e aggiornare se necessario
- ✓ Simulare scenario stress con dati aggiornati
- ✓ Preparare report scostamenti per management

k) KPI da monitorare

- ✓ *Cash Conversion Cycle* (target <60 giorni per manifatturiero)
- ✓ DSO vs termini contrattuali (delta <10 giorni)
- ✓ DPO vs termini contrattuali (massimizzare)
- ✓ Rapporto debito bancario/fatturato
- ✓ Copertura interessi
- ✓ Liquidità immediata

Errori comuni:

- ✓ Usare medie annuali per costi stagionali: distribuire correttamente spese riscaldamento (inverno), manutenzione (fermo estivo), premi produzione (fine anno)
- ✓ Sottostimare ritardi incassi: se il DSO storico è 60 giorni, non budgettare 45 perché “miglioreremo il recupero crediti”
- ✓ Non considerare i versamenti IVA: separare sempre flussi imponibili da imposte, con calendario versamenti specifico
- ✓ Ignorare concentrazione rischi: se il 40% del fatturato dipende da un cliente, creare scenario specifico con e senza quel cliente
- ✓ Budget statico: senza aggiornamento mensile perde efficacia informativa.



PARTE III

L'uso ottimale delle fonti e la gestione dei fabbisogni



3.1. Strategie di gestione del deficit e del surplus di liquidità

La gestione ottimale del deficit e del surplus di liquidità richiede un approccio dinamico e proattivo. Le imprese che sanno governare strategicamente la propria liquidità – pianificando in anticipo sia le coperture finanziarie per i momenti di fabbisogno, sia l'impiego efficiente delle eccedenze nei momenti di surplus – sono quelle in grado di resistere alle turbolenze e, al tempo stesso, di crescere in modo sano e sostenibile.

Le statistiche evidenziano come una percentuale significativa delle crisi aziendali derivi proprio da squilibri finanziari, laddove problemi di liquidità diventano causa di insolvenze e mettono a repentaglio la continuità aziendale. Di conseguenza, una pianificazione accurata della tesoreria consente di anticipare gli eventuali deficit di liquidità e di gestirli individuando con anticipo periodi di possibile carenza di cassa e attivando per tempo opportuni e immediati interventi, quali:

- revisionare i flussi di cassa previsionali e individuare le cause del fabbisogno, per identificare correttivi e opportuni risparmi di cassa;
- accelerare l'incasso dei crediti semplificando il processo di ricezione dei pagamenti dai clienti con una fatturazione più veloce, offrendo sconti per pagamenti anticipati, monitorando i ritardi, automatizzando i solleciti;
- rinegoziare con i fornitori dilazioni o rateizzazioni di pagamento;
- ottimizzare le scorte al fine di ridurre il capitale immobilizzato in magazzino;
- differire le uscite non essenziali, così da ridurre le tensioni finanziarie nel breve termine;
- far ricorso a fonti di finanziamento a breve termine o utilizzo di linee di credito flessibili, quali fidi, anticipi su fatture, *factoring* per coprire il fabbisogno temporaneo di cassa;
- effettuare *stress test* sugli scenari peggiori che aiutino a identificare vulnerabilità e a predisporre piani di emergenza concreti;
- ipotizzare dismissione di *assets* non strategici o altre iniziative straordinarie (come la vendita di partecipazioni *no core*) nei casi più estremi, allo scopo di generare liquidità aggiuntiva.

Va da sé come tali interventi siano sempre da bilanciarsi per non compromettere i rapporti con clienti e fornitori. Specularmente, è fondamentale ottimizzare anche la gestione dei surplus di liquidità. La liquidità in esubero non utilizzata rappresenta un costo-opportunità che l'azienda può trasformare in valore mappando e pianificando investimenti temporanei o altre allocazioni profittevoli, mediante azioni tese a:

- investire la liquidità in eccesso in strumenti finanziari a breve termine e basso rischio (es. depositi vincolati di breve durata o titoli di Stato a breve scadenza), che forniscono un rendimento, ma che possono essere rapidamente smobilizzati ove necessario;
- ottimizzare le condizioni commerciali, ad esempio sfruttando sconti per pagamento anticipato ai fornitori (se economicamente vantaggiosi);



- accelerare programmi di investimento strategici quando si presentano opportunità favorevoli, impiegando la liquidità eccedente per finanziare progetti di crescita;
- valutare la riduzione dell'indebitamento oneroso tramite rimborso anticipato di linee di credito o prestiti in essere, qualora i tassi di interesse pagati superino i rendimenti ottenibili investendo a breve la liquidità. In questo modo il surplus viene utilizzato per abbattere oneri, migliorando la struttura finanziaria complessiva dell'impresa.

Anche in questo caso, si rileva quanto sia fondamentale mantenere un equilibrio tra il massimizzare il rendimento delle disponibilità temporanee senza compromettere la liquidità necessaria per le esigenze operative impreviste.

Ciò si traduce anche nella definizione di una soglia minima di cassa da conservare sempre disponibile (cd. *cash reserve*) per garantire che un'attività disponga sempre di risorse liquide sufficienti per soddisfare i propri obblighi immediati e a breve termine, come il pagamento puntuale di dipendenti, fornitori e creditori.

3.2. Esigenza di una pianificazione finanziaria dinamica

Un piano di tesoreria ben costruito su solidi dati di partenza diventa la chiave per dimostrare credibilità e capacità di gestione, ma pone anche le basi per il passaggio da un modello di budgeting statico a meccanismi dinamici quali, ad esempio, i *rolling forecast* (previsioni variabili), da stressare poi con simulazioni di scenari avversi in modo da valutare in anticipo l'impatto di eventi sfavorevoli sulla liquidità.

I *rolling forecast* rappresentano un approccio di pianificazione agile che consentono di aggiornare le previsioni in qualsiasi momento e per qualsiasi orizzonte temporale (6, 12, 18, 24 mesi, a seconda delle esigenze dell'organizzazione). Se accurati, possono aiutare le organizzazioni a prepararsi adeguatamente all'immediato futuro e a mobilitarsi in modo più efficace.

Ancorché impegnativi da implementare, rappresentano un valido metodo di pianificazione che supera quello tradizionale ponendosi come obiettivo una visibilità che vada, appunto, oltre l'anno in corso. Questo approccio proattivo e dinamico alla pianificazione è oggi riconosciuto come una *best practice* ed in linea con le indicazioni normative sopravvenute.

Una pianificazione finanziaria dinamica consente al management di individuare per tempo eventuali fabbisogni aggiuntivi o possibili situazioni di squilibrio, attivando preventivamente manovre correttive (come, ad esempio, quelle descritte in precedenza) ed evitando che una tensione di cassa temporanea evolva in una crisi conclamata.

Un aspetto strettamente legato a una pianificazione finanziaria dinamica è la gestione delle relazioni bancarie nel tempo. Una comunicazione trasparente e regolare con gli istituti di credito può fare la differenza nel garantire il supporto finanziario necessario all'impresa, soprattutto nei momenti critici.



Dal punto di vista pratico, dimostrare una capacità affidabile di previsione dei flussi di cassa ed un uso accorto degli strumenti di finanziamento aiuta anche a negoziare condizioni più favorevoli sulle linee di credito accordate. Costruire relazioni bancarie solide e diversificate rientra a pieno titolo nella gestione strategica della tesoreria, così come creare uno storico di affidabilità: rispettare sempre gli impegni presi, utilizzare in modo oculato le linee di credito e fornire informazioni chiare e complete sono comportamenti che aumentano la credibilità dell'impresa.

Di contro, l'incapacità di ottenere finanziamenti o di rinegoziare le condizioni di fido è spesso un campanello d'allarme di possibile crisi. Curare le relazioni bancarie diventa quindi parte integrante degli adeguati assetti organizzativi volti a garantire la continuità aziendale.

In definitiva, una pianificazione finanziaria dinamica, unita a relazioni bancarie collaborative, costituisce un presidio strategico fondamentale per la stabilità dell'impresa. Investire nella *governance* finanziaria – implementando sistemi di monitoraggio costante della cassa, procedure di allerta interna e formando competenze specifiche di tesoreria – è dunque essenziale per:

- prevenire situazioni di tensione finanziaria;
- poter cogliere in sicurezza le opportunità di crescita;
- tutelare l'equilibrio di cassa nel breve termine ponendo le basi per uno sviluppo aziendale sostenibile nel medio-lungo periodo;
- rafforzare la fiducia di *stakeholders* e finanziatori.

In tal senso, le innovazioni tecnologiche stanno offrendo un supporto sempre più incisivo: questi strumenti, uniti ai principi tradizionali di prudenza e pianificazione, contribuiscono a rendere la gestione finanziaria sempre più tempestiva ed efficace.



DOCUMENTO

Il budget di tesoreria:
principali funzioni e aspetti operativi



Consiglio Nazionale
dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili

**Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti**

RICERCA

PARTE IV

Considerazioni finali e prospettive future



4.1. Considerazioni di sintesi

Il budget di tesoreria si impone come strumento fondamentale per la gestione strategica della liquidità: garantisce l'equilibrio finanziario dell'azienda e offre indicazioni precise per attivare efficaci meccanismi di allerta precoce. Grazie al monitoraggio costante dei flussi di cassa, esso permette di individuare tempestivamente eventuali carenze o surplus di liquidità, consentendo interventi proattivi e diventando un tassello fondamentale nell'implementazione di adeguati assetti organizzativi in linea con le normative sulla crisi d'impresa. La sua adozione è passata da *best practice* gestionale a imperativo di compliance normativa e meccanismo di vantaggio competitivo.

Il budget di tesoreria, infatti:

- assicura la solvibilità operativa (il "battito cardiaco" dell'impresa);
- permette di avere a disposizione strumenti di efficientamento finanziario contro le penalizzazioni regolamentari (IFRS 9, SICR, *forbearance*) innescate dal *past due* a 30 giorni;
- ottimizza il *cash flow* (DSO, DPO, CCC), generando valore economico diretto e migliorando l'attrattività per gli investitori (EBITDA *adjusted*).

In questo scenario, tale strumento ricopre una funzione indispensabile che si integra nel sistema di controllo di gestione e nella *governance* finanziaria. Un efficace budget di tesoreria non è soltanto un esercizio contabile, ma diventa un ponte tra operatività quotidiana e obiettivi di medio-lungo termine. La sua implementazione richiede l'abbandono di una visione *ex post* (basata sull'utile) in favore di una prospettiva *forward looking* (basata sulla cassa). Il budget di tesoreria allinea strategia, operatività e liquidità: senza pianificazione di cassa, non esiste sostenibilità finanziaria.

Ciò ha importanti implicazioni anche nel rapporto banca-impresa, poiché una pianificazione finanziaria trasparente, proattiva e credibile rafforza il dialogo con gli istituti di credito e incide positivamente sul rating dell'azienda. La tesoreria aziendale si trasforma: da funzione meramente operativa diventa una leva strategica, contribuendo attivamente alla creazione di valore e alla stabilità dell'impresa.

4.2. Il ruolo del commercialista e della consulenza evoluta nella tesoreria aziendale

Nell'ambito fin qui delineato, il ruolo del commercialista che offre una consulenza finanziaria evoluta è centrale. Il professionista, infatti, non si focalizza solo sulla correttezza della contabilità storica, ma anche sulla qualità del dato prospettico (affidabilità, accuratezza, trasparenza). La consulenza evoluta, spesso in veste di CFO esterno per le PMI, fornisce il supporto tecnico indispensabile per:

- l'implementazione degli adeguati assetti e l'integrazione del budget di tesoreria nel sistema di controllo di gestione;



- la verifica dell'affidabilità (es.: Beneish M-Score) e la normalizzazione dei margini (EBITDA *adjusted*);
- il supporto all'imprenditore nel cruciale passaggio a una visione *forward looking* basata sulla cassa;
- l'integrazione delle variabili qualitative (normative, contrattuali, geopolitiche) che sfuggono all'algoritmo, garantendo una visione più realistica e strategica.

Questa evoluzione del ruolo professionale consente alle imprese di dotarsi di processi decisionali fondati sulla sostenibilità finanziaria e di soddisfare i requisiti previsti dagli adeguati assetti organizzativi.

4.3. Evoluzione digitale, AI e finanza predittiva

Guardando agli scenari futuri, si rileva come l'evoluzione digitale e l'Intelligenza Artificiale (AI) stiano trasformando la tesoreria aziendale in una funzione predittiva e integrata, rendendo accessibili alle PMI strumenti che erano fino a poco tempo fa riservati alle grandi *corporation*.

L'AI e il *Machine Learning* (ML) potenziano la finanza predittiva, migliorando la precisione delle previsioni e consentendo l'identificazione di *pattern* complessi nei flussi di cassa. Questo si traduce in una gestione più efficace del rischio e in un accesso più rapido e a migliori condizioni al credito.

Tuttavia, l'efficacia del budget di tesoreria potenziato dall'AI non elimina la necessità dell'intervento umano. Il ruolo del professionista resta insostituibile nell'integrare variabili qualitative, normativo-contrattuali o geopolitiche che sfuggono all'algoritmo e nel garantire imparzialità e precisione delle analisi.

In conclusione, il budget di tesoreria non è solo uno strumento di pianificazione, ma è la piattaforma decisionale attraverso cui l'impresa governa il proprio equilibrio finanziario. L'evoluzione verso una tesoreria intelligente, fondata su previsione scientifica e integrazione digitale, rappresenta una straordinaria opportunità.

La sfida – per imprese e professionisti – sarà dunque trasformare tale strumento in un pilastro stabile e operativo della governance aziendale, capace di coniugare rigore, flessibilità e visione.



Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili
Piazza della Repubblica, 59 00185 Roma