

# AMMINISTRAZIONE & FINANZA

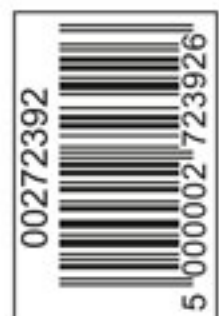
2026

6

- Il rischio finanziario nelle commesse: analisi e gestione con l'albero decisionale
- Codice degli incentivi 2026: la rivoluzione della finanza agevolata
- Scelte strategiche e leve competitive per eccellere nei mercati contemporanei
- IFRS 18: indicazioni ESMA e impatti applicativi
- Il social ROI per la misurazione dell'impatto sociale delle cooperative di tipo B
- Nuovo T.U.F.: regime di separazione patrimoniale tra fondi e SGR
- Quando il credito diventa nullo: istruttorie superficiali, crisi d'impresa e nuove responsabilità bancarie
- Trasformazioni, fusioni e scissioni transfrontaliere e internazionali: novità dal D.Lgs. n. 88/2025
- Operazioni di ristrutturazione del debito: effetti finanziari, contabili e fiscali

#### Inserto

- Organizzazioni aziendali complesse e responsabilità penale dei vertici. Strumenti di tutela



## Il rischio finanziario nelle commesse: analisi e gestione con l'albero decisionale

di **Giuseppe Marzo**

# Il rischio finanziario nelle commesse: analisi e gestione con l'albero decisionale

di Giuseppe Marzo (\*)

L'articolo analizza il tema della gestione del rischio finanziario nelle commesse internazionali in assenza di strumenti tradizionali di mitigazione, come lettere di credito o assicurazioni sul credito. In tali contesti, l'impresa fornitrice è chiamata a integrare la valutazione del rischio di insolvenza del cliente nel processo decisionale relativo alla convenienza economico-finanziaria della commessa. Il lavoro presenta un caso reale riguardante la fornitura di impianti per lo stoccaggio di gas naturale destinati a un Paese ad alto rischio geopolitico, caratterizzato da instabilità e limitata affidabilità finanziaria del cliente. Dopo aver richiamato i principi fondamentali per l'analisi dei flussi di cassa differenziali e del fabbisogno finanziario di commessa, l'articolo evidenzia l'importanza della dimensione temporale dei flussi e dell'incertezza associata a valori e tempistiche. Viene sottolineato come la sostenibilità finanziaria dipenda non solo dall'equilibrio complessivo tra entrate e uscite, ma anche dalla loro distribuzione nel tempo e dalla probabilità di realizzo. Il caso studio mostra l'utilizzo di tre pilastri metodologici: l'integrazione continua tra analisi e negoziazione contrattuale, l'esplicitazione delle variabili incerte tramite intervalli di valori e la costruzione di un albero decisionale per valutare scenari alternativi. Particolare rilievo assume la definizione delle condizioni contrattuali (anticipi, SAL e clausole di uscita), nonché la gestione delle relazioni con i fornitori, incluse le curve di cancellazione.

## Introduzione

Le imprese che operano su commessa, in particolare nei contesti internazionali, si trovano frequentemente ad affrontare problematiche complesse legate alla gestione del rischio finanziario. Tra queste, uno degli aspetti più critici riguarda la solvibilità del cliente e la capacità di garantire il pagamento delle forniture realizzate. In condizioni normali, tale rischio viene mitigato attraverso strumenti consolidati come le lettere di credito, le garanzie bancarie o le polizze di assicurazione del credito, che consentono al fornitore di trasferire, almeno in parte, il rischio di insolvenza a soggetti terzi. Tuttavia, esistono situazioni in cui tali strumenti non sono disponibili o risultano inefficaci, come nel caso di clienti operanti in Paesi caratterizzati da elevata instabilità politica, economica o istituzionale.

In questi contesti, la gestione del rischio di credito non può essere delegata a intermediari finanziari o assicurativi, ma deve essere affrontata direttamente dall'impresa fornitrice, diventando parte integrante del processo decisionale. La valutazione della convenienza di una commessa non può più basarsi esclusivamente su indicatori economici tradizionali, quali margini operativi o ritorni attesi, ma deve necessariamente incorporare una dimensione finanziaria e probabilistica, legata all'incertezza sui flussi di cassa futuri. Ciò implica un cambiamento significativo nell'approccio gestionale, che richiede strumenti analitici più sofisticati e una maggiore integrazione

### Nota:

(\*) Professore Associato di Economia Aziendale e di Financial Management presso l'Università di Ferrara e Socio Fondatore di Edeos