



Corso di laurea in
Economia e Gestione degli Intermediari finanziari

Cattedra Finanza aziendale avanzato

Gestione e ottimizzazione della liquidità nel turismo: strategie e applicazioni per Fanaro Travel

Prof. Capasso Arturo

RELATORE

Prof. Massi Benedetti Saverio

CORRELATORE

Matr. 764531

CANDIDATO

INDICE

INTRODUZIONE

pagine 2 - 7

CAPITOLO 1 - FONDAMENTI DELLA LIQUIDITÀ AZIENDALE

1.1 INTRODUZIONE

1.2 CONCETTI FONDAMENTALI LEGATI ALLA LIQUIDITÀ

1.3 LIQUIDITÀ NEL FLUSSO DI PRENOTAZIONE TURISTICA

1.4 IL VALORE DELLA LIQUIDITÀ IN ECCESSO NEL SETTORE TURISTICO

CAPITOLO 2 - STRUMENTI FINANZIARI PER LA GESTIONE DELLA LIQUIDITÀ

2.1 INTRODUZIONE

2.2 STRUMENTI TRADIZIONALI DI GESTIONE DELLA LIQUIDITÀ

2.3 - STRUMENTI INNOVATIVI E FINTECH PER LA GESTIONE DELLA LIQUIDITÀ

2.4 - STRUMENTI PIÙ ADATTI ALLE ESIGENZE DEL SETTORE TURISTICO E APPLICAZIONE PRATICA

CAPITOLO 3 - STRATEGIE DI GESTIONE DELLA LIQUIDITÀ NELLE AGENZIE DI VIAGGIO

3.1 MODELLI DI GESTIONE DELLA LIQUIDITÀ: APPROCCI TRADIZIONALI VS. INNOVATIVI

3.2 OTTIMIZZAZIONE DEL CASH FLOW NELLE AGENZIE DI VIAGGIO

3.3 INVESTIMENTI DELLA LIQUIDITÀ IN ECCESSO: RISCHI E OPPORTUNITÀ

3.4 ANALISI COMPARATIVA: STRATEGIE DI LIQUIDITÀ NELLE AGENZIE DI VIAGGIO INDIPENDENTI VS. GRANDI NETWORK DI AGENZIE

3.5 STRUTTURA DI BASE E APPLICAZIONI PRATICHE

CAPITOLO 4 - IMPATTO DELLA GESTIONE DELLA LIQUIDITÀ SULLE PERFORMANCE AZIENDALI E SULLA COMPETITIVITÀ

4.1 INDICATORI DI PERFORMANCE FINANZIARIA E ANALISI DEI RISULTATI

4.2 IL RUOLO DELLA LIQUIDITÀ NELLA COMPETITIVITÀ DELLE AGENZIE DI VIAGGIO

4.3 EFFETTI DELLA GESTIONE DELLA LIQUIDITÀ SULLA CUSTOMER EXPERIENCE E SULLA SODDISFAZIONE DEL CLIENTE

4.4 RISCHI E SFIDE FUTURE NELLA GESTIONE DELLA LIQUIDITÀ PER LE AGENZIE DI VIAGGIO

CONCLUSIONI

BIBLIOGRAFIA

RINGRZIAMENTI

Introduzione

Negli ultimi decenni, il settore turistico ha attraversato una profonda trasformazione, trainata da fattori tecnologici, economici e sociali. L'avvento del digitale ha ridisegnato il panorama delle agenzie di viaggio, aprendo nuove opportunità ma anche introducendo sfide significative. Le piattaforme online di prenotazione (OTA), i motori di ricerca per viaggi e le applicazioni mobili hanno permesso ai consumatori di accedere direttamente a offerte personalizzate, spesso bypassando gli intermediari tradizionali e andando ad abbattere i tradizionali costi aziendali, in quanto non è necessario avere filiali in giro per effettuare intermediazione **worldwide**. Questa evoluzione tecnologica ha richiesto alle agenzie di viaggio un ripensamento radicale del proprio modello di business spingendole a investire in innovazione per offrire servizi differenziati, acquisire una posizione in questo nuovo mercato online e nuove spese di marketing.

Parallelamente, le preferenze dei viaggiatori sono cambiate sensibilmente. Oggi non cercano più solo pacchetti preconfezionati, ma esperienze uniche e personalizzate che rispondano alle loro esigenze specifiche e che gli diano un qualcosa in più rispetto ciò che ci si attende da una vacanza. La crescente sensibilità verso temi come la sostenibilità, la cultura locale e il benessere ha influenzato profondamente il modo in cui i viaggi vengono concepiti e condivisi dal cliente, il quale oltre la vacanza cerca sempre di più temi come la sostenibilità. Questa evoluzione ha portato le agenzie di viaggio a dover integrare nuovi servizi e nuove analisi, al fine di mantenere la loro rilevanza in un mercato sempre più competitivo e globalizzato.

A complicare ulteriormente il quadro, la pandemia di COVID-19 ha rappresentato un evento senza precedenti, che ha sconvolto il settore turistico su scala globale. Le restrizioni ai viaggi, la chiusura temporanea delle frontiere e l'incertezza sanitaria hanno provocato un crollo della domanda, mettendo a dura prova la resilienza delle imprese del settore. Le agenzie di viaggio, già impegnate a fronteggiare l'ascesa della concorrenza online, si sono trovate di fronte a nuove sfide legate alla sopravvivenza finanziaria e alla gestione della liquidità.

In questo contesto, la pandemia ha evidenziato con forza l'importanza di una gestione oculata delle risorse finanziarie. La liquidità, elemento cruciale per sostenere le operazioni quotidiane, si è rivelata una leva strategica per far fronte alle difficoltà contingenti e prepararsi al rilancio. Le aziende che hanno saputo adattarsi rapidamente, investendo in soluzioni digitali e ottimizzando la gestione dei flussi di cassa, sono state in grado di cogliere opportunità anche in una fase di crisi.

Questi cambiamenti sottolineano la necessità per le agenzie di viaggio di evolversi costantemente, combinando innovazione tecnologica e solida gestione finanziaria. La capacità di trasformare le sfide in opportunità non solo garantisce la sopravvivenza aziendale, ma permette di costruire basi solide per una crescita sostenibile nel lungo termine.

Passando dai cambiamenti su elencati che hanno colpito il settore e le abitudini dei consumatori, per poi giungere a considerare un contesto economico sempre più competitivo e dinamico, in cui una gestione efficace delle risorse finanziarie rappresenta una leva fondamentale per il successo delle imprese. Questo è particolarmente vero nel settore delle agenzie di viaggio, caratterizzato da una forte stagionalità, ciclicità della domanda e cambiamenti strutturali dettati dall'avvento del digitale, dall'emergere di piattaforme online di prenotazione e dalla crescente attenzione dei consumatori verso soluzioni personalizzate ed esperienziali.

Crociere Fanaro Travel, entrata a far parte del mondo dei viaggi nel 1948, rappresenta una delle realtà storiche nel panorama delle agenzie di viaggi italiane. Da oltre settant'anni, l'agenzia è un punto di riferimento per i viaggiatori, distinguendosi non solo per il normale lavoro di agenzia, ma anche come leader italiano nel settore delle crociere con un'espansione del business continua in tutta Italia. Grazie a una combinazione di tradizione, esperienza e attenzione alle esigenze dei clienti, l'azienda ha consolidato la sua posizione di leadership, diventando un simbolo di qualità e affidabilità nel mercato nazionale.

Oggi, Crociere Fanaro Travel guarda con ambizione al futuro, progettando di ampliare la propria attività oltre i confini italiani. Tuttavia, questa espansione richiede una gestione finanziaria ottimizzata, soprattutto per quanto riguarda la liquidità, elemento

cruciale per sostenere investimenti strategici, operazioni quotidiane e per generare profitti ulteriori derivanti dall'utilizzo di risorse liquide in eccesso dovuto al funzionamento del flusso di prenotazione turistica.

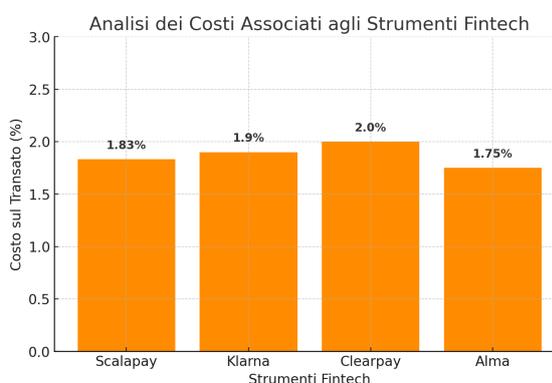
In un settore caratterizzato da una forte stagionalità, ciclicità della domanda e una competizione sempre più accesa, la gestione della liquidità in eccesso rappresenta una sfida e al contempo un'opportunità. Una strategia efficace può infatti trasformare queste risorse in un vantaggio competitivo, facilitando lo sviluppo di nuove iniziative, l'innovazione dei servizi e l'espansione nei mercati esteri.

L'obiettivo di questa ricerca è analizzare le specifiche esigenze finanziarie aziendali, esplorando strategie e strumenti che possano ottimizzare la gestione della liquidità in eccesso. Partendo dall'analisi del contesto storico e delle tendenze di mercato, saranno proposte soluzioni che non solo rispondano alle necessità attuali, ma supportino anche la crescita dell'azienda.

Tale liquidità in eccesso deriva dal normale di processo di prenotazione di un pacchetto turistico, dove alla conferma viene generalmente versato un'importo variabile pari al 15-20% del valore del pacchetto.

Inoltre andando ad analizzare i dati storici sull'anticipo nelle prenotazioni, noteremo come circa il 30% dei pacchetti turistici vengono acquistati con un anticipo di almeno 9 mesi, passando a comprendere un totale del 55% con prenotazioni entro 6 mesi dalla partenza e per giungere ad un totale del 75% a 3 mesi dalla partenza.

Passando poi alla considerazione di nuovi strumenti di pagamento che a fronte di un costo fino a circa il 2% permette di ricevere anticipatamente il pagamento dell'intero pacchetto a favore dell'agenzia e il dilazionamento del saldo in più rate da parte del cliente verso questi soggetti (Klarna, Scalapay, etc.).



Questa tesi si propone di dimostrare come una gestione strategica della liquidità possa incidere significativamente sul fatturato e sulla creazione di valore per l'azienda.

Non intende limitarsi al caso specifico, ma aspira a fornire un modello di gestione scalabile e replicabile, capace di essere replicato in settori affini portando a garantire una gestione più strategica delle proprie risorse finanziarie con obiettivo di massimizzazione del profitto e di garanzia per la disponibilità di risorse finanziarie idonee a sostenere la crescita aziendale.

La globalizzazione e l'evoluzione dei modelli di consumo hanno, inoltre, modificato profondamente il panorama competitivo, imponendo alle agenzie di viaggio di adattarsi rapidamente per soddisfare le aspettative di un pubblico sempre più esigente e informato. In tale scenario, la capacità di ottimizzare la gestione finanziaria e sfruttare le opportunità derivanti dalla liquidità in eccesso non rappresenta soltanto una pratica di buona amministrazione, ma una strategia indispensabile per preservare la competitività e garantire una crescita sostenibile.

La liquidità, pur essendo un elemento essenziale per garantire la continuità operativa, può talvolta generare situazioni di eccedenza. Questa eccedenza, se non gestita in maniera oculata, rischia di rimanere inutilizzata o sottoutilizzata, comportando un costo opportunità significativo. Tale inefficienza può tradursi in un rallentamento della crescita aziendale, nella perdita di potenziali guadagni derivanti da investimenti alternativi e in una gestione complessiva meno dinamica delle risorse finanziarie.

Al contrario, una strategia consapevole di gestione della liquidità in eccesso può trasformare questo apparente "surplus" in un elemento di valore aggiunto, contribuendo a incrementare la redditività aziendale e sostenendo lo sviluppo di nuove opportunità di business. L'allocazione ottimale di queste risorse può includere investimenti in strumenti finanziari a basso rischio, l'innovazione tecnologica, il miglioramento dei servizi offerti o la diversificazione delle attività aziendali, garantendo un equilibrio tra sicurezza e rendimento.

In un'ottica strategica, la capacità di gestire efficacemente la liquidità non solo aumenta il margine operativo, ma rafforza anche la solidità finanziaria dell'impresa,

riducendo la dipendenza da finanziamenti esterni e migliorando la resilienza aziendale di fronte a imprevisti o fluttuazioni del mercato.

L'obiettivo di questa tesi è analizzare le strategie disponibili per una gestione ottimale della liquidità in eccesso, con particolare riferimento al caso pratico della mia agenzia di viaggi. Attraverso l'analisi del contesto economico-finanziario, la valutazione degli strumenti bancari e d'investimento disponibili e un approfondimento sulle dinamiche operative del settore specifico di appartenenza, verrà proposta una soluzione concreta e replicabile per altri business simili, con il fine di massimizzare i profitti derivanti dall'impiego di risorse liquide eccedenti derivanti dal normale ciclo di produzione insito nell'azienda.

In particolare, il lavoro si propone di identificare le migliori pratiche per un'allocazione efficace di queste risorse, tenendo conto di variabili fondamentali quali il rischio ritenuto accettabile nel contesto di riferimento, la redditività attesa e la flessibilità delle opzioni disponibili in termini di liquidità di investimento. Saranno esplorati strumenti tradizionali, come conti deposito e investimenti a breve termine, accanto a soluzioni innovative, tra cui le piattaforme digitali e i fondi liquidi, per poi giungere all'analisi di una struttura integrata tra gli strumenti fintech ormai richiesti dal mercato e le esigenze di rendimento dell'azienda.

Un focus particolare verrà dedicato alla valutazione delle opportunità offerte dal reinvestimento interno, come il miglioramento dell'esperienza del cliente, il potenziamento delle strategie di marketing digitale o l'ampliamento dell'offerta di servizi, con l'obiettivo di generare un ritorno economico diretto e garantire una crescita stabile nel lungo termine.

Questa analisi sarà condotta considerando il contesto specifico dell'agenzia, il funzionamento dei flussi di cassa, la stagionalità della domanda e posizione nel mercato, per andare a definire un quadro chiaro. Le soluzioni proposte, inoltre, saranno valutate in termini di replicabilità per realtà del settore turistico, contribuendo a creare un modello di gestione che possa essere adattato a diverse imprese operanti in contesti simili, partendo da assunzioni generali, discriminando poi nello specifico del settore turistico dove opera l'agenzia.

La struttura del lavoro si articola in tre parti principali.

Nel primo capitolo verrà fornita una panoramica sul ruolo della liquidità nell'economia aziendale, evidenziando come una gestione ottimale rappresenti un fattore cruciale per garantire la stabilità finanziaria e il successo a lungo termine. Saranno analizzati i concetti fondamentali legati alla liquidità, tra cui il ciclo finanziario, i flussi di cassa e l'importanza dell'equilibrio tra risorse liquide disponibili e investimenti produttivi.

Inoltre, verranno analizzate le conseguenze di una gestione non ottimale, come il rischio di immobilizzazione delle risorse, i costi opportunità e gli impatti negativi sulla competitività aziendale.

Verrà analizzato come un'aumento del rendimento sulla liquidità in eccesso, anche di pochi punti percentuali, possa trasformarsi in un aumento nel fatturato aziendale di circa il 7-8%.

Il secondo capitolo approfondirà gli strumenti finanziari disponibili per la gestione della liquidità in eccesso, distinguendo tra opzioni tradizionali, quali conti deposito, titoli a breve termine e strumenti bancari, e soluzioni innovative, come piattaforme digitali di investimento e servizi fintech. Saranno analizzati i vantaggi, i rischi e le condizioni di applicabilità di ciascuna opzione, con particolare attenzione agli aspetti di rendimento, rischio e liquidità. Il capitolo includerà inoltre un confronto tra gli strumenti più adatti alle piccole e medie imprese, con un focus sulle esigenze specifiche del settore turistico e delle agenzie di viaggio, tenendo in considerazione il fattore rischio, fondamentale per la gestione prudente della liquidità aziendale.

Il terzo capitolo tratterà di casi di successo in cui una gestione strategica e ottimale della liquidità aziendale ha determinato una crescita significativa della dimensione aziendale, sia in termini di fatturato che di presenza sul mercato. Attraverso l'analisi di realtà imprenditoriali di diversi settori, con un focus particolare sul turismo e sulle agenzie di viaggio, verranno illustrate le modalità con cui queste aziende hanno trasformato la liquidità in eccesso da risorsa inattiva a leva per la creazione di valore.

Saranno presi in esame nel quarto capitolo casi concreti in cui la liquidità è stata utilizzata per finanziare progetti di espansione, investimenti in innovazione tecnologica, campagne di marketing mirate o la diversificazione dell'offerta. Ad esempio, si analizzerà come alcune aziende abbiano scelto di reinvestire parte della loro liquidità in strumenti digitali per migliorare l'esperienza del cliente, aumentando così la fidelizzazione e la redditività a lungo termine.

Un aspetto centrale del capitolo sarà il confronto tra diverse strategie adottate, evidenziando i risultati ottenuti e le variabili che ne hanno influenzato il successo. Tra queste, saranno considerati il contesto economico, la struttura organizzativa, la propensione al rischio e la capacità di sfruttare opportunità di mercato. Particolare attenzione sarà riservata alla valutazione del rapporto rischio-rendimento, elemento cruciale per qualsiasi decisione di gestione finanziaria.

Inoltre, verranno analizzate le migliori pratiche replicabili per altre aziende, con un focus sulla scalabilità delle soluzioni adottate e le conseguenze di una buona o cattiva gestione della liquidità. Questo approccio permetterà di comprendere non solo l'importanza della gestione della liquidità, ma anche come essa possa essere utilizzata come strumento strategico per guidare la crescita aziendale, rafforzare la competitività e rispondere in modo proattivo alle sfide del mercato globale.

Infine, il quarto capitolo presenterà uno studio di caso dettagliato sull'agenzia, con un'analisi empirica basata sui dati finanziari e operativi dell'azienda. Verranno esaminate le caratteristiche dei flussi di cassa, la stagionalità della domanda e le strategie attualmente adottate per la gestione della liquidità. Sulla base di queste informazioni, sarà sviluppata una proposta concreta per l'ottimizzazione della liquidità in eccesso, che includerà l'identificazione delle migliori opzioni di investimento e suggerimenti per il reinvestimento interno in attività strategiche, come il miglioramento del servizio clienti, il potenziamento della comunicazione digitale e l'espansione dell'offerta. Il capitolo concluderà con una valutazione della replicabilità del modello proposto per altre realtà del settore turistico.

Questa struttura verrà analizzata al fine di offrire un equilibrio tra analisi teorica e applicazione pratica, fornendo una comprensione approfondita del tema e strumenti

utili per affrontare le difficoltà derivanti dalla gestione della liquidità in ambito aziendale.

CAPITOLO 1

1.1 Il ruolo della liquidità nell'economia aziendale

La liquidità aziendale rappresenta la capacità di un'impresa di far fronte agli impegni finanziari a breve termine attraverso le proprie disponibilità liquide o attività facilmente convertibili in denaro. Essa costituisce un elemento essenziale della solidità finanziaria e della gestione operativa, poiché garantisce la continuità aziendale e permette di affrontare con prontezza eventuali imprevisti o esigenze di capitale circolante, oltre che garantire la possibilità di rendimenti aggiuntivi.

Essa rappresenta un elemento centrale nella gestione aziendale, andando ad influenzare la stabilità finanziaria, la capacità di crescita dell'azienda e la competitività a lungo termine. Nel settore delle agenzie di viaggio, la gestione della liquidità è particolarmente complessa e assume un ruolo centrale nella stabilità operativa dell'impresa.

A differenza dei tour operator, che gestiscono direttamente servizi turistici e pacchetti strutturati, le agenzie di viaggio operano prevalentemente come intermediari tra i clienti e i fornitori, percependo commissioni sulle prenotazioni effettuate. Questa struttura implica una gestione dei flussi di cassa in cui il tempo tra incassi e pagamenti può variare notevolmente in base ai termini contrattuali con fornitori e partner commerciali. Un aspetto critico per le agenzie è la gestione degli anticipi ricevuti dai clienti, spesso incassati molto prima dell'effettiva fruizione dei servizi. Se ben amministrata, questa liquidità può rappresentare un vantaggio strategico, offrendo margine di manovra per investimenti temporanei o per negoziare condizioni favorevoli con i fornitori. Tuttavia, se non correttamente gestita, può generare tensioni finanziarie, specialmente in caso di cancellazioni, rimborsi o ritardi nei pagamenti da parte dei clienti stessi.

In un contesto globalizzato come quello odierno, caratterizzato da rapidi cambiamenti e una crescente pressione competitiva, una gestione ottimale delle risorse liquide influenza direttamente anche la capacità della stessa di espandersi nel tempo, potendo,

a parità di condizioni, sostenere maggiori spese atte all'espansione o alla crescita di notorietà della stessa nel mercato di riferimento.

Le agenzie di viaggio con una gestione efficiente della liquidità hanno la possibilità ottenere un vantaggio competitivo significativo, specialmente in un mercato caratterizzato da margini contenuti e forte concorrenza basata su prezzi di base standardizzati. La disponibilità di liquidità consente, ad esempio, di implementare strategie di marketing più aggressive, offrire sconti sui pacchetti turistici o finanziare programmi di fidelizzazione che incentivino i clienti a prenotare attraverso il canale diretto dell'agenzia o tramite le piattaforme online delle OTA (Online Travel Agencies), al fine di rimanere competitivi nel mercato, nel contesto odierno è necessario valutare e sviluppare entrambi i canali di prenotazione, uscendo dagli schemi classici dell'agenzia tradizionale.

Tutto ciò risulta fondamentale per perseguire l'obiettivo di miglioramento del margine di profitto aziendale e una maggiore flessibilità nella gestione delle offerte turistiche disponibili.

Un'adeguata e corretta gestione consente all'impresa di rispettare le proprie obbligazioni verso fornitori, dipendenti e istituti di credito, evitando situazioni di stress finanziario che potrebbero compromettere il normale svolgimento dell'attività. Inoltre, la capacità di far fronte ai pagamenti incide nel rapporto con i creditori e rafforza l'affidabilità dell'azienda nel mercato, potendo generare poi anche la possibilità di migliori condizioni contrattuali con essi e dilazioni di pagamento utili al fine di una migliore gestione della liquidità.

Dal punto di vista strategico, una gestione efficiente della liquidità può rappresentare un vantaggio competitivo, poiché offre maggiore flessibilità operativa e decisionale, dando possibilità di nuovi investimenti. Parallelamente, la liquidità influisce anche sulla stabilità finanziaria e sulla redditività. Un eccesso di liquidità può comportare un'opportunità mancata nel generare rendimenti più elevati attraverso investimenti produttivi, nel lasso di tempo in cui, tale liquidità in eccesso rimarrebbe infruttifera; mentre, allo stesso tempo occorre bilanciare ciò, con il rischio di una carenza di liquidità, la quale può esporre l'azienda a rischi di insolvenza o di elevati costi di

finanziamento. Per questo motivo, è fondamentale trovare un equilibrio tra la disponibilità di liquidità e il suo impiego in attività che producano profitto per l'impresa.

Al fine di valutare la liquidità aziendale si utilizzano diversi indicatori finanziari, tra cui il current ratio, che confronta le attività correnti con le passività correnti aiutando ad analizzare la solvibilità dell'azienda nel periodo considerato; il quick ratio, che esclude le rimanenze per valutare la capacità immediata di far fronte alle scadenze a breve con le attività subito disponibili e convertibili in liquidità.

L'analisi di tali indicatori risulta fondamentale per selezionare gli strumenti finanziari più idonei alla gestione della liquidità aziendale e agli obiettivi strategici, consentendo di bilanciare gli obiettivi di redditività e la flessibilità operativa. Una corretta interpretazione di questi indicatori permette di ottimizzare la gestione del capitale circolante, prevenire eventuali squilibri finanziari e adottare misure adeguate per garantire la stabilità e la crescita dell'impresa nel tempo.

Se non vi sono opportunità immediate di reinvestimento nell'attività principale, l'azienda, per sfruttare le risorse disponibili, dovrebbe valutare investimenti finanziari a breve termine, come depositi a termine o strumenti del mercato monetario, per ottenere rendimenti aggiuntivi sulla liquidità in eccesso, mantenendo al contempo un elevato grado di liquidità e una struttura per scadenze organizzata in modo da evitare rischi di situazioni di stress finanziario.

La gestione strategica della liquidità in eccesso consente alle aziende del settore turistico di rafforzare la propria posizione competitiva, migliorare l'efficienza operativa e creare valore aggiunto per i clienti e gli stakeholder.

Tali aziende, in particolare le agenzie di viaggio online, si trovano a gestire volumi significativi di liquidità in eccesso, che se utilizzati strategicamente possono costituire un'opportunità per rafforzare la competitività, migliorare l'efficienza operativa e accrescere il valore del servizio fornito per i clienti e gli stakeholder. La dinamicità del settore impone un continuo adattamento alle nuove tendenze di mercato e alle esigenze dei viaggiatori, motivo per cui le aziende adottano strategie diversificate per

impiegare in modo ottimale le risorse disponibili, soprattutto in un contesto odierno dove grazie alla globalizzazione è possibile vendere servizi ovunque nel mondo, avendo anche solo a disposizione un pc e una connessione internet.

Una delle principali aree di investimento nel settore di intermediazione delle agenzie di viaggio è rappresentata dalla tecnologia, che gioca un ruolo cruciale nella digitalizzazione dei servizi turistici. Le agenzie di viaggio online operano in un contesto altamente competitivo, dove la capacità di offrire un'esperienza utente intuitiva e personalizzata rappresenta un vantaggio determinante. Perciò, molte aziende destinano parte della liquidità in eccesso allo sviluppo di piattaforme di prenotazione, integrate con strumenti di intelligenza artificiale, che consentono di personalizzare le offerte in base alle preferenze degli utenti. Inoltre, l'ottimizzazione per dispositivi mobili e l'implementazione di chatbot basati su AI migliorano l'interazione con il cliente, facilitando il processo di prenotazione e fornendo assistenza in tempo reale. Questi investimenti non solo aumentano l'efficienza operativa, ma contribuiscono anche alla fidelizzazione della clientela e all'acquisizione di nuovi clienti.

Oltre all'innovazione tecnologica, un'altra area di focus la si ha sull'espansione del portafoglio di servizi. Il settore turistico è caratterizzato da una forte competizione tra player digitali OTA e agenzie tradizionali, motivo per cui l'ampliamento dell'offerta rappresenta un'opportunità per differenziarsi nel mercato. Le aziende possono destinare parte della liquidità all'integrazione di nuove esperienze di viaggio, che includono pacchetti turistici più diversificati, collaborazioni con fornitori locali per offrire esperienze esclusive e l'introduzione di servizi accessori come noleggio auto, assicurazioni di viaggio e guide turistiche digitali, tutto ciò richiede comunque investimenti in risorse che poi vadano a mantenere operativa la nuova struttura del servizio proposto. Attraverso ciò, le agenzie non solo aumentano le opportunità di vendita andando ad offrire servizi che accontentano sempre un maggior numero di clienti, ma migliorano anche la customer experience, offrendo ai viaggiatori un servizio più integrato e completo rispetto le loro preferenze.

Parallelamente, le agenzie di viaggio online utilizzano la liquidità in eccesso per potenziare le attività di marketing e promozione, elemento fondamentale per incrementare la visibilità del brand e acquisire nuove quote di mercato e per far conoscere la propria selezione di servizi proposti. Le campagne pubblicitarie, che sfruttano strumenti come il digital advertising attraverso le piattaforme di social media, il retargeting degli utenti e la collaborazione con influencer del settore, permettono di amplificare la notorietà del marchio e di attrarre un maggior numero di clienti, andando a creare una sorta di brand awareness nel tempo. Inoltre, la possibilità di finanziare sconti temporanei e programmi fedeltà, basati sull'accumulo di punti e vantaggi esclusivi per i clienti abituali, favorisce la fidelizzazione della clientela, generando un ritorno economico nel lungo periodo, pur costituendo dei costi nel breve termine.

Un ulteriore aspetto cruciale nella gestione della liquidità è l'ottimizzazione del capitale circolante, un elemento essenziale per garantire la stabilità finanziaria dell'azienda. Un impiego strategico della liquidità e rapporti stabilizzati nel tempo consentono di negoziare termini di pagamento più vantaggiosi con i fornitori, migliorando le condizioni di acquisto e riducendo il fabbisogno finanziario nelle varie fasi del ciclo. Allo stesso tempo, le aziende possono offrire soluzioni di pagamento agevolate ai clienti, come la possibilità di rateizzare le spese di viaggio, aumentando così il tasso di conversione delle prenotazioni. Inoltre, considerando la struttura aziendale delle agenzie di viaggio, il ridotto indebitamento migliora l'affidabilità finanziaria dell'azienda, rafforzando la sua capacità di investimento in nuovi progetti e riducendo il costo del capitale.

Infine, una parte della liquidità in eccesso viene spesso destinata a investimenti finanziari a breve termine, con l'obiettivo di ottenere un rendimento aggiuntivo senza compromettere la flessibilità e stabilità operativa. A tal fine vengono presi in esame diversi strumenti, come, i titoli di Stato a breve scadenza (BOT o BTP), fondi monetari e ETF obbligazionari che consentono di ottenere un ritorno finanziario sicuro, mantenendo al contempo un'elevata liquidabilità in relazione alle scadenze cronologicamente tendenzialmente prevedibili. Questo approccio permette alle aziende

di valorizzare il capitale inutilizzato e di incrementare il rendimento complessivo sfruttando risorse finanziarie che altrimenti rimarrebbero immobilizzate.

La gestione della liquidità è strettamente correlata all'efficienza del capitale investito (Return on Invested Capital - ROIC). Un eccesso di liquidità non impiegato in investimenti produttivi riduce il rendimento complessivo del capitale, limitando la capacità dell'impresa di generare valore aggiunto rispetto l'attività principale. Al contrario, una gestione strategica della liquidità, attraverso l'impiego in investimenti con ritorni positivi e allineati agli obiettivi aziendali e alle scadenze, consente di ottimizzare il rendimento del capitale investito, migliorando così la performance finanziaria complessiva dell'impresa

La liquidità aziendale gioca un ruolo chiave nella performance finanziaria e nella redditività del capitale investito (ROIC, Return on Invested Capital), uno degli indicatori più significativi per misurare l'efficienza con cui un'impresa utilizza le proprie risorse finanziarie per generare profitti. Il ROIC si calcola come il rapporto tra il reddito operativo netto (NOPAT) e il capitale investito totale, ed esprime la capacità dell'azienda di ottenere un rendimento dai fondi impiegati nelle attività operative.

Dunque, una gestione efficace della liquidità può influenzare direttamente questo indicatore, determinando un miglioramento o un peggioramento dell'efficienza finanziaria complessiva dell'impresa.

Un eccesso di liquidità inutilizzata all'interno di un'azienda può portare a una riduzione dell'efficienza del capitale investito, abbassando il ROIC e penalizzando la redditività aziendale. Questo accade perché la liquidità rappresenta un'attività a basso rendimento: se non viene impiegata in investimenti produttivi, non contribuisce alla generazione di valore per l'azienda e per gli azionisti.

Dal punto di vista finanziario, mantenere liquidità eccessiva sul bilancio senza destinarla a investimenti strategici comporta diversi **svantaggi**:

1. **Basso rendimento** rispetto al costo del capitale: Il costo medio ponderato del capitale (WACC) di un'azienda è generalmente superiore al rendimento offerto da strumenti a basso rischio come depositi bancari o titoli di Stato a breve

termine. Ciò significa che mantenere liquidità in eccesso genera un costo opportunità, poiché quei fondi potrebbero essere investiti in asset con rendimenti più elevati.

- 2. Diluizione del rendimento del capitale investito:** Il capitale investito include tutte le attività produttive dell'impresa. Se una porzione significativa di tale capitale è costituita da liquidità non impiegata, il denominatore della formula del ROIC aumenta senza un corrispondente incremento del NOPAT, causando una riduzione dell'indicatore.
- 3. Attrattività finanziaria ridotta:** Le aziende con livelli eccessivi di liquidità spesso sono percepite come poco efficienti nella gestione delle risorse, poiché indicano una mancanza di opportunità di crescita o un'incapacità di allocare il capitale in modo strategico. Gli investitori tendono a preferire aziende che reinvestono i profitti per espandere il business, piuttosto che accumulare liquidità senza uno scopo definito.

Di conseguenza, un'elevata liquidità inutilizzata può comportare un'allocazione inefficiente del capitale, riducendo il ROIC e penalizzando la creazione di valore per gl'azienda.

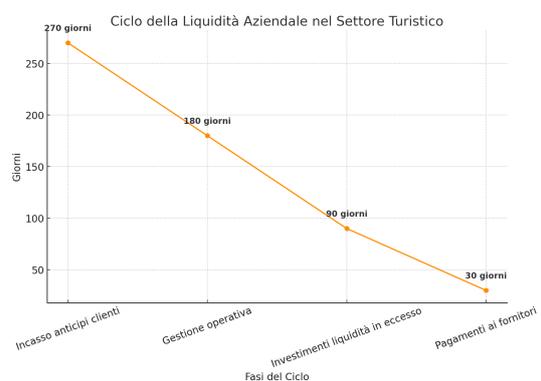
In conclusione, la gestione strategica della liquidità rappresenta un elemento fondamentale per il successo delle agenzie di viaggio online e delle imprese turistiche in generale. L'investimento in tecnologia, l'espansione dei servizi, il potenziamento delle strategie di marketing, l'ottimizzazione del capitale circolante e l'impiego di strumenti finanziari a basso rischio costituiscono le leve principali per accrescere la competitività, migliorare l'efficienza operativa e creare valore aggiunto per i clienti e gli stakeholder.

1.2 Concetti fondamentali legati alla liquidità

Il ciclo finanziario descrive come evolve il flusso di risorse economiche all'interno di un'azienda, evidenziando il tempo necessario per trasformare le risorse liquide in profitto e attività produttiva. Comprendere il ciclo finanziario è fondamentale per identificare i periodi di surplus o deficit di liquidità, che possono influenzare le decisioni strategiche aziendali e gli strumenti utilizzabili al fine di ottenere rendimenti aggiuntivi senza compromettere la stabilità aziendale. A tal fine è importante andare ad analizzare il ciclo dell'impresa al fine di andare a individuare i periodi in cui stagionalmente è richiesta maggiore liquidità e i periodi in cui tale liquidità può essere re - investita senza andare a compromettere il normale svolgimento dell'attività aziendale.

I flussi di cassa rappresentano un indicatore della salute di un'impresa poichè consentono di monitorare le entrate e le uscite di risorse fornendo una quadro chiaro sulla capacità e necessità dell'azienda di far fronte agli impegni finanziari, oltre ciò, permette dl'analisi delle disponibilità da poter impiegare in altre forme di rendimento. Allo stesso tempo è fondamentale una gestione accurata dei flussi di cassa per evitare situazioni di stress aziendale, quindi occorre andare a strutturare e inserire nell'analisi, anche una struttura per scadenze correlate alle obbligazioni prese con i fornitori.

Il grafico descrive il ciclo della liquidità aziendale nel settore turistico illustra come evolve il flusso di risorse economiche all'interno di un'agenzia di viaggio, evidenziando i tempi necessari per trasformare la liquidità in profitto attraverso **quattro fasi** principali:



1. Incasso anticipi clienti (270 giorni prima):

In questa fase, l'azienda riceve anticipi per le prenotazioni, spesso con largo

anticipo rispetto alla partenza. Questa liquidità iniziale rappresenta un surplus temporaneo che può essere reinvestito.

2. Gestione operativa (180 giorni prima):

L'impresa utilizza parte della liquidità per coprire le spese operative, come stipendi, marketing e infrastrutture. È il momento in cui si pianificano le strategie di gestione e utilizzo delle risorse finanziarie.

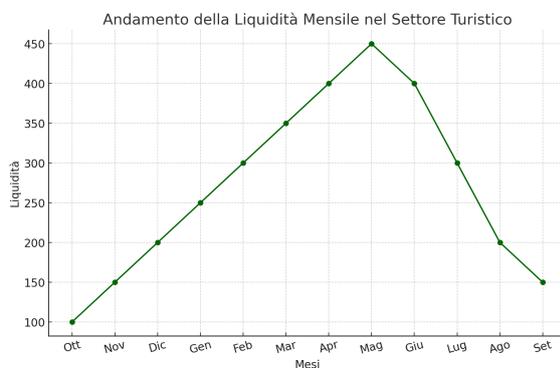
3. Investimenti della liquidità in eccesso (90 giorni prima):

Il surplus di liquidità viene reinvestito in strumenti finanziari a breve termine o in attività strategiche. Qui si valuta il costo opportunità, scegliendo opzioni di rendimento in base alle esigenze aziendali.

4. Pagamenti ai fornitori (30 giorni prima):

In questa fase finale, l'agenzia effettua i pagamenti ai fornitori dei servizi turistici (hotel, compagnie aeree, ecc.) per garantire l'erogazione del servizio prenotato.

La corretta gestione di questi tempi consente di individuare i periodi di eccedenza di liquidità da destinare a investimenti e i momenti critici in cui è necessario mantenere disponibilità sufficiente per coprire le obbligazioni verso i fornitori, opportuno dunque andare ad analizzare da subito come evolve il ciclo della liquidità nei vari mesi, il grafico è un buon esempio di evoluzione della liquidità considerando condizioni contrattuali che prevedono ulteriori acconti intermedi da parte dei clienti.



Un aspetto chiave della gestione della liquidità è il mantenimento di un equilibrio ottimale tra risorse liquide disponibili e investimenti produttivi. Questo perché, in prima istanza, accumulare troppa liquidità senza utilizzarla in modo efficace può portare a costi opportunità significativi, mentre, allo stesso tempo, una carenza di

liquidità può ostacolare la capacità aziendale di cogliere nuove opportunità disponibili sul mercato. Risulta opportuno specificare che il costo opportunità è un elemento chiave nella valutazione di impiego delle risorse, poiché esso rappresenta il surplus di rendimento che si sarebbe potuto ottenere scegliendo l'opzione di impiego migliore disponibile sul mercato, quindi permette di confrontare i rendimenti attesi delle diverse alternative di investimento disponibili, consentendo di andare ad analizzare e definire quella più congrua alle esigenze di rendimento e al profilo di rischio specifico che l'azienda intende perseguire. Nel contesto aziendale, il costo opportunità è rilevante nel momento in cui un'impresa si trova a mantenere elevate riserve di liquidità piuttosto che impiegare tali risorse in investimenti che potrebbero portare a rendimenti aggiuntivi, anche non correlati direttamente con l'attività principale.

Se un'azienda accumula eccessiva liquidità senza impiegarla strategicamente, perde l'opportunità di ottenere rendimenti più elevati attraverso investimenti produttivi, come lo sviluppo di nuovi prodotti, l'espansione in nuovi mercati o l'adozione di tecnologie innovative o attraverso investimenti sul mercato mobiliare. Questa inattività può tradursi in una crescita aziendale più lenta e portare ad una minore capacità competitiva di essa nel lungo termine.

D'altro canto, la consapevole gestione del costo opportunità può avere un impatto positivo se l'azienda riesce a ottimizzare l'allocazione delle risorse e l'incasso da parte dei clienti, bilanciando le necessità finanziarie con la crescita strategica, tenendo sempre in considerazione le scadenze pattuite con i fornitori. Un'impresa che adotta una strategia di liquidità dinamica e bilanciata sarà in grado di cogliere le opportunità di mercato favorevoli senza dover dipendere esclusivamente dal credito bancario o da finanziamenti esterni, generando profitti; aumentare la redditività, allocando risorse in progetti ad alto rendimento piuttosto che lasciarle inattive su conti deposito infruttiferi; migliorare l'efficienza del capitale, riducendo il rischio di immobilizzare liquidità in eccesso che potrebbe essere impiegata per accelerare il processo di crescita aziendale.

Comprendere e gestire il **costo opportunità** permette all'azienda di adottare un approccio strategico alla liquidità, favorendo un equilibrio ottimale tra sicurezza

finanziaria e sviluppo produttivo. Un'efficace gestione della liquidità non si limita alla semplice disponibilità di risorse, ma implica anche una valutazione attenta delle alternative di investimento per massimizzare il valore a lungo termine.

D'altro lato, una gestione non ottimale della liquidità può avere diversi risvolti negativi per l'azienda, incidendo

direttamente sulla sua efficienza

finanziaria, redditività e capacità di

crescita. Nel grafico, la linea rossa

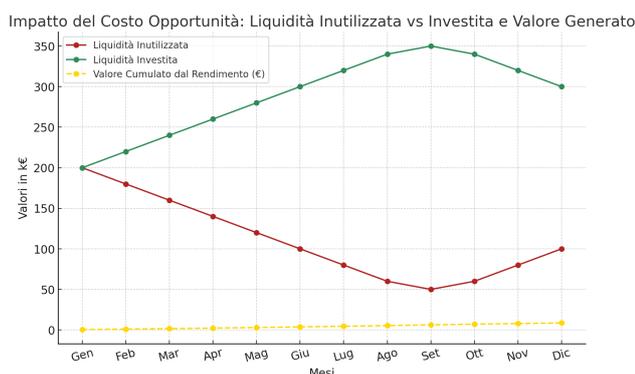
mostra la riduzione graduale della

liquidità non investita in base alle

necessità dei vari periodi, che si

mantiene statica e non produce

rendimento.



La linea verde evidenzia come la gestione attiva della liquidità aumenti

progressivamente l'importo destinato a strumenti finanziari in alcuni periodi, per avere poi una flessione nei periodi in cui è richiesto l'utilizzo di tale liquidità..

La linea gialla rappresenta il valore aggiunto generato grazie all'investimento della liquidità, il quale indica anche il costo opportunità nel caso in cui la liquidità disponibile non verrebbe investita.

La liquidità rappresenta un asset fondamentale per garantire la stabilità finanziaria, permettendo all'impresa di far fronte agli impegni operativi e alle scadenze, cogliere opportunità di investimento e gestire eventuali imprevisti di mercato.

Tuttavia, il suo accumulo eccessivo senza un impiego produttivo può trasformarsi in una fonte di inefficienza, riducendo il rendimento complessivo dell'azienda e penalizzando la gestione del capitale circolante.

Dal punto di vista finanziario, un'eccessiva disponibilità di liquidità riduce la redditività del capitale investito perché rappresenta una porzione di risorse aziendali che non genera nessun valore aggiunto. Questo fenomeno viene colto da indicatori di performance finanziaria come la redditività del capitale circolante (Return on

Working Capital, ROWC) e il rendimento del capitale investito (ROIC), che misurano rispettivamente l'efficienza con cui un'azienda utilizza le risorse a breve termine e il ritorno complessivo sui fondi impiegati nell'attività operativa.

Il denominatore di questi indicatori è rappresentato dalla liquidità aziendale, ed un suo accumulo oltre i parametri di riserva aziendale, porta ad un aumento del denominatore, senza un corrispondente incremento del profitto operativo, determinando così un abbassamento del rendimento complessivo aziendale. Questo porta a una situazione in cui l'azienda si trova in possesso di un capitale improduttivo, che potrebbe invece essere destinato a investimenti strategici in grado di migliorare la competitività e la crescita o in investimenti finanziari in strumenti disponibili sul mercato.

Una gestione inefficiente della liquidità può inoltre incidere negativamente sulla flessibilità finanziaria dell'azienda, limitandone la capacità di rispondere tempestivamente alle opportunità di mercato. Ad esempio, un'impresa con troppa liquidità inutilizzata potrebbe non essere incentivata a diversificare il proprio business, innovare i propri servizi o espandere le proprie operazioni, perdendo vantaggi competitivi rispetto ai concorrenti più dinamici.

D'altra parte, un'impresa che dispone di un sistema di gestione della liquidità ottimizzato può migliorare significativamente il proprio rendimento del capitale circolante e massimizzare la redditività complessiva. Allocando le risorse in investimenti finanziari a breve termine, ottimizzando il ciclo di conversione della liquidità e riducendo il costo del capitale, l'azienda può mantenere un equilibrio tra stabilità e crescita, garantendo una maggiore efficienza finanziaria e una posizione competitiva sostenibile nel lungo periodo.

È importante considerare anche come in periodi di inflazione, il mantenimento di eccessiva liquidità porta a una perdita del potere d'acquisto, riducendo ulteriormente il valore reale delle risorse disponibili e il rendimento reale dell'azienda. Sarà importante valutare come le risorse liquide che non vengono impiegate per investimenti produttivi comportano per l'azienda, nel lungo periodo, il rischio di una posizione di svantaggio rispetto al mercato che si evolve costantemente verso un

ambiente più competitivo, dove un'eccessiva prudenza nella gestione della liquidità può tradursi in un utilizzo inefficace delle risorse disponibili, limitando il potenziale di crescita e riducendo il valore generato da essa nel lungo periodo.

1.3 Liquidità nel flusso di prenotazione turistica

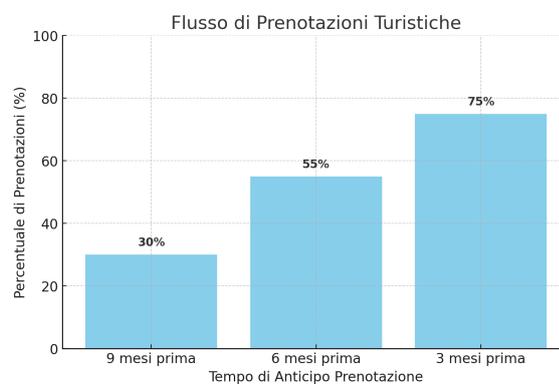
Nel settore turistico, la gestione della liquidità assume un ruolo cruciale, poiché il flusso di prenotazioni segue dinamiche particolari che influenzano direttamente i flussi di cassa aziendali permettendo eccedenza di liquidità rispetto le scadenze delle obbligazioni con i fornitori. Le agenzie di viaggio, sia con locali, che online (OTA - Online Travel Agencies) e gli operatori del settore turistico devono gestire un ciclo finanziario caratterizzato da anticipi, dilazioni di pagamento e forte stagionalità della domanda.

Uno degli aspetti distintivi della gestione della liquidità nel turismo è la tempistica tra incassi e pagamenti.

Molte aziende del settore incassano parte dei pagamenti dai clienti al momento della prenotazione, spesso con mesi di anticipo rispetto alla fruizione del servizio, una prima

approssimazione viene fornita dal grafico che suddivide i flussi di prenotazione andando a discriminare in base all'anticipo rispetto la data di partenza, questo anticipo costituisce i T disponibili per investimento per i fondi liquidi in eccesso. Questo genera un surplus di liquidità temporaneo, che può essere strategicamente investito per ottimizzare il rendimento finanziario dell'azienda. Tuttavia, l'anticipo degli incassi non sempre si traduce immediatamente in disponibilità effettiva, poiché alcuni intermediari trattengono le somme fino alla data del check-in o della fruizione del servizio richiedendo il versamento dell'acconto anche all'intermediario.

Parallelamente, le aziende turistiche devono gestire le tempistiche di pagamento ai fornitori, che spesso prevedono termini dilazionati. Hotel, compagnie aeree, tour operator e servizi locali richiedono pagamenti scaglionati o a saldo, creando potenziali squilibri temporali di liquidità tra entrate e uscite. Una gestione poco attenta può portare a tensioni di cassa, soprattutto nei periodi di bassa stagione,



quando le nuove prenotazioni diminuiscono e i costi strutturali restano pressochè invariati.

Un ulteriore fattore da considerare nell'analisi è la cancellazione delle prenotazioni, le quali possono essere definite in fase di prenotazione e gestite in modo ottimale rispetto le scadenze previste nel re-investimento a breve, in ogni caso ciò può incidere negativamente sulla liquidità disponibile. Le nuove flessibilità previste nelle politiche di rimborso, nella gestione dei voucher e le prenotazioni flessibili introdotte per rispondere alle nuove esigenze del mercato, che dal post-pandemia hanno visto una rapida ascesa di soluzioni fintech che hanno reso possibile da un lato la possibilità di ricevere l'intera liquidità in via anticipata per l'azienda, dall'altro tale servizio comporta un costo del 1,83%. Tali soluzioni offrono nuove possibilità e apre le porte ad una nuova tipologia di clientela, allo stesso tempo vanno a costituire costi da gestire per perseguire il fine di incrementare l'utile aziendale. Per garantire una gestione ottimale della liquidità nel flusso di prenotazione turistica, le aziende possono adottare diverse strategie, tra cui:

- Ottimizzazione delle condizioni contrattuali con fornitori e clienti, per bilanciare le tempistiche di incasso e pagamento, stabilendo pagamenti intermedi che vanno a suplice beneficio dell'agenzia in termini di garanzia sulla prenotazione, riducendo potenziali moral hazard di clienti, dall'altro permette di avere flussi di liquidità prevedibili sulla base delle prenotazioni già effettuate e le scadenze pattuite.
- Utilizzo di strumenti finanziari innovativi, come piattaforme fintech di gestione dei flussi di cassa o soluzioni di factoring per anticipare l'incasso (Scalapy, Klarna, etc), offrendo allo stesso tempo soluzioni rateizzate per i clienti.
- Previsione accurata della domanda e delle entrate, attraverso modelli basati su dataset contenenti le informazioni sulle prenotazioni e basandosi anche sui dati raccolti sul passato, al fine di andare a stabilire con certezza le scadenze e prevedere i flussi in entrata e uscita, per una significativa parte delle vendite annuali, questo aiuta a ridurre il rischio di sbilanciamento finanziario che

potrebbe derivare dal disallineamento delle scadenze tra lo strumento finanziario e l'obbligazione con il fornitore.

In sintesi, la gestione della liquidità nel settore turistico non si limita alla semplice registrazione delle entrate e delle uscite, ma richiede un approccio pro-attivo e strategico. Le aziende che riescono a bilanciare efficacemente il flusso di prenotazioni con una gestione prudente delle risorse finanziarie possono trarre vantaggio dagli squilibri tra incassi e pagamenti, ed ottenere un vantaggio competitivo significativo, migliorando la sostenibilità economica e la capacità di crescita nel lungo periodo dell'azienda.

1.4 Il valore della liquidità in eccesso nel settore turistico

La gestione della liquidità in eccesso rappresenta una sfida e un'opportunità per le aziende.

La gestione della liquidità è un aspetto cruciale per garantire la stabilità e la crescita aziendale, occorre ora andare ad analizzare nello specifico nel settore turistico come essa evolve e può essere sfruttata analizzando le possibili destinazioni e utilizzi delle risorse disponibili. Di base,

attraverso una pianificazione finanziaria accurata e l'implementazione di strategie efficaci per l'utilizzo della liquidità in eccesso, è possibile ottenere

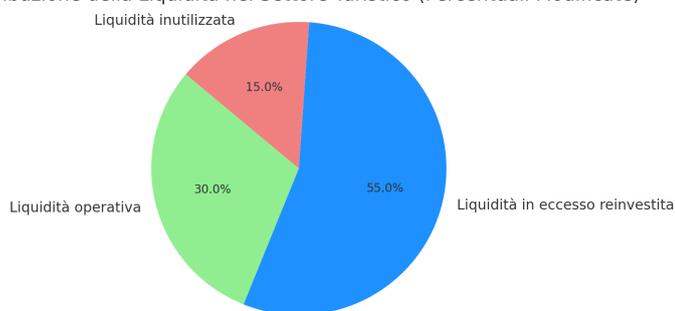
vantaggi competitivi significativi. Nei capitoli successivi, verranno esplorate in dettaglio le strategie adottabili da Fanaro Travel per ottimizzare la gestione della liquidità con riferimento al flusso di prenotazione turistica e migliorarne il rendimento.

Anche un incremento minimo del rendimento sulla liquidità in eccesso, ad esempio attraverso investimenti a basso rischio o l'ottimizzazione delle condizioni bancarie, può tradursi in un aumento significativo del fatturato. Questa strategia è particolarmente rilevante in un settore come quello delle agenzie di viaggio, dove i margini di profitto possono essere limitati e l'efficienza nella gestione finanziaria rappresenta un fattore traino per il successo.

Nel settore delle agenzie di viaggio, la gestione della liquidità è fortemente influenzata dalla tempistica degli incassi dai clienti e dai pagamenti ai fornitori.

Un'azienda che riceve anticipi sulle prenotazioni può trasformare questa disponibilità

Distribuzione della Liquidità nel Settore Turistico (Percentuali Modificate)



finanziaria temporanea in un'opportunità di rendimento aggiuntivo, se gestita in modo strategico.

L'adozione di soluzioni fintech sta rivoluzionando la gestione della liquidità per le agenzie di viaggio. Piattaforme come Scalapay, Klarna e altre soluzioni di pagamento rateale consentono ai clienti di pagare il proprio viaggio in più tranches, mentre l'agenzia riceve immediatamente l'intero ammontare del pacchetto viaggio, aumentando la liquidità disponibile. Tuttavia, se da un lato permette il raggiungimento di una nuova tipologia di clientela, queste soluzioni comportano anche costi aggiuntivi (circa 1,83% sul transato), per cui è necessario valutare il loro impatto sui margini di profitto e andare a temperare questo costo con strategie di gestione attiva che permettano di andare ad assorbire parte o tutto il costo qui indicato.

Allo stesso tempo, strumenti di gestione automatizzata del cash flow permettono di monitorare in tempo reale le entrate e le uscite, ottimizzando la gestione finanziaria dell'agenzia. Inoltre l'introduzione di questi strumenti consente all'azienda di:

- Ridurre il rischio di squilibri nei flussi di cassa, andando a costruire una struttura basata sulle scadenze di attivo e passivo, cioè tra incassi da parte dei clienti e pagamenti dovuti ai fornitori.
- Automatizzare la previsione delle necessità di liquidità future, basando l'analisi sui dati storici e bilanciandoli con un tasso di crescita atteso aziendale (se in gestione efficiente).
- Ottimizzare il rendimento della liquidità in eccesso con strumenti di investimento a breve termine, i quali verranno illustrati successivamente nel dettaglio, al fine di andare ad individuare quello che risponde meglio alle esigenze di rischio-rendimento dell'azienda considerata.

La gestione ottimale della liquidità derivante dagli anticipi clienti può trasformarsi in una leva strategica di crescita per un'agenzia di viaggio. Anziché lasciare le somme inutilizzate, un approccio finanziario proattivo permette di generare un rendimento

aggiuntivo, migliorare la gestione dei flussi di cassa e rafforzare i rapporti con i fornitori.

Questa strategia consente all'agenzia di mantenere una solidità finanziaria e di creare un vantaggio competitivo, aumentando la redditività, sostenendo la crescita e migliora la capacità di affrontare eventuali imprevisti nel mercato turistico.

La gestione della liquidità in eccesso non è una peculiarità esclusiva delle agenzie di viaggio, ma riguarda anche altri comparti che operano con flussi finanziari ciclici e caratterizzati da incassi anticipati. Tra questi, il settore alberghiero e quello aereo offrono esempi interessanti di gestione del capitale circolante, con strategie che possono essere adattate e applicate dalle agenzie di viaggio per ottimizzare l'impiego delle risorse liquide disponibili.

Con riferimento al settore alberghiero, esso condivide molte delle sfide tipiche delle agenzie di viaggio, poiché anche gli hotel incassano spesso anticipi sulle prenotazioni prima della fruizione del servizio. Questo crea una finestra temporale in cui la liquidità è disponibile ma non immediatamente necessaria per coprire i costi operativi, permettendo alle aziende di utilizzare tali risorse in modo strategico.

Molti gruppi alberghieri, come Marriott, Hilton e Accor, investono la liquidità anticipata in contesti che poi vanno a migliorare anche i costi operativi dell'azienda, come per migliorare l'efficienza energetica delle strutture, rinnovare le camere e ampliare i servizi offerti ai clienti. Questo approccio consente di mantenere competitività sul mercato e aumentare il valore percepito dall'ospite, senza necessariamente dover ricorrere a finanziamenti esterni o aumentare i prezzi dei soggiorni.

Un'altra strategia adottata dagli hotel riguarda l'ottimizzazione dei flussi di cassa attraverso accordi con fornitori e gestori di piattaforme di prenotazione. Ad esempio, alcune catene alberghiere negoziano termini di pagamento dilazionati con i partner tecnologici e i fornitori di servizi, permettendo di trattenere la liquidità più a lungo e utilizzarla per investimenti di breve termine prima di effettuare i pagamenti.

Dalle applicazioni del settore *Hotellerie*, le agenzie di viaggio possono adottare strategie simili, investendo parte della liquidità derivante dagli anticipi clienti in tecnologie per migliorare l'esperienza utente andando a fornire un'esperienza diversificata dai competitor, programmi di fidelizzazione atti a mantenere una quota stabile maggiore di cliente o espansione dell'offerta di servizi complementari, come pacchetti assicurativi, integrazioni con servizi tipici del settore bancario, adattati alle esigenze dei clienti e al credito al consumo.

Le compagnie aeree sono un altro esempio di settore che si basa su flussi di cassa anticipati, incassando il costo del biglietto spesso con mesi di anticipo rispetto alla prestazione del servizio. Aziende come Ryanair, Lufthansa e Emirates utilizzano questa liquidità non solo per coprire i costi operativi quotidiani, ma anche per finanziare strategie di crescita senza dipendere interamente dal debito o dai finanziamenti esterni.

Uno degli approcci più utilizzati dalle compagnie aeree è l'ottimizzazione del capitale circolante attraverso hedging finanziario, in quanto essi hanno alti rischi insiti nella struttura aziendale, legati ai costi operativi (carburante, tasse etc). In particolare, per ponderare tali rischi e sfruttare le momentanee eccedenze di liquidità, le compagnie aeree operano con:

- **Acquisti anticipati di carburante:** la volatilità del prezzo del carburante incide pesantemente sui costi operativi delle compagnie aeree. Per stabilizzare i costi e proteggere la redditività, molte compagnie utilizzano la liquidità disponibile per stipulare contratti di acquisto anticipato (fuel hedging), bloccando il prezzo del carburante in momenti favorevoli e riducendo l'esposizione al rischio di rialzi improvvisi.
- **Rinnovo della flotta:** l'anticipo dei biglietti permette a molte compagnie di programmare l'acquisto di nuovi aeromobili, spesso con condizioni finanziarie più vantaggiose. Emirates, ad esempio, utilizza la liquidità generata dai biglietti per investire nel rinnovo della propria flotta, riducendo i costi di manutenzione e migliorando l'efficienza dei voli.

Un'altra strategia adottata dalle compagnie aeree riguarda la gestione dinamica della liquidità per affrontare le fluttuazioni stagionali della domanda. Durante i periodi di alta stagione, le aziende accumulano una maggiore liquidità, che viene poi utilizzata nei mesi di bassa stagione per coprire costi fissi come manutenzione, leasing degli aeromobili e personale.

Le agenzie di viaggio possono implementare strategie simili sfruttando la liquidità in eccesso per bloccare tariffe vantaggiose con fornitori (come hotel e compagnie aeree) con contratti a lungo termine, oppure per acquistare pacchetti turistici in anticipo e rivenderli a margini più elevati nei periodi di alta stagione. Inoltre, potrebbero ottimizzare i costi operativi negoziando pagamenti posticipati con i fornitori e utilizzando soluzioni di hedging per proteggersi dalle oscillazioni dei costi dei servizi turistici.

Il confronto con questi due settori evidenzia come una gestione strategica della liquidità possa trasformarsi in un vantaggio competitivo e offrire nuove opportunità di crescita. Applicando queste strategie al settore delle agenzie di viaggio, si possono ottenere diversi benefici:

- **Massimizzazione** del valore della **liquidità**: Invece di lasciare le somme inattive, le agenzie possono investire in strumenti finanziari a basso rischio e relativamente alle scadenze, definibili come liquidi o stipulare contratti con fornitori per ottenere condizioni più vantaggiose.
- **Gestione** efficace della **stagionalità**: Creare riserve di liquidità durante i periodi di alta domanda aiuta a sostenere i costi fissi nei mesi di bassa stagione, riducendo la dipendenza da finanziamenti esterni.
- **Miglioramento della posizione competitiva**: Le aziende con una solida gestione della liquidità possono offrire prezzi più competitivi, investire in tecnologia, investire in strategie di marketing e fidelizzare i clienti con programmi innovativi, aumentando la retention e la quota di mercato.

Importante notare come le strategie di gestione della liquidità adottate da questi settori possano essere trasferite e adattate al business delle agenzie di viaggio, migliorandone la redditività e la stabilità finanziaria.

L'analisi comparata con il settore alberghiero e aeronautico dimostra che una gestione proattiva della liquidità non solo consente alle aziende di massimizzare il valore delle risorse finanziarie disponibili nei vari periodi, ma rappresenta anche un elemento chiave per ridurre il rischio operativo, garantire la continuità aziendale e sostenere la crescita della stessa nel tempo. La capacità di impiegare in modo efficiente la liquidità in eccesso permette di migliorare la solidità finanziaria, rendendo l'impresa più resiliente alle fluttuazioni del mercato e più competitiva nel lungo termine.

Le agenzie di viaggio, adottando strategie simili a quelle di questi settori, possono trasformare la gestione della liquidità in una leva di crescita strategica, ottimizzando il capitale circolante e migliorando i margini di profitto, oltre che, per le aziende che dipendono dai finanziamenti esterni, la gestione ottimale della liquidità permette un distacco dalla dipendenza da queste di finanziamento. Questo approccio consente non solo di rafforzare la stabilità finanziaria dell'azienda, ma anche di incrementare la qualità del servizio offerto, consolidando il rapporto con i clienti e i fornitori e assicurando una crescita sostenibile nel lungo.

Si può concludere che se ben gestita, la liquidità in eccesso può essere reinvestita anche internamente per migliorare la competitività dell'agenzia di viaggio. Oltre agli investimenti in strumenti finanziari a basso rischio, l'azienda potrebbe destinare parte della liquidità a:

- **Migliorare l'esperienza del cliente** con nuove piattaforme di prenotazione più intuitive e personalizzabili.
- **Ampliare la visibilità del brand** con investimenti in marketing digitale, campagne sui social media e collaborazioni con travel influencer.
- **Espandere la rete commerciale** con nuove sedi o accordi con partner locali, aumentando la presenza del marchio in aree strategiche.

Questa strategia non solo aumenta il valore dell'azienda nel lungo periodo, ma riduce anche la dipendenza da finanziamenti esterni, rafforzando la solidità finanziaria complessiva.

CAPITOLO 2

2.1 Introduzione

Nel secondo capitolo verranno approfonditi i principali strumenti finanziari disponibili per la gestione della liquidità in eccesso, con particolare attenzione alla loro applicabilità in contesti aziendali differenti sul profilo dei flussi e alle strategie ottimali per la massimizzazione del rendimento relazionato al profilo di rischio specifico le aziende accettano come ragionevole (profilatura).

Il capitolo analizzerà inoltre come le aziende del settore turistico possano adottare strategie specifiche per ottimizzare la gestione della liquidità, sfruttando modelli di previsione dei flussi di cassa, soluzioni fintech (scalapay, etc) per l'ottimizzazione dei pagamenti e strumenti finanziari che consentano di bilanciare la disponibilità di risorse con la possibilità di ottenere rendimenti superiori su capitali in eccesso. Saranno infine valutate le differenze tra liquidità operativa e liquidità strategica, evidenziando il ruolo di una pianificazione finanziaria integrata nella massimizzazione del valore aziendale.

Un'analisi dettagliata di questi aspetti consentirà di comprendere quali strumenti siano più adatti ai diversi modelli di business in base alle esigenze specifiche della struttura aziendale e come queste possano adottare una gestione della liquidità più efficiente e profittevole, evitando rischi di immobilizzazione e ottimizzando la redditività aziendale sfruttando il capitale.

2.2 Gestione della liquidità in eccesso: strumenti finanziari e strategie di allocazione

Una corretta gestione della liquidità in eccesso rappresenta un fattore chiave per l'ottimizzazione della struttura finanziaria dell'impresa, consentendo di bilanciare sicurezza, redditività e flessibilità operativa. Saranno valutate opzioni tradizionali e soluzioni innovative, evidenziando il loro ruolo nella gestione della liquidità e le modalità con cui possono essere integrate nelle strategie finanziarie aziendali.

L'analisi si focalizzerà, inoltre, sulla differenziazione tra strumenti adatti alle grandi imprese e quelli più idonei alle PMI, ponendo un focus su come la gestione della liquidità varia in base alla dimensione aziendale, per poi giungere ad un approfondimento sulle esigenze delle aziende operanti nel settore turistico, come appunto le agenzie di viaggio, caratterizzate da una gestione del capitale circolante altamente variabile e influenzata dalla stagionalità della domanda.

Di base, le grandi aziende, disponendo di maggiori risorse finanziarie e accesso a mercati più ampi, possono sfruttare strumenti complessi come fondi di investimento diversificati, obbligazioni corporate e strumenti derivati per la copertura del rischio finanziario. Al contrario, le piccole e medie imprese (PMI), caratterizzate da una struttura finanziaria più limitata e una maggiore esposizione alla volatilità dei flussi di cassa, potrebbero orientarsi su soluzioni più liquide e flessibili, come conti deposito remunerati e titoli a breve termine (ETF obbligazionari, BTP a breve, etc).

Un aspetto cruciale nella scelta degli strumenti finanziari è il profilo di rischio accettabile per l'azienda, che dipende dalla stabilità dei flussi di cassa e dalla prevedibilità delle entrate che essa prevede di generare. Le imprese con entrate periodicamente a flussi stabili possono permettersi di allocare una parte maggiore della liquidità in strumenti con rendimenti più elevati ma meno liquidi in quanto con una buona struttura delle scadenze non si troverebbe in situazioni di stress, mentre le aziende soggette a forti oscillazioni stagionali, devono adottare una strategia più prudente, garantendosi accesso immediato ai capitali per far fronte a possibili necessità improvvise.

Dunque è importante notare come la struttura dei flussi in entrata nell'azienda, vada a portare verso l'esclusione di alcuni strumenti finanziari, spostando l'attenzione su strumenti che meglio si adattano all'evoluzione dei flussi aziendali, ciò non toglie che aziende operanti nello stesso settore possano utilizzare metodologie di gestione della liquidità e condizioni contrattuali diverse tra loro, le quali permettono l'utilizzo di strumenti differenti in base alle scadenze delle aziende e struttura della stessa.

La gestione della liquidità è un'attività essenziale per le imprese di qualsiasi settore, e il turismo non fa eccezione. L'obiettivo principale è quello di ottimizzare l'impiego delle risorse finanziarie disponibili mantenendo, contemporaneamente, una sufficiente flessibilità per affrontare eventuali esigenze operative impreviste e rispettare le scadenze esistenti verso i fornitori. In questo contesto, l'utilizzo di strumenti finanziari tradizionali ha da sempre rappresentato una scelta sicura e consolidata per le aziende, soprattutto per quelle che necessitano di una gestione prudente e una struttura organizzata per scadenze in merito alla gestione della liquidità.

Le agenzie di viaggio, in particolare, operano in un contesto in cui il flusso di cassa è soggetto a significative variazioni stagionali, con anticipi ricevuti dai clienti spesso mesi prima della fruizione del servizio e pagamenti dilazionati verso i fornitori. Questo fenomeno crea fasi di surplus di liquidità che, se gestite attraverso strumenti finanziari adeguati, possono generare rendimenti aggiuntivi senza compromettere la stabilità aziendale.

Per le agenzie di viaggio, potrebbe risultare vantaggioso combinare strumenti a basso rischio, come i titoli di Stato e i conti deposito, con soluzioni leggermente più dinamiche, come i fondi monetari e gli ETF obbligazionari, mantenendo sempre un'adeguata liquidità per far fronte alle variazioni stagionali della domanda turistica.

Una gestione consapevole della liquidità consente di migliorare la solidità finanziaria, ottimizzare i rendimenti senza compromettere la flessibilità operativa e, al contempo, rafforzare la posizione competitiva dell'azienda nel mercato turistico globale.

2.2 Strumenti Finanziari Tradizionali per la Gestione della Liquidità

Gli strumenti finanziari tradizionali rappresentano ancora oggi una soluzione affidabile per la gestione della liquidità aziendale in eccesso, offrendo stabilità e rendimenti prevedibili.

Orientando ora il focus sugli strumenti tradizionali per la gestione della liquidità, essi si caratterizzano per un profilo di rischio contenuto, una liquidabilità elevata e una struttura semplice da monitorare. Tra le principali soluzioni disponibili e adottate dalle imprese operanti nel settore turistico troviamo:

I **conti deposito** rappresentano una delle soluzioni più comuni per la gestione della liquidità aziendale, grazie alla loro semplicità di utilizzo, sicurezza del capitale e rendimento certo. Questi strumenti consentono di depositare una somma presso un istituto bancario a fronte di un tasso di interesse prefissato, che varia in base alla durata del vincolo e alle condizioni offerte dalla banca.

- Conti deposito vincolati: prevedono il blocco della somma per un periodo stabilito (3, 6, 12 o 24 mesi). In cambio di questa immobilizzazione temporanea, le banche offrono un rendimento superiore rispetto ai conti non vincolati.
- Conti deposito non vincolati: permettono di prelevare le somme in qualsiasi momento, a fronte di un tasso di interesse inferiore rispetto ai conti vincolati.

Per le agenzie in prima istanza esse possono utilizzare i conti deposito vincolati durante i picchi stagionali di prenotazioni. Ad esempio, in merito alle prenotazioni anticipate, dove una parte dei flussi di cassa derivanti dalle prenotazioni sono già stati incassati e i pagamenti ai fornitori sono posticipati al periodo estivo per gran parte, è possibile immobilizzare parte della liquidità per brevi periodi, ottenendo un rendimento sicuro senza rischi di mercato.

- I **titoli di Stato a breve termine**, come ad esempio i BOT italiani (Buoni Ordinari del Tesoro) o i Treasury Bills statunitensi, rappresentano una scelta sicura per le

imprese che vogliono investire liquidità temporaneamente in eccesso. Questi strumenti offrono:

- **Rendimento garantito:** derivante dal tasso di interesse riconosciuto dallo Stato emittente.
- **Bassa rischiosità:** il rischio di default è generalmente molto contenuto, soprattutto per i Paesi con una solida reputazione creditizia.
- **Liquidità elevata:** la negoziazione su mercati regolamentati consente di liquidare i titoli prima della scadenza, se necessario.

Le aziende possono allocare la liquidità in titoli a breve termine per ottimizzare i rendimenti durante i periodi di stallo del mercato turistico, come i mesi di novembre e febbraio, in cui le prenotazioni tendono ad aumentare e hanno un periodo T di anticipo rispetto la data di partenza, generando surplus di liquidità per 5-6 mesi in maniera ciclica. Investendo parte del capitale in BOT con scadenza a 6 o 12 mesi in base alle esigenze, inoltre ciò può essere integrato con le aspettative rispetto variazioni dei tassi, che potrebbero generare rendimenti aggiuntivi direttamente sul valore del capitale investito, non solo per cedole, ciò può garantire un rendimento superiore rispetto ai conti deposito, mantenendo comunque un elevato livello di sicurezza e flessibilità.

I certificati di deposito (CD) sono strumenti finanziari emessi dalle banche che offrono un rendimento predeterminato a fronte di un deposito vincolato. Simili ai conti deposito vincolati, si differenziano per la possibilità di essere negoziati sui mercati secondari, consentendo una certa liquidità anche prima della scadenza.

- **Durata variabile:** da 1 mese a diversi anni.
- **Rendimento crescente con l'aumentare della durata:** i certificati a breve termine offrono rendimenti inferiori, ma maggiore flessibilità.
- **Sicurezza garantita:** coperti dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi fino a 100.000 euro per conto, il quale riduce i rischi da considerare per l'azienda.

Le aziende del settore turistico possono sfruttare i certificati di deposito come riserva di liquidità programmata, ad esempio per coprire le scadenze future dei contratti con fornitori o operatori dei trasporti. In periodi di alta stagione, questi strumenti possono rappresentare una risorsa utile per mantenere una riserva di sicurezza senza rinunciare a un rendimento garantito.

I **fondi monetari** sono strumenti di investimento collettivo del risparmio, che impiegano il capitale in titoli a breve termine, obbligazioni di alta qualità e strumenti del mercato monetario. Questi fondi offrono:

- Rendimento leggermente superiore ai conti deposito (2,5/2,8%).
- Diversificazione del rischio grazie alla distribuzione del capitale tra diversi emittenti e quindi su diversi strumenti finanziari.
- Elevata liquidità: i fondi monetari sono generalmente liquidabili in tempi rapidi.

Per un'agenzia di viaggio, i fondi monetari possono rappresentare una soluzione efficace per impiegare la liquidità in eccesso in modo dinamico. Ad esempio, le aziende che gestiscono grandi volumi di prenotazioni stagionali possono investire parte della liquidità in questi fondi durante i periodi di stabilità operativa, ottenendo un rendimento extra senza assumere rischi eccessivi.

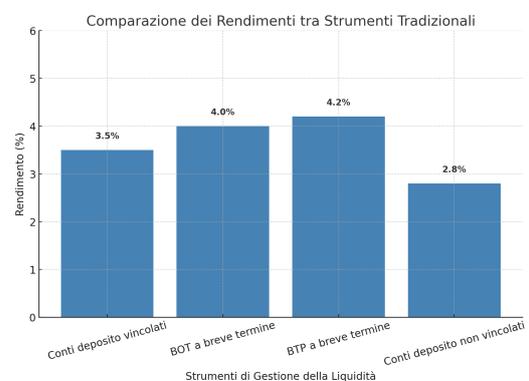
Gli **ETF** (Exchange Traded Funds) obbligazionari a breve termine replicano l'andamento di un paniere di obbligazioni governative o corporate con scadenza inferiore a 3 anni. Si tratta di strumenti finanziari negoziati in borsa che offrono:

- Rendimento superiore ai titoli singoli, grazie alla diversificazione del portafoglio, che impatta positivamente anche sul rischio complessivo.
- Liquidità garantita poiché le negoziazioni sono effettuate sui mercati regolamentati.
- Costi contenuti: le commissioni di gestione sono generalmente inferiori rispetto ai fondi tradizionali.

Le agenzie di viaggio con una gestione finanziaria più strutturata possono utilizzare gli ETF obbligazionari per impiegare la liquidità in eccesso con un orizzonte temporale di 6-12 mesi, mantenendo la possibilità di liquidare rapidamente l'investimento in caso di esigenze operative improvvise.

Gli strumenti tradizionali per la gestione della liquidità offrono alle aziende turistiche un ventaglio di soluzioni affidabili e sicure per ottimizzare i surplus finanziari derivanti dai flussi di prenotazione. La scelta del giusto strumento dipende dal profilo di rischio dell'azienda, dalla durata dell'investimento e dalla necessità di mantenere una certa liquidità immediata.

Un'analisi comparativa tra gli strumenti descritti consente di individuare la scelta più adatta alle specifiche esigenze dell'azienda. Ad esempio, i conti deposito e i certificati di deposito si prestano a una gestione prudente del capitale, mentre i fondi monetari e gli ETF obbligazionari possono garantire una maggiore flessibilità, risultando particolarmente adatti a gestire i flussi irregolari del settore turistico. La scelta tra i diversi strumenti finanziari non è solo una questione di rendimento atteso, ma anche di impatto sul capitale circolante. Ad esempio, una somma di X euro lasciata su un conto corrente non remunerato per sei mesi comporta un costo opportunità significativo rispetto a un investimento in BOT o fondi monetari, i quali, con un rendimento medio annuo del 3%, contro circa il 1,4% del conto deposito.



2.3 Strumenti innovativi e fintech per la gestione della liquidità

La gestione della liquidità aziendale ha subito una significativa evoluzione negli ultimi anni grazie alla diffusione di strumenti finanziari innovativi e all'adozione di soluzioni fintech. Questi strumenti, supportati dalle più recenti tecnologie digitali, offrono alle imprese nuove opportunità per ottimizzare i flussi di cassa, ridurre i costi di gestione e incrementare i rendimenti della liquidità in eccesso. Il settore turistico, caratterizzato da una forte stagionalità e da dinamiche di incassi e pagamenti particolari, può generare notevolmente un beneficio derivante dall'introduzione di piattaforme digitali e soluzioni tecnologiche per l'ottimizzazione della gestione dei flussi finanziari.

Le agenzie di viaggio, sia tradizionali che online, si trovano spesso a gestire acconti ricevuti con largo anticipo rispetto alla fruizione dei servizi, generando temporanei surplus di liquidità che possono essere investiti o utilizzati per migliorare l'efficienza operativa. I sistemi fintech moderni consentono di monitorare, prevedere e ottimizzare la gestione della liquidità attraverso strumenti digitali avanzati, rendendo più semplice e sicuro l'accesso al mercato finanziario.

Si sono sviluppate recentemente piattaforme come **Scalapay**, **Klarna** e **Afterpay**, le quali sono piattaforme di pagamento rateale, che hanno introdotto nuove modalità di gestione dei flussi finanziari per le aziende turistiche poiché questi strumenti consentono ai clienti di suddividere il costo del viaggio in rate, mentre l'azienda riceve immediatamente l'intero valore della prenotazione all'atto della conferma, pagando una commissione per il servizio offerto (1,83%).

Questa innovazione permette alle agenzie di viaggio di beneficiare di una maggiore liquidità immediata, migliorando la previsione dei flussi di cassa e riducendo il rischio di mancati pagamenti, poiché tali piattaforme permettono di trasferire il rischio di credito in capo a loro. Tuttavia, tali servizi comportano un costo per l'azienda, generalmente compreso tra l'1,5% e il 2% del transato in base alla dimensione aziendale, ciò comunque costituisce un aspetto che richiede un'attenta valutazione per comprendere l'impatto effettivo sui margini di profitto. In sostanza,

esse offrono per le agenzie accesso immediato alla liquidità derivante dalle prenotazioni, una riduzione del rischio di insolvenza e un miglioramento anche della customer experience grazie alla modalità di pagamento dilazionata offerta per i clienti.

Comunque occorre tenere in considerazione anche i costi operativi che derivano da tali provider, i quali, se non gestiti ottimalmente, vanno a comprimere il margine di profitto. Allo stesso tempo una gestione ottimale richiede il superamento di nuove sfide per le aziende, come lo sviluppo di sistemi gestionali aziendali per i pagamenti.

Negli ultimi anni, l'innovazione tecnologica ha rivoluzionato il mondo della finanza, offrendo accessibilità alle imprese a strumenti digitali avanzati per la gestione della liquidità in eccesso, inoltre le piattaforme fintech e gli investimenti digitali rappresentano alternative sempre più condivise e implementate grazie alla loro flessibilità, accessibilità e potenziale di rendimento.

Lo sviluppo di nuovi strumenti di investimento e la digitalizzazione della finanza hanno portato alla diffusione di piattaforme di investimento automatizzate, conosciute come **robo-advisor**, che utilizzano algoritmi avanzati per ottimizzare la gestione della liquidità in eccesso, portando ad un incremento ed efficientamento della gestione finanziaria aziendale. Questi strumenti consentono anche alle agenzie di viaggio di investire i surplus finanziari in ETF, fondi monetari o obbligazioni a breve termine, mantenendo sempre un adeguato livello di liquidità disponibile e temperando le esigenze di rendimento con il grado di rischio ritenuto accettabile dall'azienda.

Considerando l'ultimo aspetto, esistono piattaforme come **Moneyfarm**, **Scalable Capital** e **Wealthfront** offrono soluzioni a tale trade off richiesto, su misura per le imprese, proponendo portafogli diversificati in base al profilo di rischio dell'azienda. In particolare, le agenzie di viaggio possono sfruttare i rendimenti di strumenti finanziari a breve termine per incrementare il profitto netto senza compromettere la stabilità operativa.

Ciò consente alle aziende una gestione automatizzata e professionale degli investimenti, con la possibilità di monitorare e modificare le scelte d'investimento in

tempo reale, permettendo una rapida risposta alle variazioni delle condizioni di base del mercato, oltre che una riduzione dei costi di gestione rispetto ai consulenti tradizionali.

In tale contesto risulta chiave l'utilizzo di una gestione prudente nell'azienda che evada a considerare il rischio di oscillazioni di mercato, che impone la necessità di monitorare periodicamente le performance e adeguare le strategie di investimento.

Considerando nello specifico il settore turistico, grazie alla stagionalità dei flussi di cassa, la strategia ottimale si presta particolarmente all'adozione di soluzioni fintech atti ad ottimizzare la gestione della liquidità. Le agenzie di viaggio possono integrare strumenti come:

- **Anticipo di incassi:** attraverso piattaforme di factoring digitale che permettono di incassare immediatamente, all'atto della conferma, le somme derivanti da partenze future in date prestabilite in fase di profilazione contrattuale.
- **Gestione automatica dei pagamenti ai fornitori:** per evitare ritardi e ottenere riduzioni sul totale per pagamenti anticipati o per rapporti ormai stabili nel tempo tra intermediario e fornitore dei servizi.
- **Pianificazione predittiva:** tramite software di tesoreria avanzati, che utilizzano dati storici per prevedere l'andamento dei flussi di cassa è possibile pianificare le risorse necessarie nei periodi di alta e bassa stagione, potendo definire su base abbastanza certa già in fase di conferma i flussi che verranno generati durante la vita della prenotazione, dalla creazione alla partenza, facendo esclusione solo di flussi aggiuntivi non prevedibili, derivanti da pacchetti o escursioni al di fuori del prodotto inizialmente intermediato.

Un aspetto cruciale della gestione della liquidità è l'adattamento delle strategie finanziarie alle specifiche caratteristiche aziendali.

Rimandando nel contesto turistico, con un occhio di riguardo per le agenzie di viaggio, gli strumenti fintech nella gestione della liquidità offre ad esse una serie di vantaggi

competitivi, tra cui una maggiore flessibilità, una gestione più efficiente del capitale circolante e l'opportunità di incrementare i rendimenti grazie alla gestione della liquidità in eccesso.

Tuttavia, l'implementazione di queste soluzioni richiede una pianificazione accurata, una valutazione attenta dei costi e un'adeguata formazione del personale addetto a tale gestione. L'integrazione con successo di questi strumenti portano le aziende a beneficiare di una maggiore resilienza finanziaria e di una migliore capacità di adattamento alle dinamiche di mercato sempre più complesse e imprevedibili.

2.4 Strumenti più adatti alle esigenze del settore turistico

La gestione della liquidità nel settore turistico richiede un approccio mirato, data la particolare dinamica dei flussi finanziari caratterizzata da anticipi e differimenti temporali tra il momento dell'incasso e quello del pagamento ai fornitori. Gli strumenti finanziari da impiegare devono quindi rispondere a criteri di flessibilità, sicurezza e rendimento, in linea con le esigenze operative e le caratteristiche del mercato turistico.

Le agenzie di viaggio, a differenza di altre imprese, si trovano a gestire flussi di cassa caratterizzati da una forte stagionalità e da una gestione anticipata degli incassi, con importi ricevuti molto prima della prestazione del servizio. Questa particolarità consente di disporre di una liquidità temporanea che, se correttamente gestita, può generare rendimenti aggiuntivi e supportare la crescita aziendale. Gli strumenti più adatti al settore turistico si distinguono per la loro capacità di garantire stabilità e disponibilità immediata delle risorse in caso di necessità, evitando squilibri finanziari.

I conti deposito a breve termine si rivelano una scelta adeguata per le agenzie di viaggio che desiderano impiegare la liquidità in eccesso senza compromettere la disponibilità dei fondi necessari per la gestione operativa. Questi strumenti offrono rendimenti certi e rischi contenuti, con possibilità di vincoli temporanei adattabili alle esigenze dell'azienda.

Ad esempio, un'agenzia che riceve anticipi per prenotazioni estive nei mesi di gennaio e febbraio potrebbe vincolare tali somme in conti deposito trimestrali, ottenendo un rendimento garantito fino al momento in cui saranno necessari i pagamenti ai fornitori.

I BOT e i BTP con scadenza inferiore ai 12 mesi rappresentano una soluzione efficiente per impiegare temporaneamente la liquidità in eccesso. Questi strumenti garantiscono un rendimento stabile e una liquidabilità elevata, con la possibilità di essere ceduti in anticipo sul mercato secondario in caso di necessità. Le agenzie di viaggio possono scegliere di allocare i surplus di cassa in titoli con scadenza

compatibile con le previsioni di pagamento ai fornitori, sfruttando anche eventuali opportunità di guadagno legate a variazioni nei tassi di interesse.

Gli ETF obbligazionari che replicano indici di obbligazioni governative o corporate con scadenze inferiori a tre anni consentono di ottenere rendimenti superiori rispetto ai tradizionali conti deposito, mantenendo al contempo una buona liquidabilità. Questi strumenti, negoziabili in tempo reale, sono particolarmente indicati per gestire la liquidità di agenzie di viaggio con volumi di prenotazioni elevati e flussi di cassa prevedibili.

Per comprendere meglio l'applicazione pratica degli strumenti sopra descritti, si consideri l'esempio di un'agenzia di viaggio che riceve anticipi per prenotazioni con anticipo di 6 mesi rispetto le date di partenza e di regolamento con i fornitori, per un totale di X euro. Questi fondi saranno utilizzati per pagamenti ai fornitori previsti per giugno e luglio, dunque potranno essere investiti in un conto di deposito vincolato tradizionale che garantisce un rendimento del 2,5% annuo.

- Liquidità disponibile da investire: X euro
- Periodo di investimento: 6 mesi
- Strumento scelto: Conto deposito vincolato a 6 mesi con rendimento annuo del 2,5%

Il rendimento sarà $= X \times (2,5/100) \times (6/12) = 1,25\%$ sul capitale investito X

Dopo i quattro mesi, l'agenzia si troverà ad aver generato un rendimento aggiuntivo senza aver compromesso la liquidità necessaria per i pagamenti ai fornitori.

Se la stessa somma fosse stata investita in BOT a 6 mesi, con possibilità di vendita anticipata, e con un rendimento dell'3,2% annuo, il calcolo sarebbe:

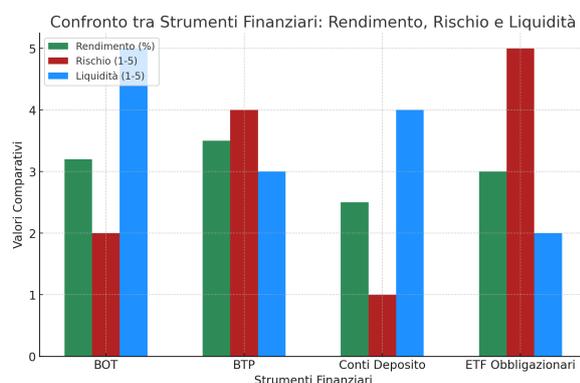
Rendimento = $X \times (3,2/100) \times (6/12) = 1,6\%$

Un'ulteriore esempio lo possiamo fare considerando il caso in cui la stessa somma fosse stata investita in Treasury Bills a 6 mesi, con possibilità di vendita anticipata, e con un rendimento dell'3,5% annuo, il calcolo sarebbe:

$$\text{Rendimento} = X \times (3,5/100) \times (6/12) = 1,75\% \text{ per il capitale investito}$$

Ciò dimostra come, grazie a una gestione proattiva della liquidità, sia possibile generare rendimenti aggiuntivi anche con strumenti tradizionali a basso rischio investendoli per periodi limitati di tempo, inoltre aiuta a comprendere come sia possibile ammortizzare e trarre profitto anche da strumenti ausiliari che generano liquidità immediata in cambio di una commissione (Klarna etc, su citati).

Il grafico mostra come la scelta dello strumento finanziario dipenda dal trade-off tra rendimento, rischio e liquidità. Il rendimento è rappresentato dalle barre verdi, ed indica la percentuale di ritorno annuo che ciascuno strumento è in grado di generare su una scala da 1-5 secondo le



caratteristiche considerate precedentemente dove 5 rappresenta il rendimento massimo auspicabile dal mercato, associato generalmente ad un rischio maggiore. Le barre rosse, invece, rappresentano il rischio associato a ciascun strumento, espresso su una scala da 1 a 5, dove 1 indica un livello di rischio minimo e 5 un rischio elevato. Le barre blu descrivono la liquidità di ciascun strumento, sempre su una scala da 1 a 5. Importante considerare come la liquidità misura anche la facilità con cui un investimento può essere convertito in denaro senza perdite significative.

La gestione di essa nel settore turistico si avvale di una vasta gamma di strumenti finanziari, che spaziano da soluzioni tradizionali a strumenti innovativi supportati dalla tecnologia digitale. Comprendere le differenze tra queste due categorie è essenziale per adottare scelte consapevoli e in linea con gli obiettivi aziendali.

Gli strumenti finanziari tradizionali, come conti deposito, BOT e BTP, sono caratterizzati da un rendimento noto e da una sicurezza intrinseca, soprattutto quando si tratta di titoli di Stato emessi da Paesi con elevata affidabilità creditizia. La loro principale limitazione risiede nella minore flessibilità operativa e nella necessità di vincolare temporaneamente le somme investite. Tuttavia, per le agenzie di viaggio che gestiscono flussi anticipati prevedibili, rappresentano una soluzione affidabile.

Se l'agenzia segue questa strategia in modo continuativo, gestendo un volume più ampio di anticipi (ad esempio su un ciclo annuo di 1 milione di euro in prenotazioni), il guadagno finanziario derivante dall'uso strategico della liquidità potrebbe diventare una fonte di reddito complementare significativa.

Le soluzioni fintech, i fondi monetari e gli ETF obbligazionari introducono una maggiore flessibilità nella gestione della liquidità e attraverso, allo stesso tempo, l'utilizzo di piattaforme digitali, le aziende possono monitorare in tempo reale i flussi di cassa, prevedere eventuali criticità e prendere decisioni di investimento basate su dati aggiornati.

Ad esempio, un'agenzia di viaggio che adotta una piattaforma di tesoreria automatizzata può pianificare con precisione, già all'atto della conferma con condizioni ad hoc, l'allocazione della liquidità anche dei flussi futuri prevedibili, riducendo il rischio di immobilizzazione di fondi inutilizzati e ottimizzazione dei tempi incassi-pagamenti.

La scelta tra strumenti tradizionali e innovativi ha implicazioni significative sulla gestione aziendale. Se da un lato i primi offrono stabilità e semplicità, dall'altro i secondi permettono una maggiore ottimizzazione del rendimento attraverso strumenti dinamici e soluzioni personalizzate.

Per le agenzie di viaggio, la strategia ottimale potrebbe prevedere una combinazione dei due approcci, ad esempio investendo le somme a breve termine in conti deposito e utilizzando piattaforme fintech per monitorare i flussi di cassa e individuare tempestivamente opportunità di impiego vantaggiose.

Il settore turistico presenta specifiche esigenze in termini di gestione della liquidità, principalmente a causa della forte stagionalità della domanda e della volatilità dei ricavi.

Scenario Finanziario: Anticipo del 20% e Pagamento a 30 Giorni

Generalmente le agenzie di viaggio hanno un volume di prenotazioni medi che porta a liquidità in eccesso, grazie ad una politica di anticipo del 20% al momento della prenotazione. Ipotizzando una disponibilità media degli anticipi da parte dei clienti a 6 mesi, ossia il tempo medio che intercorre tra la ricezione dell'anticipo e il saldo finale, l'agenzia per circa 6 mesi avrebbe liquidità in eccesso che rappresenta un'opportunità per generare un rendimento aggiuntivo, che in termini percentuali porterebbe ad un aumento della redditività aziendale complessiva fino al 20%.

Gli strumenti finanziari come gli ETF obbligazionari a breve termine sono particolarmente sensibili alle variazioni dei tassi di interesse. In un contesto di riduzione dei tassi, con taglio da parte della BC, il valore di mercato delle obbligazioni già emesse tende ad aumentare, poiché offrono un rendimento più elevato rispetto ai nuovi titoli emessi a tassi attuali, quindi inferiori. La variazione nel prezzo del titolo può essere quantificata grazie al concetto di duration, che quantizza la sensibilità del prezzo di un'obbligazione alle variazioni dei tassi di interesse. Per comprendere l'impatto concreto di una riduzione dei tassi sul valore di un investimento in ETF obbligazionari a breve termine.

L'impatto sulla valutazione dell'ETF può essere stimato utilizzando la formula approssimativa:

$$\Delta P = -D * \Delta i * C$$

Dove: ΔP è la variazione di valore dell'investimento dovuta a variazione dei tassi; D è la duration, cioè il periodo dalla valutazione alla scadenza del titolo; C è il capitale investito.

La gestione strategica della liquidità tramite ETF obbligazionari può generare un rendimento aggiuntivo in caso di scenario di tassi decrescenti. Sebbene l'effetto sia limitato su titoli a breve termine, strumenti con duration più elevata generalmente

beneficiano di un incremento di valore più marcato a variazioni dei tassi. Pertanto, la scelta del giusto strumento finanziario dipende dall'orizzonte temporale e dalla tolleranza al rischio dell'investitore o dell'azienda.

2.4 valutazione del rischio e principi di prudenza nella gestione della liquidità

Un elemento chiave nella scelta degli strumenti finanziari è la valutazione del rischio, che deve bilanciare la sicurezza della liquidità con la ricerca di un rendimento adeguato. La gestione prudente della liquidità impone un'attenta analisi dei rischi connessi agli investimenti e alla disponibilità di risorse finanziarie, affinché l'impresa possa garantire la propria stabilità economica anche in situazioni di incertezza o di turbolenza nei mercati. Un'allocazione efficace della liquidità deve tenere conto di diversi fattori di rischio, ciascuno con implicazioni dirette sulla gestione finanziaria aziendale.

Tra i principali elementi di rischio vi è il rischio di mercato, che si riferisce alle fluttuazioni nei tassi di interesse e nei rendimenti degli strumenti finanziari. La variazione delle condizioni macroeconomiche e delle politiche monetarie può determinare impatti significativi sul valore degli asset detenuti dall'azienda, rendendo fondamentale una strategia di investimento in grado di adattarsi alle mutevoli condizioni del mercato. Un altro aspetto critico è il rischio di credito, ossia la possibilità che un emittente di strumenti finanziari o un'azienda finanziata non sia in

grado di rimborsare il capitale investito. Questo rischio si presenta in particolare negli investimenti in obbligazioni corporate o nel finanziamento diretto ad altre imprese e deve essere attentamente valutato attraverso un'analisi della solidità finanziaria dell'emittente e della sua affidabilità creditizia. Un ulteriore fattore di criticità è rappresentato dal rischio di liquidità, che riguarda la possibilità di incontrare difficoltà nell'accesso ai fondi in tempi rapidi, soprattutto in momenti di tensione finanziaria o in contesti di mercato poco liquidi. Questo aspetto è particolarmente rilevante per le aziende che necessitano di disponibilità immediate per far fronte a obbligazioni urgenti o per cogliere opportunità strategiche.

Per mitigare tali rischi, le imprese adottano strategie mirate che consentano di bilanciare sicurezza e rendimento in modo efficiente. Una delle soluzioni più efficaci è la diversificazione degli strumenti di investimento, che consiste nel bilanciare asset sicuri e a basso rischio con opportunità a maggiore rendimento.

La diversificazione riduce l'esposizione a fattori di rischio specifici e consente di stabilizzare il rendimento complessivo del portafoglio aziendale. Un'altra strategia fondamentale è il monitoraggio continuo del cash flow, reso possibile dall'impiego di strumenti digitali avanzati e di soluzioni di tesoreria automatizzata. L'analisi in tempo reale dei flussi di cassa permette di identificare eventuali criticità finanziarie con tempestività e di adottare misure correttive prima che si traducano in problematiche più gravi.

La predisposizione di fondi destinati a situazioni straordinarie permette all'impresa di mantenere la propria operatività senza dover ricorrere a finanziamenti d'emergenza onerosi o dover liquidare asset in condizioni sfavorevoli.

Le aziende del settore turistico devono considerare anche l'impatto delle scelte di investimento sulla gestione del capitale circolante e considerare i suoi cicli in base al periodo di investimento considerato. Durante i periodi di bassa stagione, la liquidità

può essere investita in strumenti con orizzonte temporale di 6-12 mesi. Nei periodi di picco delle prenotazioni, invece, risulta opportuno privilegiare strumenti ad alta liquidità, come i conti deposito non vincolati o i fondi monetari. Un ulteriore elemento da considerare riguarda la tassazione dei rendimenti derivanti dagli strumenti finanziari. In Italia, i proventi generati dai titoli di Stato godono di un'aliquota agevolata del 12,5%, a differenza dei rendimenti derivanti da conti deposito e fondi monetari, soggetti a una tassazione del 26%. Tale differenza può influenzare significativamente la scelta dello strumento più adatto alla gestione della liquidità e sicuramente deve essere preso in considerazione nella scelta degli strumenti da utilizzare.

Le grandi OTA come Expedia e Booking.com hanno dimostrato come una gestione strategica della liquidità, basata su strumenti finanziari tradizionali, possa garantire rendimenti costanti senza compromettere la flessibilità operativa. Queste aziende investono regolarmente i surplus di liquidità in strumenti a breve termine, come i Treasury Bills statunitensi, ottenendo rendimenti che contribuiscono a coprire i costi di marketing, fondamentale per agenzie OTA e sullo sviluppo tecnologico, al fine di fornire un'esperienza più completa per i clienti.

Occorre spostare l'attenzione a come la realtà aziendale e la dimensione aziendale vada ad impattare sul profitto in valore assoluto diversamente, mentre analizzando i termini percentuali, tali strategie portano ad un aumento del rendimento del capitale significativo parimodo.

Gli strumenti finanziari tradizionali rappresentano un'opzione sicura e collaudata per le aziende turistiche che desiderano ottimizzare la gestione della liquidità in eccesso. La scelta dello strumento più adatto dipende dal profilo di rischio dell'azienda, dalla prevedibilità dei flussi di cassa e dagli obiettivi di redditività a breve termine.

L'adozione di una strategia finanziaria prudente e diversificata, che combini strumenti a basso rischio con soluzioni più dinamiche come i fondi monetari o gli ETF obbligazionari, può rappresentare una leva efficace per incrementare i profitti e migliorare la solidità patrimoniale nel lungo periodo.

CAPITOLO 3

Strategie e modelli di gestione della liquidità nelle agenzie di viaggio

3.1 Modelli di gestione della liquidità: approcci tradizionali vs. innovativi

La gestione della liquidità è un aspetto cruciale per le agenzie di viaggio, che operano in un settore caratterizzato da stagionalità, ciclicità della domanda e dinamiche finanziarie complesse. La natura stessa del business stesso comporta che le agenzie ricevano pagamenti anticipati dai clienti per la prenotazione di servizi futuri, ma spesso siano tenute a versare i corrispettivi ai fornitori in un secondo momento. Questo differenziale temporale tra incassi e pagamenti può generare liquidità in eccesso, che se gestita strategicamente può essere sfruttata per creare un vantaggio competitivo e un'opportunità di rendimento complementare all'attività principale. Tuttavia, in caso di gestione inefficace, il rischio è quello di immobilizzare capitali inutilizzati o di trovarsi in difficoltà nei periodi di maggiore necessità finanziaria qualora non siano ottemperate opportune valutazioni tra allineamento delle scadenze e incassi.

Analizzando le strategie di gestione della liquidità, è possibile concludere che esse si suddividono principalmente in approcci tradizionali, basati su strumenti bancari e finanziari consolidati, e approcci innovativi, che sfruttano nuove tecnologie e soluzioni fintech per ottimizzare il cash flow.

Concentrandoci sugli approcci tradizionali, essi si strutturano su strumenti finanziari sicuri e di facile accesso, con l'obiettivo di garantire stabilità e sicurezza e liquidità alla gestione del capitale circolante. Tra le strategie principali adottate dalle aziende del settore turistico troviamo:

- **Mantenimento di riserve liquide:** molte agenzie preferiscono mantenere una percentuale delle somme incassate su conti bancari a breve termine, per far fronte a imprevisti o coprire esigenze operative. Questa strategia garantisce

elevata liquidità immediata, ma comporta un costo opportunità dato dalla mancata valorizzazione del capitale disponibile nel breve periodo.

- Utilizzo di conti deposito e strumenti bancari: un'altra possibilità è costituita dal depositare la liquidità in conti a rendimento garantito, come conti deposito vincolati o strumenti di tesoreria aziendale. Ciò offre rendimenti generalmente contenuti ma, allo stesso tempo, questa soluzione assicura protezione del capitale e accesso ai fondi in tempi relativamente brevi.
- Gestione del capitale circolante tramite pagamenti dilazionati: per ottimizzare la liquidità disponibile, le aziende hanno necessità di allungare i tempi di pagamento ai fornitori, bilanciandoli con le tempistiche di incasso dai clienti. Questo approccio riduce la necessità di capitale immediato ma può influenzare negativamente le relazioni con i fornitori se non gestito con attenzione, allo stesso tempo è possibile sviluppare un piano di pagamento in fase di conferma con il cliente, che prevede flussi di pagamento intermedi, i quali comportano liquidità temporaneamente prevedibile per l'azienda.

Gli strumenti tradizionali rappresentano dunque un approccio cautelativo, che mira a preservare la stabilità finanziaria e minimizzare il rischio, ma con limitate opportunità di ottimizzazione dei rendimenti.

Negli ultimi anni, lo sviluppo della rete online, l'innovazione tecnologica e l'evoluzione del settore finanziario hanno introdotto nuove opportunità per la gestione della liquidità per le aziende. La nascita di nuovi strumenti fintech e le piattaforme digitali consentono oggi di ottimizzare il cash flow, incrementare i rendimenti della liquidità in eccesso e migliorare la gestione finanziaria complessiva. Tra le soluzioni più innovative e condivise tra le aziende troviamo:

- Piattaforme fintech di cash management: strumenti digitali che monitorano i flussi di cassa in tempo reale e suggeriscono strategie di allocazione della liquidità, permettendo alle aziende di ottimizzare i pagamenti e minimizzare il rischio di squilibri finanziari.
- Soluzioni di pagamento rateale integrate (Klarna, Scalapay, ecc.): molte aziende hanno iniziato a offrire ai propri clienti soluzioni di pagamento dilazionato, ottenendo però l'intero importo immediatamente grazie

all'intermediazione fintech. Questo sistema migliora il flusso di cassa, pur comportando un costo (solitamente compreso tra il 1,5% e il 2,1% del valore della transazione).

- Investimenti in strumenti finanziari a breve termine: dove anziché mantenere la liquidità su conti non remunerati, alcune aziende optano per investirla in strumenti con alta liquidità e basso rischio, come ETF obbligazionari a breve termine, titoli di Stato con scadenze inferiori a un anno o fondi monetari. Questa strategia consente di generare un rendimento aggiuntivo, sfruttando al contempo la flessibilità insita nella struttura di questi strumenti finanziari.
- Dynamic discounting e supply chain finance: alcune aziende stanno sperimentando modelli di pagamento anticipato ai fornitori in cambio di sconti commerciali. Questo approccio consente di trasformare la liquidità in eccesso in un vantaggio competitivo, riducendo i costi operativi e migliorando le relazioni con i fornitori strategici, tale soluzione è da valutare direttamente con i fornitori per capirne l'effettiva applicabilità all'azienda considerata.
- Automazione e intelligenza artificiale per la previsione della liquidità: grazie all'uso di big data e algoritmi predittivi, i quali oggi sono alla disponibilità di ogni utente in rete, le aziende possono prevedere picchi e cali di liquidità, permettendo una gestione più proattiva del capitale circolante.

Gli approcci innovativi offrono dunque una gestione più dinamica ed efficiente della liquidità, trasformandola da un semplice strumento di sicurezza a un vero e proprio driver di crescita del fatturato per l'azienda.

Ovviamente, la scelta tra approcci tradizionali e innovativi dipende da diversi fattori, tra cui la dimensione dell'azienda considerata, la sua propensione al rischio, il livello di digitalizzazione e la volatilità dei flussi di cassa insita nella sua struttura produttiva.

Le aziende più strutturate e con elevata capacità di innovazione possono trarre maggiori benefici dall'adozione di strumenti fintech e investimenti a breve termine, mentre le piccole aziende, con minore tolleranza al rischio, potrebbero preferire strategie più conservative, basate su conti deposito e linee di credito bancarie.

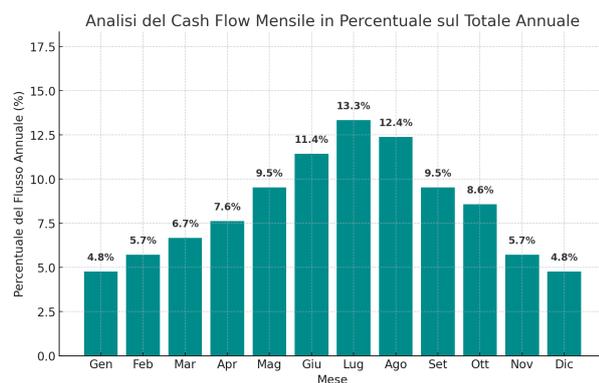
In generale, una strategia ottimale dovrebbe combinare elementi di entrambi gli approcci, garantendo sicurezza e accesso immediato ai fondi, ma al tempo stesso massimizzando il valore della liquidità attraverso strumenti innovativi. Ad esempio, una struttura di partenza per un'agenzia potrebbe essere costituita da:

1. Mantenere una riserva di liquidità per coprire spese operative e gestionali.
2. Investire parte della liquidità in strumenti a basso rischio e alta liquidità per generare rendimenti senza compromettere la stabilità aziendale.
3. Utilizzare piattaforme fintech per ottimizzare la gestione dei flussi di cassa e automatizzare i processi finanziari andando a trovare un bilanciamento tra incassi e pagamenti.
4. Adottare soluzioni di pagamento innovativo, bilanciando il vantaggio di incassi immediati con il costo delle commissioni fintech.

Questa combinazione consente di massimizzare la redditività della liquidità disponibile, mantenendo al contempo un'adeguata protezione finanziaria per l'agenzia di viaggio.

3.2 Ottimizzazione del cash flow nelle agenzie di viaggio

La gestione del cash flow rappresenta una delle sfide più rilevanti per le agenzie di viaggio, che operano in un settore caratterizzato da fluttuazioni stagionali, politiche di pagamento differenziate e dinamiche di incasso e pagamento spesso asincrone. Le entrate delle agenzie derivano prevalentemente da commissioni sulle prenotazioni effettuate per conto dei clienti, ma la struttura dei pagamenti ai fornitori può variare notevolmente in base agli accordi contrattuali tra le parti. Di conseguenza, un'agenzia di viaggio deve adottare strategie efficaci per ottimizzare il flusso di cassa, ridurre i tempi di incasso, ottenendo così disponibilità di liquidità anticipata e migliorare la gestione delle uscite finanziarie.



Una gestione efficace del cash flow

consente non solo di garantire

liquidità sufficiente per coprire le spese operative e gli obblighi finanziari, ma anche di investire strategicamente la liquidità in eccesso, riducendo il rischio di

immobilizzazione del capitale. Le strategie per l'ottimizzazione del cash flow si

articoleranno in diverse aree di intervento, che includono la gestione dei flussi in entrata e in uscita, la riduzione dei tempi di incasso, l'uso di strumenti finanziari innovativi e l'adozione di tecnologie digitali per il monitoraggio in tempo reale.

Uno degli aspetti fondamentali nella gestione del cash flow è la riduzione del tempo che intercorre tra la prenotazione di un viaggio e l'effettivo incasso da parte dell'agenzia. Le politiche di pagamento dei clienti variano a seconda del modello di business adottato:

- Prenotazioni con pagamento anticipato: alcune prenotazioni comportano il saldo all'atto della prenotazione, garantendo un'immediata disponibilità di liquidità per l'agenzia, tale situazione si genera solitamente nei periodi a ridosso della partenza, potendo dunque essere investita solo a brevissimo.

- Pagamenti dilazionati: in alcuni casi, l'agenzia consente ai clienti di versare un anticipo e saldare il restante importo in prossimità della data di partenza. Questa modalità comporta una perdita di possibilità di produrre liquidità aggiuntiva, anche con stipule contrattuali che prevedendo ulteriori acconti durante la vita della prenotazione.
- Soluzioni di pagamento rateale: alcune agenzie adottano sistemi di pagamento rateizzato tramite piattaforme fintech come Klarna, Scalapay o PagoDIL. Questi strumenti permettono ai clienti di dilazionare il pagamento, mentre l'agenzia riceve immediatamente l'intero importo, migliorando la gestione del cash flow e comportando, come già accennato, costi da gestire per le agenzie.

Per ottimizzare i flussi in entrata, le agenzie possono implementare diverse strategie:

- Incentivare i pagamenti anticipati, offrendo già in fase di prenotazione una profilazione delle scadenze per ulteriori acconti, ciò costituisce un vantaggio significativo in termini di liquidità disponibile per l'agenzia, ma anche un vantaggio per il cliente che nel tempo ha la possibilità di rateizzare il pagamento senza costi aggiuntivi.
- Ridurre il rischio di insolvenza è utile adottare la soluzione qui sopra indicata come le piattaforme di pagamento anticipato (Klarna, Scalapay, etc...).
- Utilizzare piattaforme fintech che consentano di monitorare e prevedere i flussi di incasso, identificando eventuali criticità in anticipo.

Un'efficace ottimizzazione dei flussi in entrata consente all'agenzia di ridurre il rischio di squilibri finanziari e di gestire in modo più efficiente la liquidità disponibile.

Se da un lato è essenziale accorciare i tempi di incasso, dall'altro è altrettanto importante gestire in modo strategico i pagamenti ai fornitori per migliorare il cash flow. Le agenzie di viaggio si trovano spesso a dover anticipare pagamenti per voli, hotel e servizi turistici, mentre il cliente fruisce del servizio solo in un momento successivo.

Le principali strategie per ottimizzare i pagamenti includono:

- Negoziare termini di pagamento più favorevoli con i fornitori, allineando il più possibile le scadenze di pagamento con quelle degli incassi. Un'agenzia con una solida gestione della liquidità può ottenere condizioni di pagamento dilazionate, riducendo la necessità di capitale immediato.
- Utilizzare strumenti di supply chain finance come il dynamic discounting, che consente di ottenere sconti dai fornitori in cambio di pagamenti anticipati. Questa strategia può trasformare la liquidità in eccesso in un vantaggio competitivo, riducendo i costi operativi.
- Gestire in modo efficace i flussi di cassa stagionali creando riserve di liquidità nei periodi di alta stagione per coprire le spese nei mesi di bassa domanda.

Un'ottimizzazione dei pagamenti ai fornitori permette di bilanciare le uscite finanziarie e ridurre il rischio di carenza di liquidità, migliorando la stabilità finanziaria dell'agenzia.

L'adozione di strumenti digitali e soluzioni fintech sta rivoluzionando la gestione della liquidità nelle agenzie di viaggio. L'integrazione di software di tesoreria, piattaforme di open banking e intelligenza artificiale consente di monitorare in tempo reale i flussi di cassa, migliorare le previsioni finanziarie e ridurre il rischio di squilibri.

Le principali innovazioni includono:

- Software di gestione del cash flow in tempo reale, che permettono di avere un quadro chiaro delle entrate e delle uscite, ottimizzando la pianificazione finanziaria.
- Piattaforme di open banking, che aggregano dati da diversi conti bancari, consentendo un monitoraggio centralizzato della liquidità.
- Algoritmi predittivi basati su intelligenza artificiale, che analizzano i dati storici per prevedere andamenti futuri e suggerire strategie di ottimizzazione della liquidità.

Con l'adozione di strumenti fintech e l'implementazione di soluzioni digitali, le aziende possono migliorare la stabilità finanziaria, ridurre i costi operativi e massimizzare le opportunità di investimento della liquidità in eccesso.

In un settore, come quello turistico, caratterizzato da cicli di domanda variabili e da dinamiche finanziarie complesse, la capacità di prevedere e gestire il cash flow in modo strategico diventa un vantaggio competitivo essenziale, permettendo, nel caso specifico, alle agenzie di viaggio di affrontare con maggiore sicurezza le sfide del mercato e di creare e mantenere una crescita sostenibile nel lungo periodo.

3.3 Investimenti della liquidità in eccesso: rischi e opportunità

La gestione della liquidità in eccesso rappresenta una leva strategica fondamentale per le agenzie di viaggio, che devono bilanciare la necessità di mantenere risorse disponibili per far fronte a eventuali imprevisti con la possibilità di generare rendimenti aggiuntivi dagli importi temporaneamente non utilizzati. Una liquidità inutilizzata implica un costo opportunità significativo, poiché essa potrebbe essere impiegata per ottenere ritorni finanziari o migliorare l'efficienza operativa dell'agenzia. Tuttavia, investire liquidità in eccesso implica anche dei rischi, tra cui il rischio di mercato, cioè la perdita di valore degli strumenti finanziari scelti, il rischio di illiquidità e le eventuali fluttuazioni dei tassi d'interesse, che possono avere sia riscontri positivi, che risvolti negativi sul valore dello strumento stesso.

Per le agenzie di viaggio, la scelta degli strumenti di investimento deve tener conto di alcuni fattori chiave:

- **Orizzonte temporale:** le risorse devono rimanere accessibili per essere utilizzate in caso di necessità, quindi una coincidenza tra le scadenze delle obbligazioni con i fornitori e il periodo di investimento in strumenti finanziari .
- **Grado di rischio accettabile:** data la ciclicità del settore turistico, le agenzie tendono a privilegiare investimenti sicuri e poco volatili, in quanto il periodo di investimento delle liquidità in eccesso è relativamente breve.
- **Liquidabilità dell'investimento:** la possibilità di convertire rapidamente un investimento in denaro contante senza perdite rilevanti, in modo da avere una struttura più flessibile.

Per massimizzare il valore della liquidità disponibile, le agenzie di viaggio possono adottare diverse strategie di investimento, che vanno da strumenti a basso rischio e ad alta liquidità a opzioni più redditizie ma con una minore disponibilità immediata dei fondi.

Uno degli strumenti disponibili più sicuri per investire la liquidità in eccesso è rappresentato dai conti deposito vincolati che offrono un rendimento garantito a fronte di una limitata esposizione al rischio, vincolando la liquidità per un determinato periodo di tempo. Le principali caratteristiche di questa opzione sono:

- Elevata sicurezza, poiché il capitale investito è garantito.
- Rendimenti generalmente bassi, ma comunque superiori rispetto a quelli di un conto corrente ordinario.
- Possibilità di scegliere tra conti a breve o medio termine, con vincoli che possono variare da 1 a 12 mesi.

Le agenzie di viaggio che scelgono questa opzione devono considerare la flessibilità dell'investimento, privilegiando conti deposito con opzioni di svincolo anticipato, in modo da poter recuperare la liquidità in caso di necessità.

Un'altra opzione a basso rischio per investire la liquidità in eccesso è rappresentata dall'acquisto di titoli di Stato a breve scadenza o di obbligazioni corporate investment grade. Questi strumenti offrono:

- Un rendimento superiore rispetto ai conti deposito, grazie all'interesse generato sui titoli, corrispondente anche ad un rischio di insolvenza più elevato.
- Un profilo di rischio contenuto, se si opta per titoli governativi o per obbligazioni di aziende con alto rating di affidabilità, come quelle con rating AAA che hanno tassi di insolvenza medi compresi tra lo 0 e 2%.
- Una buona liquidabilità, in quanto possono essere rivenduti sul mercato secondario che è definibile profondo, garantendo liquidità al mercato stesso.

Le agenzie di viaggio possono investire in Buoni Ordinari del Tesoro (BOT) o in obbligazioni societarie con scadenze inferiori ai 12 mesi, in modo da garantire un accesso rapido ai fondi.

I fondi monetari e gli ETF obbligazionari a breve termine rappresentano una valida alternativa per ottenere rendimenti superiori senza compromettere eccessivamente la liquidità. Questi strumenti:

- Investono in titoli di Stato, obbligazioni corporate di breve durata e strumenti del mercato monetario, offrendo diversificazione.
- Garantiscono elevata liquidabilità, poiché le quote possono essere vendute in qualsiasi momento.
- Sono generalmente considerati a basso rischio, poiché investono in strumenti con scadenze brevi e alta affidabilità creditizia.

L'uso di questi strumenti consente di ottenere rendimenti superiori rispetto ai conti deposito, mantenendo comunque una buona accessibilità ai fondi.

Negli ultimi anni, il settore fintech ha introdotto nuove opportunità per la gestione della liquidità in eccesso. Tra le soluzioni più innovative si trovano:

- Piattaforme di investimento digitale, che permettono di allocare automaticamente le risorse in strumenti finanziari sicuri e ad alta liquidità.
- Dynamic discounting, una strategia con cui l'agenzia può anticipare i pagamenti ai fornitori in cambio di sconti commerciali. Questo consente di trasformare la liquidità in eccesso in un vantaggio operativo, riducendo il costo dei servizi turistici e migliorando i margini di guadagno.

L'utilizzo di strumenti fintech consente alle agenzie di viaggio di automatizzare la gestione della liquidità, ottimizzare gli investimenti e migliorare la competitività.

Sebbene investire la liquidità in eccesso rappresenti un'opportunità di crescita, è fondamentale considerare alcuni rischi:

1. **Rischio di illiquidità:** alcune forme di investimento potrebbero non garantire un accesso immediato ai fondi, creando difficoltà nei periodi di necessità, è opportuno ponderare le scadenze degli attivi e passivi aziendali.

2. Fluttuazioni dei tassi di interesse: in un contesto di rialzi dei tassi, il valore delle obbligazioni può diminuire, influenzando i rendimenti e il valore del titolo stesso se chiuso prima della scadenza.
3. Rischio di controparte: nel caso di investimenti in obbligazioni corporate, è essenziale valutare la solidità dell'emittente per evitare problemi di insolvenza.
4. Volatilità dei mercati finanziari: investimenti più redditizi, come gli ETF obbligazionari, possono subire oscillazioni di valore che potrebbero ridurre la disponibilità della liquidità.

Per ridurre questi rischi, le agenzie devono adottare strategie di diversificazione e selezionare strumenti finanziari con un profilo di rischio adeguato alle proprie esigenze di liquidità.

L'investimento della liquidità in eccesso rappresenta un'opportunità strategica per le agenzie di viaggio, che possono ottenere rendimenti aggiuntivi e migliorare la loro solidità finanziaria. Tuttavia, la scelta degli strumenti finanziari e dell'ammontare di liquidità disponibile destinata ad investimenti deve essere effettuata con attenzione, tenendo conto della liquidabilità, del rischio e dell'orizzonte temporale.

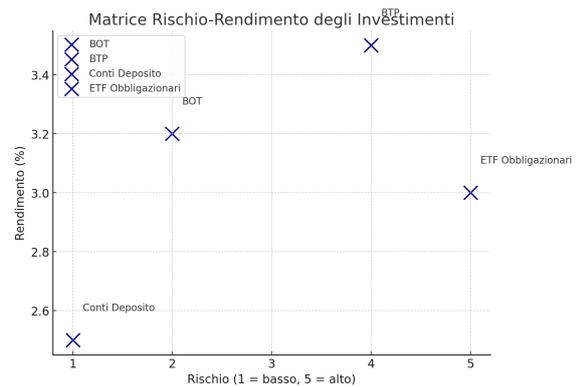
Le agenzie più tradizionali potrebbero preferire conti deposito e titoli di Stato, mentre quelle più innovative possono sfruttare ETF obbligazionari, piattaforme fintech e strategie di dynamic discounting per migliorare la gestione del capitale circolante.

Una gestione efficace della liquidità consente non solo di massimizzare il rendimento finanziario, ma anche di rafforzare il rapporto con i fornitori, migliorare la competitività e garantire la sostenibilità dell'azienda nel lungo periodo.

Il grafico mostra la posizione di quattro strumenti finanziari in base al rischio e al rendimento previsto. Questa rappresentazione aiuta a comprendere meglio le caratteristiche di ciascuna opzione di investimento.

I BOT hanno un rischio contenuto (2/5) e un rendimento del 3,2%, risultando ideali per chi privilegia la stabilità. I BTP, con un rischio più elevato (4/5) e un rendimento

del 3,5%, rappresentano un buon equilibrio tra sicurezza e redditività. I conti deposito offrono un rischio minimo (1/5) e un rendimento del 2,5%, adatti a chi cerca protezione del capitale. Infine, gli ETF obbligazionari presentano il rischio più alto (5/5) con un rendimento del 3,0%, offrendo potenziali guadagni interessanti ma con maggiore incertezza.



In sintesi, il grafico evidenzia come strumenti a basso rischio, come BOT e conti deposito, garantiscano stabilità a fronte di rendimenti più contenuti, mentre BTP ed ETF offrono maggiori opportunità di guadagno a costo di una maggiore esposizione al rischio.

3.4 Analisi comparativa: strategie di liquidità nelle agenzie di viaggio indipendenti vs. grandi network di agenzie

La gestione della liquidità nelle agenzie di viaggio varia significativamente a seconda della struttura aziendale, delle dimensioni e del modello di business adottato. Mentre le agenzie di viaggio indipendenti devono affrontare sfide legate alla limitata capacità finanziaria e all'accesso ridotto a risorse di credito, i grandi network di agenzie possono contare su economie di scala, strumenti di gestione avanzati e condizioni più vantaggiose nei rapporti con fornitori e istituti finanziari per via dei maggiori volumi generati da loro.

Questa differenziazione impatta direttamente le strategie di gestione della liquidità, con approcci diversi in termini di accumulazione e utilizzo della liquidità in eccesso, accesso al credito, strumenti di ottimizzazione del cash flow e capacità di investimento.

Le agenzie indipendenti, solitamente di piccole o medie dimensioni, operano con una struttura finanziaria più contenuta e con margini più ridotti rispetto alle grandi reti. Questo comporta una maggiore attenzione nella gestione della liquidità, poiché eventuali squilibri nei flussi di cassa possono impattare più pesantemente sulla sostenibilità dell'attività aziendale.

Tra le principali strategie di gestione della liquidità occorre porre il focus sull'ottimizzazione dei flussi di incasso e pagamento, per cui risulta cruciale per le agenzie indipendenti cercare di ridurre il tempo intercorrente tra incassi e pagamenti, assicurandosi che poi i fondi ricevuti dai clienti vengano utilizzati per coprire gli impegni con i fornitori alle scadenze pattuite, quindi cruciale strutturare la gestione con l'obiettivo di averne disponibilità al momento di dover adempiere all'obbligazione con il fornitore.

Dato il forte impatto della stagionalità nel settore turistico, le piccole agenzie tendono a creare riserve di liquidità nei periodi di alta stagione per coprire i costi nei mesi di

minore attività. Questa strategia aiuta a ridurre la necessità di ricorrere a finanziamenti esterni, che potrebbero risultare costosi e difficili da ottenere.

Nella gestione della liquidità in eccesso, le agenzie indipendenti, avendo una minore capacità di assunzione del rischio, tendono a preferire strumenti sicuri e altamente liquidi per investire la liquidità in eccesso, come conti deposito a breve termine, BOT e fondi monetari. Tuttavia, questa strategia comporta rendimenti generalmente più bassi rispetto ad altri strumenti disponibili.

A differenza delle grandi reti, le agenzie indipendenti hanno meno facilità di accesso a finanziamenti bancari e linee di credito. Per questo motivo, devono fare affidamento su una gestione molto attenta della liquidità operativa, evitando di accumulare troppi debiti e mantenendo un cash flow positivo.

Molte piccole agenzie non dispongono di strumenti avanzati di gestione del cash flow e devono affidarsi a metodi più tradizionali. Tuttavia, con la crescente diffusione di piattaforme fintech accessibili anche alle PMI, alcune agenzie stanno iniziando a integrare software di tesoreria e soluzioni di pagamento digitale per migliorare la gestione della liquidità.

I grandi network di agenzie di viaggio, come i franchising o le reti di distribuzione, beneficiano di una struttura finanziaria più solida e di un maggiore accesso a risorse e strumenti di ottimizzazione del cash flow. Queste realtà operano spesso su scala nazionale o internazionale e hanno una maggiore capacità di negoziazione con i fornitori, ottenendo condizioni più vantaggiose.

I grandi network di agenzie spesso utilizzano software di gestione della tesoreria, che permettono di monitorare i flussi di cassa in tempo reale e ottimizzare i pagamenti. Grazie a sistemi di cash pooling, la liquidità disponibile può essere redistribuita tra le varie filiali o sedi, evitando eccessi o carenze nei singoli punti vendita.

Essendo realtà più strutturate, le grandi reti hanno maggior facilità di accesso al credito e possono negoziare linee di finanziamento a condizioni più

vantaggiose. Questo consente loro di finanziare espansioni o investimenti senza dover necessariamente accumulare grandi riserve di liquidità.

A differenza delle agenzie indipendenti, i grandi network possono permettersi di investire parte della liquidità in eccesso in strumenti con rendimenti più elevati, come ETF obbligazionari, fondi bilanciati e titoli corporate. Questo consente loro di generare un rendimento extra sulla liquidità, aumentando la redditività complessiva.

Grazie alla maggiore capacità contrattuale, i grandi network possono ottenere pagamenti dilazionati più lunghi, riducendo il fabbisogno immediato di liquidità. Inoltre, possono accedere a tariffe esclusive per pacchetti turistici, aumentando i margini di profitto.

I grandi network di agenzie utilizzano intelligenza artificiale e machine learning per prevedere le necessità di liquidità future e ottimizzare i processi di pagamento. Le piattaforme di open banking consentono una gestione più flessibile della liquidità e un miglior controllo dei movimenti finanziari.

L'analisi comparativa tra agenzie di viaggio indipendenti e grandi network evidenzia come le strategie di gestione della liquidità siano influenzate da fattori dimensionali e strutturali.

Le agenzie indipendenti devono adottare un approccio prudente, focalizzandosi su una gestione oculata del cash flow, il mantenimento di riserve di liquidità e l'uso di strumenti a basso rischio. Le grandi reti di agenzie, invece, possono permettersi una gestione più aggressiva, sfruttando economie di scala, strumenti finanziari più avanzati e un accesso privilegiato al credito e agli investimenti.

L'evoluzione del settore e la crescente digitalizzazione stanno progressivamente riducendo il divario tra le due categorie, permettendo anche alle agenzie indipendenti di adottare soluzioni fintech innovative per migliorare la propria gestione finanziaria e la competitività sul mercato.

3.5 Struttura di base e applicazioni pratiche

L'adozione di strategie avanzate per la gestione dei flussi di cassa e per l'investimento della liquidità in eccesso può trasformare una semplice ottimizzazione finanziaria in un motore di crescita per l'azienda.

L'analisi di un caso di successo nella gestione della liquidità permette di identificare strategie replicabili, applicabili sia alle agenzie di viaggio indipendenti che ai grandi network di agenzie, dimostrando come un modello finanziario efficiente possa migliorare il rendimento aziendale.

L'analisi di casi studio e applicazioni pratiche è fondamentale per comprendere l'impatto concreto della gestione della liquidità nelle agenzie di viaggio. Sebbene le strategie finanziarie varino in base alle dimensioni aziendali, alla struttura organizzativa e al modello di business, esistono best practices che possono essere adottate per ottimizzare il cash flow, ridurre i rischi di liquidità e massimizzare il rendimento del capitale disponibile.

Di seguito vengono analizzati due casi studio: uno relativo a una piccola agenzia indipendente, che affronta sfide legate alla stagionalità e alla gestione operativa della liquidità, e uno relativo a un grande network di agenzie, che sfrutta economie di scala e strumenti avanzati di gestione finanziaria.

Una strategia di gestione della liquidità efficace si basa su tre pilastri fondamentali:

- 1. Miglioramento della gestione dei flussi di cassa**
- 2. Ottimizzazione dei rapporti con fornitori e clienti**
- 3. Investimento della liquidità in eccesso per massimizzare il rendimento**

Attraverso l'integrazione di questi elementi, un'agenzia di viaggio può migliorare la propria capacità di autofinanziamento, ridurre la dipendenza da finanziamenti esterni e aumentare il margine operativo.

Una delle prime sfide che un'agenzia di viaggio deve affrontare è la discontinuità dei flussi di cassa, dovuta alla stagionalità della domanda e alla differenza tra tempi di incasso e pagamento. Un'agenzia di viaggio che implementa un sistema di gestione avanzato del cash flow può ottenere una maggiore efficienza finanziaria e ridurre il rischio di carenze di liquidità.

Per ottimizzare i flussi in entrata, l'agenzia ha adottato politiche di incasso più rapide, incentivando i clienti a pagare in anticipo attraverso sconti dedicati e offrendo piani di pagamento rateali finanziati da piattaforme fintech, garantendo così un miglior bilanciamento delle entrate.

Dal lato dei pagamenti ai fornitori, è stato avviato un processo di negoziazione di condizioni più favorevoli, ottenendo dilazioni nei pagamenti per ridurre il fabbisogno immediato di capitale e migliorare la liquidità disponibile. Inoltre, grazie all'adozione di software di tesoreria digitale, l'agenzia ha potuto monitorare i flussi di cassa in tempo reale, prevedere eventuali squilibri e intervenire tempestivamente per ottimizzare la gestione finanziaria.

Un altro elemento determinante per migliorare il rendimento aziendale è la capacità di negoziare condizioni contrattuali vantaggiose con i fornitori, garantendo un miglior equilibrio finanziario e margini di profitto più elevati.

L'agenzia ha lavorato su tre direttrici principali:

1. Condizioni di pagamento più flessibili: la negoziazione con tour operator, compagnie aeree e hotel ha permesso di ottenere pagamenti dilazionati o tariffe ridotte per pagamenti anticipati strategici.
2. Programmi di fidelizzazione: per incentivare i clienti a prenotare con anticipo, sono stati introdotti programmi di cashback e incentivi per prenotazioni ripetute, stabilizzando le entrate.
3. Adozione di soluzioni di pagamento innovative: l'integrazione di piattaforme come Klarna o Scalapay ha permesso di garantire pagamenti immediati all'agenzia, pur concedendo flessibilità ai clienti.

Attraverso questa strategia, l'agenzia è riuscita a migliorare la gestione della liquidità riducendo il rischio di insolvenza e assicurandosi un margine operativo più ampio senza intaccare la flessibilità della clientela.

Dopo aver stabilizzato i flussi di cassa e migliorato i rapporti con fornitori e clienti, l'agenzia ha iniziato a ottimizzare l'utilizzo della liquidità in eccesso, evitando di lasciare fondi inutilizzati su conti correnti non remunerati.

La strategia adottata ha previsto un approccio differenziato in base alle necessità di liquidità a breve e medio termine:

- Allocazione di una parte della liquidità in strumenti ad alta liquidità e basso rischio, come BOT a 12 mesi e BTP Italia, per garantire un rendimento superiore a quello offerto dai conti deposito.
- Investimento in ETF obbligazionari a breve termine, che hanno permesso di ottenere rendimenti leggermente superiori con un rischio contenuto e accesso rapido al capitale in caso di necessità.
- Utilizzo di piattaforme di dynamic discounting per trasformare la liquidità in eccesso in sconti strategici con i fornitori, aumentando i margini di guadagno sulle vendite dei pacchetti turistici.

Grazie a questa strategia, l'agenzia può ottenere un rendimento superiore all'2% annuo sulla liquidità disponibile, aumentando la redditività complessiva di circa il 8-10% del profitto aziendale senza compromettere la flessibilità operativa.

L'integrazione di un sistema avanzato di gestione della liquidità ha permesso all'agenzia di viaggio di ottenere migliori risultati finanziari, maggiore stabilità economica e un incremento della competitività sul mercato.

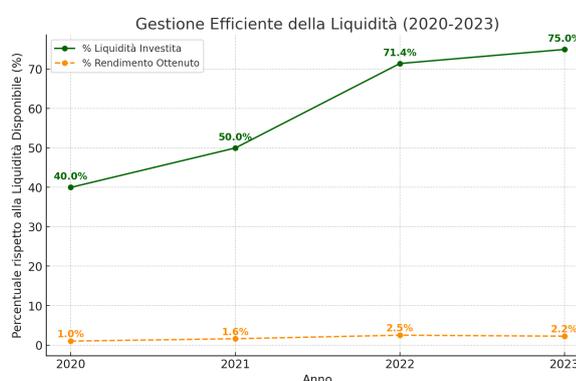
Il successo di questa strategia si è tradotto in tre principali benefici:

- Riduzione del fabbisogno di finanziamenti esterni, con un risparmio sui costi di interesse.

- Incremento della redditività del capitale, grazie a un uso più efficiente della liquidità in eccesso.
- Miglioramento della posizione competitiva, grazie alla capacità di offrire tariffe più vantaggiose ai clienti senza ridurre i margini di guadagno.

Questa strategia è replicabile sia per le piccole agenzie indipendenti, che possono implementare strumenti fintech per ottimizzare il cash flow e ridurre il rischio di squilibri stagionali, sia per i grandi network di agenzie, che possono sfruttare economie di scala e strumenti di investimento più sofisticati per massimizzare i rendimenti della liquidità disponibile.

Il grafico ipotizza un modello di evoluzione della gestione della liquidità aziendale nel periodo compreso tra il 2020 e il 2023, con i valori espressi in percentuale rispetto alla liquidità disponibile, tenendo conto di una politica orientata ad aumentare la liquidità disponibile nei vari periodi operativi. L'analisi si concentra su due aspetti fondamentali, la percentuale di liquidità investita e la percentuale di rendimento ottenuto basato sugli strumenti tradizionali già esaminati (BOT, BTP etc.)



La linea verde evidenzia come la quota di liquidità investita sia cresciuta progressivamente nel corso degli anni, passando dal 40% nel 2020 al 75% nel 2023. Questa tendenza riflette una strategia aziendale volta a incrementare l'utilizzo delle risorse disponibili attraverso investimenti mirati e ponderati, al fine di massimizzare il rendimento senza compromettere la stabilità operativa. L'aumento dell'investimento in strumenti finanziari con rendimento certo e prevedibile, come BOT, BTP, conti deposito vincolati ed ETF obbligazionari, ha rappresentato un elemento chiave di questa crescita.

La linea arancione tratteggiata mostra l'incremento della percentuale di rendimento ottenuto, che passa dall'1% nel 2020 al 2,3% nel 2023. Questo miglioramento è strettamente correlato alla scelta di strumenti finanziari in grado di generare un ritorno interessante e, al contempo, mantenere un profilo di rischio contenuto.

L'andamento positivo di entrambe le curve dimostra come una gestione efficiente della liquidità, con un aumento progressivo della quota investita, abbia prodotto risultati concreti e crescenti nel tempo. Tale gestione si è rivelata particolarmente efficace nel contesto di una politica finanziaria attenta alle opportunità di mercato e alla tutela del capitale aziendale. In sintesi, il grafico evidenzia come una corretta allocazione delle risorse liquide, accompagnata da una scelta accurata degli strumenti di investimento, possa tradursi in una crescita stabile e sostenibile dei rendimenti aziendali.

A primo impatto tale rendimento aggiuntivo può non sembrare particolarmente allettante preso in termini assoluti rispetto la liquidità investita, andando a porre il focus sulla commissione riconosciuta standard alle agenzie di viaggio per l'intermediazione (12%), tale aumento del 2,3% costituisce un aumento diretto nel profitto aziendale del 19,1%.

Questo capitolo ha evidenziato l'importanza di una gestione strategica della liquidità in eccesso, presentando le principali opzioni finanziarie disponibili, dai tradizionali strumenti bancari alle più innovative soluzioni fintech. Attraverso un'analisi comparativa tra le diverse alternative, sarà possibile identificare le strategie più efficaci per garantire equilibrio tra rendimento, sicurezza e flessibilità, con un focus sulle esigenze delle PMI e delle aziende turistiche, sempre più chiamate a gestire la propria liquidità in maniera dinamica ed efficiente.

CAPITOLO 4

Introduzione

In questo capitolo si analizzeranno le conseguenze pratiche di una gestione della liquidità, evidenziando sia i benefici derivanti da un approccio attento e strategico sia i rischi legati a una gestione inadeguata. Saranno esaminati i principali impatti di questa funzione finanziaria sulle performance aziendali, con particolare riferimento al settore delle agenzie di viaggio. Verranno inoltre illustrati casi concreti e scenari ipotetici per comprendere meglio le dinamiche che collegano la liquidità aziendale al rendimento complessivo dell'impresa.

Attraverso un'analisi dettagliata, verrà dimostrato come una gestione oculata della liquidità possa contribuire a:

- Ottimizzare l'utilizzo delle risorse disponibili, massimizzando i rendimenti.
- Mantenere un adeguato equilibrio tra investimenti produttivi e disponibilità immediata di fondi.
- Ridurre i costi finanziari grazie a una pianificazione anticipata e consapevole.
- Incrementare la competitività grazie alla possibilità di investire in nuove opportunità di mercato.

Infine, si approfondirà l'impatto della gestione della liquidità non solo sugli aspetti interni dell'azienda, ma anche sulla percezione che i clienti e i partner commerciali hanno dell'affidabilità e della solidità dell'impresa. Una gestione efficace della liquidità, infatti, non è solo una questione di numeri, ma rappresenta anche un elemento di fiducia e credibilità sul mercato turistico nazionale e internazionale.

4.1 Indicatori di performance finanziaria e analisi dei risultati

La gestione efficace della liquidità in un'agenzia di viaggio non può prescindere dall'analisi di specifici indicatori di performance finanziaria (KPI - Key Performance Indicators), che consentono di monitorare il rapporto tra disponibilità di liquidità, redditività e capacità di investimento dell'azienda. Questi indicatori non solo offrono una visione chiara dell'equilibrio finanziario dell'impresa, ma permettono anche di individuare eventuali inefficienze nella gestione del capitale circolante e di ottimizzare l'impiego della liquidità disponibile.

Uno dei principali aspetti da valutare è il rapporto tra liquidità disponibile e redditività aziendale. La liquidità, infatti, rappresenta un elemento essenziale per garantire la stabilità finanziaria e la sostenibilità operativa di un'agenzia di viaggio, ma un eccesso di risorse non impiegate in modo produttivo può tradursi in un'opportunità mancata di generare valore. Per questo motivo, è fondamentale trovare un equilibrio tra la necessità di mantenere un'adeguata riserva di liquidità per far fronte a imprevisti e la possibilità di investire parte di queste risorse in strumenti finanziari sicuri e redditizi.

Uno degli indicatori più utilizzati per valutare questo equilibrio è il current ratio, che esprime il rapporto tra attività correnti e passività correnti dell'azienda. Un current ratio eccessivamente elevato potrebbe indicare un eccesso di liquidità non impiegata in attività produttive, mentre un valore troppo basso potrebbe evidenziare difficoltà nel far fronte agli impegni finanziari a breve termine, dunque una struttura finanziaria sotto stress. Un ulteriore parametro utile è il quick ratio, che misura la capacità dell'azienda di onorare le passività a breve termine escludendo le rimanenze, fornendo così un'indicazione più immediata della solvibilità dell'impresa.

Oltre alla valutazione della liquidità operativa, è importante considerare il ritorno sugli investimenti liquidi, ovvero la capacità dell'azienda di ottenere un rendimento sulle risorse finanziarie non immediatamente necessarie per la gestione ordinaria. In questo contesto, le agenzie di viaggio possono adottare strategie di ottimizzazione della liquidità attraverso investimenti a basso rischio, come titoli di Stato a breve termine, ETF obbligazionari o strumenti del mercato monetario, al fine di

massimizzare la redditività senza compromettere la disponibilità di capitale per esigenze operative.

Un altro KPI rilevante è l'analisi della marginalità aziendale, che permette di valutare il rapporto tra il margine di guadagno e la gestione della liquidità. La marginalità operativa può essere migliorata attraverso una gestione attenta dei flussi di cassa, negoziando migliori condizioni di pagamento con i fornitori e ottimizzando la rotazione del capitale circolante. Un'efficace gestione della liquidità consente di ridurre i costi finanziari, migliorare il potere negoziale con i fornitori e garantire una maggiore flessibilità nell'adattarsi alle dinamiche del mercato turistico.

In fine, è essenziale adottare strumenti di monitoraggio e previsione finanziaria, che permettano di analizzare in tempo reale gli andamenti della liquidità e di effettuare simulazioni sulle necessità future di capitale. L'uso di software di gestione del cash flow e piattaforme fintech consente alle agenzie di viaggio di prendere decisioni più informate e di intervenire tempestivamente per ottimizzare l'utilizzo delle risorse disponibili.

L'integrazione di questi KPI nella gestione finanziaria consente all'agenzia di valutare con precisione l'efficacia delle strategie adottate e di individuare le aree di miglioramento, garantendo così una maggiore efficienza operativa e una migliore competitività sul mercato.

4.2 Il ruolo della liquidità nella competitività delle agenzie di viaggio

La liquidità rappresenta un elemento strategico determinante per la competitività delle agenzie di viaggio. Una gestione efficace delle risorse finanziarie consente non solo di garantire la continuità operativa e la sostenibilità aziendale, ma anche di differenziarsi nel mercato e garantisce la capacità di rispondere con maggiore flessibilità alle opportunità di crescita ed espansione del business.

In un settore caratterizzato da margini di profitto contenuti e da una forte concorrenza, la capacità di gestire in modo ottimale i flussi di cassa consente di acquisire un vantaggio competitivo nei confronti di altre realtà del mercato, tra cui alcune OTA (Online Travel Agencies) divenuti nel tempo colossi, come Expedia e Booking. La liquidità, infatti, non è solo una misura della stabilità finanziaria di un'azienda, ma un vero e proprio strumento di crescita, utile per ampliare la propria presenza sul mercato, migliorare l'offerta di servizi e investire in attività di marketing per attrarre nuovi clienti.

Un'agenzia di viaggio con una solida gestione della liquidità può adottare strategie commerciali più aggressive, offrire sconti e promozioni sui pacchetti turistici o proporre condizioni di pagamento più flessibili per i clienti. Ad esempio, la possibilità di anticipare il pagamento ai fornitori garantendo migliori tariffe o di investire in programmi di fidelizzazione può tradursi in un aumento della domanda e in una crescita del volume d'affari, garantendo anche una crescita della clientela stabile dell'agenzia.

La disponibilità di liquidità consente inoltre di migliorare il servizio clienti, ad esempio velocizzando i rimborsi in caso di cancellazioni o investendo in assistenza personalizzata. Un'agenzia che offre un servizio efficiente e reattivo, grazie a una gestione fluida delle risorse finanziarie, è in grado di costruire un rapporto di fiducia con i clienti, aumentando il tasso di fidelizzazione e migliorando la propria reputazione nel settore.

Inoltre rappresenta anche un fattore chiave per l'espansione commerciale. Un'agenzia con una gestione finanziaria solida ha la capacità finanziaria di aprire nuove sedi, ampliare la propria offerta di servizi e investire in marketing per rafforzare il proprio brand e acquisire nuove quote di mercato.

L'investimento in nuove sedi può rappresentare un'opportunità di crescita soprattutto per le agenzie che operano con un modello ibrido, combinando la vendita online con punti fisici sul territorio. La presenza fisica, infatti, può rappresentare un valore aggiunto per alcuni segmenti di clientela, come chi preferisce un'assistenza diretta nella scelta e nella personalizzazione dei pacchetti turistici o per chi è scettico in merito agli acquisti online, inoltre garantisce una crescita reputazionale del brand.

Le agenzie che dispongono di risorse finanziarie adeguate possono inoltre anticipare i trend del mercato, proponendo soluzioni innovative prima della concorrenza e posizionandosi come player di riferimento nel settore.

Un altro ambito di investimento strategico è quello del marketing e della digitalizzazione. Le agenzie di viaggio che dispongono di una buona liquidità possono destinare risorse a campagne pubblicitarie mirate, potenziando la propria visibilità sui canali digitali e migliorando l'esperienza utente attraverso strumenti tecnologici avanzati, come piattaforme di prenotazione online, chatbot per l'assistenza clienti e sistemi di gestione personalizzati per fidelizzare la clientela.

La gestione della liquidità incide in modo significativo sulla capacità di un'agenzia di viaggio tradizionale di competere con le OTA, come Expedia e Booking, che operano su scala globale con modelli di business altamente scalabili e digitalizzati.

Uno dei principali vantaggi delle OTA è la capacità di operare con elevati volumi di prenotazioni e di generare flussi di cassa costanti, grazie alla loro forte presenza digitale e alla possibilità di raccogliere anticipi dai clienti. Tuttavia, le agenzie di viaggio tradizionali possono contrastare questa competizione sfruttando la propria liquidità in modo strategico, differenziandosi in termini di servizio e personalizzazione dell'offerta.

Le agenzie fisiche, infatti, possono sfruttare la liquidità per:

1. Offrire pacchetti su misura che le OTA non possono replicare facilmente, puntando sulla consulenza diretta e sull'esperienza personalizzata.
2. Migliorare le condizioni di pagamento per i clienti, ad esempio offrendo soluzioni di rateizzazione senza interessi o finanziamenti interni, mantenendo al contempo un flusso di cassa stabile grazie a strumenti fintech.
3. Sviluppare relazioni dirette con i fornitori, ottenendo condizioni più vantaggiose per i pacchetti turistici e proponendo tariffe più competitive.
4. Puntare sulla fidelizzazione, investendo parte della liquidità in programmi di membership, offerte esclusive per i clienti abituali e campagne di retention per migliorare il tasso di conversione delle prenotazioni.

Mentre le OTA basano il proprio modello di business su un sistema di commissioni e algoritmi di pricing dinamico, le agenzie di viaggio con una gestione ottimale della liquidità possono creare un valore aggiunto attraverso il servizio, l'affidabilità e la personalizzazione dell'esperienza di viaggio.

L'efficace gestione della liquidità consente alle agenzie di viaggio di rafforzare la propria competitività, sviluppare nuove opportunità di crescita e migliorare la sostenibilità del business nel lungo periodo. Attraverso una gestione oculata delle risorse finanziarie, le agenzie possono garantire maggiore flessibilità operativa, sfruttare la liquidità per ottenere condizioni vantaggiose con fornitori e clienti, e investire nella digitalizzazione e nell'espansione dell'attività.

Se da un lato le OTA rappresentano una sfida in termini di pricing e tecnologia, le agenzie di viaggio tradizionali possono sfruttare la propria liquidità per differenziarsi in termini di servizio personalizzato, valore aggiunto e strategie di fidelizzazione, offrendo un'esperienza di prenotazione più completa e sicura per il cliente.

Nel contesto competitivo attuale, la liquidità non deve essere vista solo come un indicatore della stabilità finanziaria di un'azienda, ma come una risorsa strategica che,

se gestita in modo efficiente, permette di migliorare la redditività e di consolidare la posizione sul mercato, garantendo una crescita sostenibile nel tempo.

4.3 Effetti della gestione della liquidità sulla customer experience e sulla soddisfazione del cliente

Una gestione efficace della liquidità non incide solamente sulla stabilità finanziaria e sulla competitività di un'agenzia di viaggio, ma ha anche un impatto diretto sull'esperienza del cliente e sulla sua soddisfazione. La capacità di un'agenzia di rispondere prontamente alle esigenze della clientela, di offrire soluzioni di pagamento flessibili e di investire nella qualità del servizio rappresenta un elemento chiave per differenziarsi nel mercato e fidelizzare la clientela.

La gestione della liquidità può influenzare in modo significativo tre aspetti fondamentali della customer experience: la rapidità e l'efficacia del servizio clienti, la possibilità di offrire finanziamenti interni per i pagamenti e l'implementazione di programmi di fidelizzazione che incentivino la retention dei clienti.

Uno dei principali vantaggi di una gestione ottimale della liquidità è la possibilità di offrire un servizio clienti più reattivo e affidabile. Un'agenzia che dispone di risorse finanziarie adeguate può garantire rimborsi rapidi in caso di cancellazioni o modifiche alle prenotazioni, riducendo al minimo il disagio per il cliente.

In un settore in cui le cancellazioni di viaggi e le modifiche dell'itinerario sono eventi frequenti, la capacità di rimborsare prontamente i clienti rappresenta un fattore determinante per la reputazione e la fiducia nel marchio. Le agenzie che hanno una gestione finanziaria solida possono ridurre i tempi di rimborso, evitando lunghe attese e migliorando la percezione del servizio da parte della clientela.

Un altro elemento chiave è la possibilità di gestire le richieste di assistenza in modo più efficiente, investendo in strumenti tecnologici e risorse dedicate. Le agenzie con una buona disponibilità di liquidità possono permettersi di rafforzare il servizio clienti, ad esempio implementando sistemi di gestione delle richieste più avanzati, introducendo assistenza multicanale tramite chatbot e operatori dedicati, o aumentando la qualità del supporto post-vendita.

La solidità finanziaria consente inoltre di anticipare i problemi e risolverli con maggiore tempestività, ad esempio coprendo eventuali costi extra per il cliente in caso di disservizi, senza dover attendere il rimborso da parte di fornitori terzi.

Un'agenzia di viaggio con una gestione efficace della liquidità può offrire soluzioni di pagamento più flessibili, riducendo la dipendenza da provider esterni come Klarna o Scalapay e mantenendo un controllo diretto sulla gestione finanziaria delle transazioni.

Molti clienti preferiscono suddividere il pagamento del viaggio in rate, soprattutto quando si tratta di pacchetti ad alto valore, come viaggi di lusso o itinerari internazionali complessi. Tuttavia, l'utilizzo di piattaforme di finanziamento esterne comporta per l'agenzia costi di commissione elevati e una perdita di controllo sulle condizioni di pagamento.

Grazie a una gestione oculata della liquidità, un'agenzia può decidere di offrire direttamente ai clienti la possibilità di rateizzare il pagamento senza dover ricorrere a finanziatori terzi. Questo approccio presenta diversi vantaggi:

- **Pianificazione e automatizzazione sulle condizioni di pagamento:** l'agenzia può personalizzare i piani di rateizzazione in base alle esigenze del cliente.
- **Espansione a nuove tipologie di clienti:** offrendo piani di pagamento flessibili, l'agenzia può attrarre una clientela più ampia, che potrebbe altrimenti rinunciare a prenotazioni più costose.
- **Maggiore fidelizzazione:** un cliente che usufruisce di un pagamento rateale direttamente con l'agenzia è più incline a ripetere l'esperienza con la stessa azienda.

La creazione di un sistema di finanziamento interno richiede ovviamente una valutazione attenta del rischio di insolvenza e una gestione rigorosa del credito. Tuttavia, con un'adeguata selezione dei clienti e una politica di pagamenti ben strutturata, questa soluzione può rappresentare un vantaggio competitivo significativo.

Oltre a migliorare la qualità del servizio e a rendere più accessibili i pagamenti, una gestione ottimale della liquidità consente alle agenzie di viaggio di investire in programmi di fidelizzazione per incentivare la retention dei clienti.

In un mercato altamente competitivo, dove le OTA e le compagnie aeree offrono spesso prezzi più aggressivi rispetto alle agenzie tradizionali, la fidelizzazione dei clienti diventa una strategia fondamentale per garantire entrate ricorrenti e stabilità finanziaria nel lungo termine.

Un'agenzia con una gestione efficace della liquidità può investire in iniziative di customer retention come:

- Programmi fedeltà con accumulo punti: offrire vantaggi ai clienti che prenotano frequentemente attraverso l'agenzia, permettendo loro di accumulare sconti, upgrade o servizi extra.
- Benefit esclusivi per i clienti abituali: come accesso anticipato a offerte speciali, consulenze personalizzate gratuite o assistenza premium.
- Sconti e incentivi per la riprenotazione: ad esempio, offrendo uno sconto su viaggi futuri per chi prenota un pacchetto attraverso l'agenzia.

Investire nella fidelizzazione permette di ridurre il costo di acquisizione del cliente, garantendo entrate più stabili e prevedibili nel tempo. Un cliente soddisfatto è inoltre più propenso a raccomandare l'agenzia ad amici e familiari, contribuendo alla crescita organica dell'attività.

Un ulteriore ambito di investimento possibile grazie a una gestione solida della liquidità è il potenziamento del customer care. Le agenzie con risorse finanziarie sufficienti possono migliorare il servizio clienti attraverso:

- L'implementazione di strumenti digitali avanzati, come CRM per la gestione delle prenotazioni e chatbot per l'assistenza immediata.
- L'incremento del personale dedicato al supporto, riducendo i tempi di attesa per le richieste dei clienti.

4.4 Rischi e sfide future nella gestione della liquidità per le agenzie di viaggio

La gestione della liquidità rappresenta una delle sfide più complesse per le agenzie di viaggio, a causa della natura ciclica del settore turistico e delle numerose variabili esterne che possono influenzarne la stabilità finanziaria. Eventi di portata globale come crisi economiche, pandemie e instabilità geopolitiche possono causare shock improvvisi nella domanda turistica, alterando profondamente i flussi di cassa e mettendo a rischio la sostenibilità aziendale. Inoltre, il quadro normativo in continua evoluzione e le nuove tendenze finanziarie del settore richiedono un adattamento costante da parte delle imprese, che devono trovare soluzioni innovative per mantenere un equilibrio tra sicurezza finanziaria e redditività.

Negli ultimi anni, eventi globali hanno dimostrato quanto la gestione della liquidità sia cruciale per la sopravvivenza e la resilienza delle agenzie di viaggio. Crisi economiche, pandemie e instabilità geopolitiche possono avere conseguenze significative sulle entrate delle aziende turistiche, influenzando le decisioni di investimento e la capacità di coprire le spese operative.

Uno degli esempi più emblematici è stato l'impatto della pandemia di COVID-19, che ha portato a un blocco quasi totale del turismo globale per diversi mesi. Le agenzie di viaggio che non disponevano di una solida riserva di liquidità si sono trovate in grave difficoltà, dovendo affrontare rimborsi massivi per viaggi cancellati e una drastica riduzione degli incassi. In questo contesto, le aziende con una gestione finanziaria più prudente, che avevano accumulato riserve o diversificato le proprie entrate, sono state in grado di resistere alla crisi con maggiore stabilità.

Anche le crisi economiche globali, come quella del 2008, hanno mostrato come un calo generalizzato della capacità di spesa dei consumatori possa ridurre drasticamente la domanda di viaggi. La liquidità, in questi casi, diventa essenziale per coprire le spese fisse aziendali e per garantire la continuità operativa in attesa della ripresa del mercato.

Un ulteriore fattore di rischio è rappresentato dalle instabilità geopolitiche, che possono influenzare il turismo in determinati Paesi o regioni. Conflitti internazionali, tensioni politiche o attacchi terroristici possono generare incertezza nei viaggiatori e ridurre le prenotazioni in specifiche destinazioni, creando squilibri nei flussi di liquidità delle agenzie di viaggio che operano in quei mercati.

Per mitigare questi rischi, le agenzie di viaggio devono adottare strategie di gestione della liquidità dinamiche, che includano la creazione di riserve finanziarie, la diversificazione dell'offerta e l'adozione di strumenti di copertura finanziaria, come assicurazioni contro eventi straordinari o linee di credito pre-autorizzate per fronteggiare eventuali emergenze.

Oltre agli eventi esterni, le agenzie di viaggio devono affrontare il crescente impatto delle nuove regolamentazioni finanziarie e normative del settore turistico, che possono influenzare direttamente la gestione della liquidità aziendale.

Negli ultimi anni, sono state introdotte nuove norme sulla protezione del consumatore, che obbligano le agenzie di viaggio a garantire rimborsi più rapidi in caso di cancellazione dei viaggi. Questo aspetto, se non adeguatamente gestito, può creare criticità nella gestione della liquidità, poiché le aziende devono disporre di fondi sufficienti per coprire eventuali richieste di rimborso senza compromettere le spese operative.

Un altro elemento che incide sulla liquidità è l'adeguamento ai requisiti di garanzia finanziaria, imposto in molti Paesi per tutelare i viaggiatori in caso di fallimento dell'agenzia. Queste norme richiedono alle imprese di mantenere determinate riserve o di stipulare polizze assicurative specifiche, limitando la possibilità di impiegare la liquidità in investimenti più redditizi.

L'aumento della digitalizzazione e dell'Open Banking sta inoltre portando le autorità finanziarie a introdurre nuove normative sulla trasparenza e sulla gestione dei pagamenti digitali. Le agenzie di viaggio che operano con modelli di business online devono conformarsi a regole più stringenti sulla gestione delle transazioni

elettroniche, il che può avere implicazioni dirette sulla velocità dei flussi di cassa e sulla gestione dei pagamenti ai fornitori.

Per affrontare queste sfide, le agenzie di viaggio devono investire nella compliance finanziaria, assicurandosi di rispettare le normative senza compromettere la propria operatività. L'utilizzo di strumenti di gestione della liquidità avanzati, come piattaforme fintech per il monitoraggio dei flussi finanziari e sistemi di pagamento digitalizzati, può aiutare le aziende a rispettare i nuovi requisiti normativi in modo più efficiente.

Per rimanere competitive in un contesto in continua evoluzione, le agenzie di viaggio devono adottare nuove strategie finanziarie che consentano di migliorare la gestione della liquidità e di ridurre i rischi associati alle fluttuazioni del mercato. Alcune delle principali tendenze future includono:

1. Automazione della gestione del cash flow

L'adozione di software avanzati per la gestione del cash flow permette alle agenzie di viaggio di monitorare in tempo reale i flussi di cassa, prevedere le esigenze finanziarie future e ottimizzare i pagamenti ai fornitori. Questi strumenti riducono il rischio di squilibri finanziari e migliorano la capacità dell'azienda di adattarsi rapidamente ai cambiamenti del mercato.

2. Adozione di modelli di business più flessibili

Le agenzie stanno passando sempre più a modelli di business ibridi, che combinano vendite online e offline, riducendo la dipendenza da un'unica fonte di reddito. Inoltre, la diversificazione dell'offerta turistica, ad esempio con servizi di consulenza di viaggio a pagamento o esperienze personalizzate, permette di creare nuove fonti di liquidità indipendenti dalle sole prenotazioni di pacchetti viaggio.

3. Utilizzo di strumenti fintech per l'ottimizzazione finanziaria

L'integrazione con piattaforme fintech consente alle agenzie di migliorare la gestione dei pagamenti, implementare soluzioni di rateizzazione interna per i

clienti e accedere a strumenti di investimento a breve termine per massimizzare il rendimento della liquidità in eccesso.

4. Creazione di riserve strategiche e linee di credito pre-autorizzate

Per affrontare future crisi o shock del mercato, le agenzie stanno sviluppando strategie per mantenere fondi di emergenza e garantire accesso rapido a linee di credito che possano essere utilizzate solo in caso di necessità, evitando così situazioni di liquidità insufficiente nei periodi di incertezza economica.

La gestione della liquidità nelle agenzie di viaggio sta diventando sempre più complessa, a causa delle molteplici variabili che influenzano il settore. Gli eventi globali, le nuove normative e i cambiamenti nei modelli di consumo richiedono un approccio proattivo e flessibile per garantire la stabilità finanziaria e la competitività aziendale.

Le agenzie che adotteranno soluzioni finanziarie innovative, strumenti di automazione e strategie di diversificazione del business saranno meglio preparate per affrontare le sfide future e garantirsi una posizione di forza in un mercato in continua evoluzione.

4.5 Modello generalizzato per la gestione della liquidità

L'implementazione di un modello strutturato di gestione della liquidità rappresenta un fattore chiave per ottimizzare la redditività delle agenzie di viaggio. Un'agenzia di dimensioni piccole o medie, con un rendimento medio annuo compreso tra il 12% e il 15%, può significativamente aumentare il proprio profitto netto attraverso una gestione più efficace del flusso di cassa e degli investimenti della liquidità in eccesso.

L'obiettivo del modello generalizzato è quello di ottimizzare la liquidità disponibile, ridurre i costi di finanziamento e generare rendimenti aggiuntivi, trasformando la gestione finanziaria in una leva di crescita. Il processo si articola in tre fasi principali: analisi della liquidità attuale, ottimizzazione operativa e investimento strategico delle risorse disponibili.

Step 1 Il primo passo per implementare una gestione efficiente della liquidità è un'analisi dettagliata della situazione finanziaria dell'agenzia. Questo implica il monitoraggio di alcuni indicatori chiave che permettono di valutare la capacità dell'impresa di generare flussi di cassa sostenibili e individuare eventuali inefficienze.

Gli elementi da analizzare includono:

- Ciclo di conversione della liquidità: il tempo necessario affinché le entrate derivanti dalle prenotazioni si trasformino effettivamente in disponibilità liquide. Questo ciclo deve essere ridotto il più possibile per migliorare la stabilità finanziaria.
- Rapporto tra attività liquide e passività correnti: indicatori come il current ratio e il quick ratio permettono di valutare se l'agenzia è in grado di coprire gli impegni finanziari senza eccessiva dipendenza da crediti o finanziamenti.
- Analisi della stagionalità dei flussi di cassa: le agenzie devono considerare l'impatto della stagionalità del turismo sui flussi finanziari, prevedendo periodi di elevata liquidità e periodi di potenziale deficit.

Questa fase si conclude con una diagnosi della posizione finanziaria dell'azienda, identificando eventuali squilibri e aree di miglioramento.

Step 2 Una volta analizzata la situazione finanziaria, il passo successivo è quello di implementare strategie per ottimizzare il flusso di cassa, riducendo i costi finanziari e massimizzando la disponibilità di capitale operativo. Le principali azioni da intraprendere includono:

1. Miglioramento della gestione degli incassi e dei pagamenti
 - Incentivare pagamenti anticipati dai clienti, offrendo sconti o vantaggi su servizi aggiuntivi.
 - Negoziare con i fornitori tempi di pagamento più favorevoli, allineando i flussi di cassa tra entrate e uscite.
 - Implementare sistemi di pagamento rateale direttamente gestiti dall'agenzia, senza dipendere da intermediari, per aumentare il volume di vendite senza impattare negativamente sulla liquidità immediata.
2. Automazione della gestione del cash flow
 - Utilizzo di software di tesoreria per il monitoraggio e la previsione della liquidità.
 - Creazione di simulazioni finanziarie per prevedere i futuri flussi di cassa e adattare le strategie operative.
3. Riduzione dei costi finanziari e di capitale
 - Eliminazione delle spese per finanziamenti inutili, come linee di credito non necessarie o costi bancari superflui.
 - Utilizzo di strumenti fintech per la gestione dei pagamenti, migliorando la velocità delle transazioni e riducendo il fabbisogno immediato di liquidità.

L'adozione di queste strategie permette di migliorare l'efficienza operativa e ridurre il costo del capitale, lasciando più margini per l'investimento della liquidità in eccesso.

Step 3 Dopo aver ottimizzato il ciclo finanziario dell'agenzia, la liquidità in eccesso può essere reinvestita per generare un rendimento aggiuntivo, contribuendo direttamente all'incremento del profitto netto.

Le strategie di investimento più indicate per un'agenzia di viaggio comprendono:

- Titoli di Stato a breve termine (BOT, BTP Italia): garantiscono un rendimento sicuro e permettono un accesso rapido alla liquidità in caso di necessità.
- ETF obbligazionari a breve scadenza: offrono un rendimento più alto rispetto ai conti deposito, mantenendo comunque un profilo di rischio moderato.
- Fondi monetari e liquidità remunerata: opzioni a basso rischio che permettono di ottenere un rendimento aggiuntivo rispetto alla semplice giacenza su conto corrente.
- Dynamic Discounting: utilizzo della liquidità per ottenere sconti dai fornitori in cambio di pagamenti anticipati, riducendo i costi operativi e aumentando la marginalità sui servizi venduti.

Con un rendimento medio annuo dell'1,5%-2% su liquidità in eccesso investita in strumenti sicuri, l'agenzia può ottenere un incremento del profitto netto tra l'1,2% e l'1,8% annuo, in base alla quota di liquidità investita e alla tipologia di strumenti scelti.

Considerando un'agenzia di viaggio con un rendimento operativo medio del 12-15%, l'implementazione di un modello ottimizzato di gestione della liquidità potrebbe portare a un aumento significativo del profitto netto.

- Migliorando il ciclo di incassi e pagamenti, riducendo il costo del capitale e ottimizzando il flusso di cassa, l'agenzia potrebbe ottenere un aumento della marginalità compreso tra il 2% e il 3%.

- Investendo in strumenti finanziari a basso rischio e ad alta liquidità, è possibile generare un rendimento addizionale sulla liquidità in eccesso, incrementando il profitto netto di un ulteriore 1,5%-2%.
- Combinando questi due effetti, il profitto netto annuo dell'agenzia potrebbe aumentare dal 12-15% fino a un valore compreso tra il 15,5% e il 19%, con un impatto positivo sulla crescita e sulla sostenibilità dell'azienda.

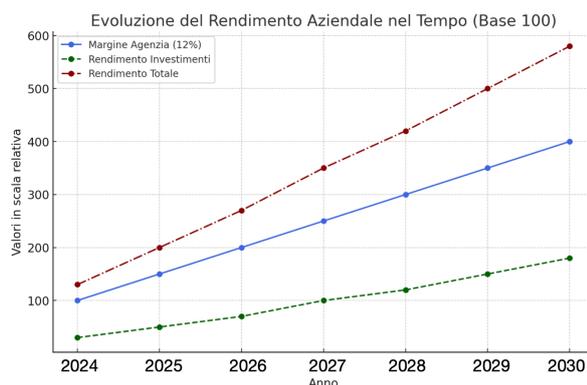
Questo incremento potrebbe essere reinvestito per:

- Espandere l'attività con nuove sedi o collaborazioni.
- Migliorare il marketing e la customer experience, aumentando la fidelizzazione dei clienti.
- Aumentare la capacità di assorbire shock di mercato, rendendo l'agenzia più resiliente a crisi future.

Conclusione

L'implementazione di un modello strutturato di gestione della liquidità rappresenta un'opportunità concreta per le agenzie di viaggio di migliorare la propria stabilità finanziaria e aumentare il profitto netto. Il processo si sviluppa attraverso una fase di analisi finanziaria, seguita da un'ottimizzazione operativa dei flussi di cassa e, infine, da una strategia di investimento della liquidità in eccesso.

Il grafico presentato illustra l'evoluzione del rendimento aziendale nel tempo, partendo da un valore assoluto di 100 nel 2024 e ipotizzando un margine di agenzia di 50 annuale, per poi proiettandosi fino all'anno 2030 e cogliere le differenze e l'importanza di una gestione attiva della liquidità. Questa rappresentazione evidenzia la crescita del rendimento totale attraverso la combinazione del margine riconosciuto alle agenzie e del rendimento derivante dagli investimenti finanziari.



La linea blu mostra l'andamento del margine del 12% riconosciuto alle agenzie, che cresce in modo costante anno dopo anno, seguendo l'incremento del fatturato aziendale. Tale crescita è indicativa di una performance commerciale positiva, legata all'aumento della domanda e alla capacità di mantenere stabile il margine sulle prenotazioni.

La linea verde tratteggiata rappresenta il rendimento generato dalla liquidità investita in strumenti finanziari. Si osserva una crescita progressiva, che testimonia l'efficacia della strategia di gestione della liquidità. Inizialmente, il rendimento è contenuto, ma con l'aumento della quota investita e il reinvestimento dei proventi, si registra un incremento significativo.

Infine, la linea rossa tratteggiata evidenzia il rendimento totale, risultato della somma tra il margine operativo e il rendimento finanziario. Questo valore aumenta

costantemente, dimostrando come la gestione attenta delle risorse liquide, unita a una strategia di investimento ben pianificata, porti a una crescita del rendimento aziendale compresa tra il 15% e il 20% rispetto al solo margine riconosciuto alle agenzie.

In conclusione, il grafico conferma che l'impiego della liquidità in strumenti finanziari a basso rischio, come BOT, BTP, conti deposito vincolati ed ETF obbligazionari, genera un incremento stabile e prevedibile della redditività complessiva, contribuendo alla solidità e allo sviluppo sostenibile dell'impresa.

L'adozione di questo modello può portare a un aumento del profitto netto tra il 3% e il 5% annuo, garantendo una maggiore competitività e sostenibilità aziendale nel lungo periodo. In un settore dinamico e soggetto a variabili esterne, una gestione efficace della liquidità non rappresenta solo un vantaggio finanziario, ma un vero e proprio strumento di crescita strategica.

Let's get down business.

Bibliografia

Libri e Articoli Accademici

- Brealey, R. A., Myers, S. C., Allen, F. (2019). *Principles of Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- Bodie, Z., Kane, A., Marcus, A. J. (2021). *Investments*. McGraw-Hill Education.
- Fabozzi, F. J. (2020). *Fixed Income Analysis*. Wiley Finance.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J. (2020). *Corporate Finance*. McGraw-Hill Education.
- Modigliani, F., Miller, M. H. (1958). "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment". *The American Economic Review*.

Report e Documenti di Settore

- Banca d'Italia (2023). *Relazione Annuale sulla Stabilità Finanziaria*.
- OECD (2022). *Tourism Trends and Policies*.
- World Bank (2022). *Financial Development Report*.
- BCE (2023). *Rapporto sulla Politica Monetaria e Impatti sui Mercati Finanziari*.
- Borsa Italiana (2023). *Andamento degli Strumenti Finanziari e Rendimento Obbligazionario*.
- Morningstar Italia (2023). *Analisi sui Rendimenti degli Strumenti Finanziari*.

Fonti Online e Articoli Specialistici

- Il Sole 24 Ore. "La gestione della liquidità per le PMI". www.ilsole24ore.com
- Banca d'Italia. "L'allocazione della liquidità nelle imprese italiane". www.bancaditalia.it
- Associazione Italiana Banche (2023). *Gestione strategica della liquidità e strumenti finanziari per le imprese*.
- Harvard Business Review. *Liquidity Management Strategies and Corporate Finance Trends*.
- Intesa Sanpaolo. "Servizi e nuove idee per il turismo". <https://www.intesasanpaolo.com/it/business/settori/turismo.html>
- Agicap. "Strumenti di gestione della liquidità, quali scegliere". <https://agicap.com/it/articolo/strumenti-di-gestione-della-liquidita/>
- BPER Banca. "Finanziamenti al Turismo e Settore Terziario". <https://www.bper.it/imprese-professionisti/finanziamenti/finanziamenti-leasing/finanziamento-turismo>
- KIVENTURE. "Liquidità aziendale: strumenti e strategie per un flusso finanziario efficiente". <https://www.kventure.it/liquidita-aziendale-strumenti-e-strategie/>
- Invitalia. "Cos'è FRI-Tur". <https://www.invitalia.it/cosa-facciamo/rafforziamo-le-imprese/fri-tur/cose>
- IoInvesto. "Scopri i Migliori Strumenti per Gestire la Liquidità". <https://www.ioinvesto.net/blog/dove-parcheggiare-liquidita-strumenti-finanziari/>
- FlowPay Blog&Letters. "Gestione liquidità e capitale circolante". <https://blog.flowpay.it/fintech-blog/gestione-liquidita-capitale-circolante/>

- UniCredit Corporate Banking. "Finanziamenti e Mutui al Turismo". <https://www.unicredit.it/it/corporate/finanziamenti/prodotti-di-finanziamento/turismo.html>
- CRIBIS. "Cos'è la gestione della liquidità aziendale e come farla bene". <https://www.cribis.com/it/approfondimenti/gestione-liquidita-aziendale-come-farla-bene-cash-management/>
- Trovabando. "Agevolazioni Turismo: tutti i Bonus per le attività ricettive". <https://www.trovabando.it/agevolazioni-turismo-tutti-i-bonus/>
- BlackRock. "Cash Management - Istituzionali". <https://www.blackrock.com/it/consulenti/approfondimenti/cash-management>
- Fidelity Italia. "Investire in Liquidità: conti di liquidità e fondi monetari". <https://www.fidelity-italia.it/asset-allocation-strumenti-finanziari/liquidita-mercati>
- Cassa Depositi e Prestiti. "Cassa Depositi e Prestiti investe nel turismo". <https://www.cdp.it/sitointernet/page/it/cassa-depositi-e-prestiti-investe-nel-turismo?contentId=PRG31182>
- Stripe. "Guida alle soluzioni di gestione della liquidità". <https://stripe.com/it-ch/resources/more/cash-management-101-a-quick-guide-for-businesses>

RINGRAZIAMENTI