

## CAPITOLO I

### *Introduzione*

*"Il problema dei registi o filmmaker è capire quali mezzi, quali attori o quali non attori si hanno a disposizione, quante settimane di riprese e d n base a tutto questo ristrutturare la propria storia o avere il coraggio di cambiarla."*

(Nanni Moretti, cineasta)

(Intervista di Francesco Azzini, Lavinia Rosso e Valentina Ielo per Associazione Culturale Hulot, [www.hulot.it](http://www.hulot.it), Marzo 1996)

#### ***1.1 Cinema e finanza, un rapporto di amore-odio: caratteristiche del mercato di riferimento***

Stando alle convenzioni non esistono due mondi più distanti del cinema e della finanza. In realtà non solo questi due mondi così diversi si incrociano -anche piuttosto spesso- ma, proprio per questo motivo tendono anche a collidere.

È un rapporto, quello tra il cinema e la finanza, di amore e odio: il primo ha bisogno della seconda per sopravvivere, la seconda deve tollerarne l'imprevedibilità per poter partecipare ai ricavi.

La scrittura, la musica e tutte le altre arti, possono essere praticate anche senza particolari somme di denaro a disposizione. Il costo della carta è irrisorio, quello di tubetti di colore sopportabile. Van Gogh notoriamente ne usava di pessima qualità, e non per questo qualcuno di sentirebbe di dir qualcosa in proposito. Per un film è diverso. Una pellicola può anche essere autoprodotta, nascere da una collaborazione tra amici che lavorano gratuitamente. Ma senza distribuzione il film non vive nelle sale cinematografiche, ergo esiste solo virtualmente. Senza un'adeguata promozione, ha vita breve persino nelle sale. Un buon piano di

finanziamento è essenziale per la buona riuscita di un film almeno quanto lo è una bella sceneggiatura. Dopotutto il legame tra questi due elementi non è indifferente. Come spiega Moretti, caso emblematico di autore-produttore, le risorse a disposizione spesso influenzano il progetto già in fase di sceneggiatura. D'altra parte è anche vero che spesso, soprattutto a Hollywood, è quest'ultima a creare la necessità di reperire ingenti somme di denaro per la sua realizzazione. È il caso dei kolossal come Titanic o dei film "cuciti addosso" a star come Julia Roberts o Nicole Kidman, il cui cachet può tranquillamente arrivare a quindici milioni di dollari.

D'altra parte, il problema finanziario posto dalla produzione di pellicole cinematografiche non è costituito solo dalla enorme quantità di soldi necessaria per la realizzazione, ma anche dal fattore tempo. La finanza è l'arte di combinare tempo e denaro nel migliore dei modi possibili, e il cinema ha dei tempi mostruosi. Tra la stesura del soggetto (ovvero l'idea alla base del film) e l'esercizio nelle sale, il tempo medio che intercorre è di circa un anno o due, durante il quale bisogna pagare un numero altissimo di dipendenti, fornitori ed eventualmente l'acquisizione dei diritti nel caso in cui il film sia basato su un'opera letteraria. Nasce quindi l'esigenza, fortissima, del coordinamento temporale

Un ulteriore elemento da non trascurare, parlando di finanza, è quello del rischio. Un film è un progetto soggetto ad elevato rischio, tanto che lo stesso Steven Spielberg, anch'egli regista e importante produttore, parla del film come scommessa: quella di contare su 10 o 20 milioni di individui che andranno al cinema a vedere una cosa che nessuno ha mai visto prima. [Litwak 1986]. Il rischio di fallimento è decisamente elevato, ma ciò che è ancor più importante sottolineare è che tutti i metodi di valutazione del rischio utilizzati per imprese di altri settori sono del tutto inutili quando si parla di imprese cinematografiche, a causa della peculiarità del mercato di riferimento. Diceva infatti giustamente Franco Cristaldi, grande produttore:

*“Io mi rifiuto di chiamare il cinema industria... Quando si parla di cinema come concezione, concepimento e fabbricazione di un prodotto che deve essere prototipo, quello deve essere artigianato. Se diventa industria, allora diventa serie, televisione, tutt'altra cosa.”* (da Quando un produttore è anche autore in Europacinema 89, citato in Corsi 2001, p. 166)

Caratteristiche quali l'intangibilità e la presenza di elementi ad alta creatività rendono impossibile standardizzare e replicare il prodotto, ma stimolano la differenziazione dei fattori produttivi dal soggetto alla distribuzione, conferendo all'opera il suddetto carattere prototipale ad elevata specializzazione.

Pertanto, nella nostra analisi del sistema dei finanziamenti all'interno del settore cinematografico dovremo sempre tenere presente che il Cinema è un'industria sì, ma di prototipi, e pertanto i principi della finanza aziendale che siamo abituati ad applicare andranno reinterpretati alla luce di questa considerazione.

### ***1.2 La filiera cinematografica: produzione, distribuzione ed esercizio***

La filiera cinematografica si articola in tre momenti, che uniscono la fase creativa con la fruizione da parte dello spettatore: produzione, distribuzione ed esercizio. Dato il carattere della nostra analisi ci soffermeremo in modo particolare sulla produzione, dal momento che è proprio durante questo step che bisogna reperire e giustificare i finanziamenti.

Tuttavia sarebbe un grave errore pensare a queste tre fasi come compartimenti a tenuta stagna. Al contrario, il sistema della distribuzione e le modalità di esercizio influenzano in maniera non indifferente la fase di produzione. Tenendo conto degli sbocchi offerti dal mercato e degli accordi di distribuzione è possibile effettuare uno studio preliminare di fattibilità del prodotto da un punto di vista commerciale. E' scontato dire che maggiori sono i canali di distribuzione, maggiore è il bacino di utenza del film, e pertanto maggiore la somma di denaro a disposizione per la sua realizzazione. Tuttavia le forme di

finanziamento offerte dalla distribuzione verranno analizzate più diffusamente nel terzo capitolo. Per ora ci limiteremo a specificare che la distribuzione è “il settore dell’attività cinematografica che si pone tra la produzione e l’esercizio per favorire la diffusione commerciale dei film alle migliori condizioni possibili di rendimento economico” travalicando tuttavia i semplici confini della duplicazione e della commercializzazione del prodotto. Il distributore infatti si occupa spesso anche del doppiaggio, del lancio pubblicitario e della contrattazione con gli esercenti. In alcuni casi, come abbiamo già detto, partecipa al finanziamento del film.

Concludiamo il nostro accenno alla filiera con il momento dell’esercizio, ovvero la programmazione nelle sale. Nonostante la presenza sempre maggiore dei canali distributivi dell’ Home Video e della Tv, le proiezioni nelle sale cinematografiche restano di primaria importanza nella vita di un film dal momento che un buon esito al cinema influenza positivamente i momenti successivi della distribuzione. È infatti vero che il ricavo della sala stabilisce il valore di mercato di un film, data l’impossibilità di prevederne scientificamente il risultato economico.

### ***1.3 La produzione***

Produzione è un termine usato largamente in campo cinematografico. Si indica con questo termine un reparto, una fase di lavorazione e soprattutto un momento della filiera, articolato a sua volta in sei fasi differenti: progettazione, pianificazione, finanziamento, preparazione, riprese, edizione.

- *Progettazione* è la fase iniziale del processo, quella in cui si decide, sostanzialmente, che film si vuole produrre.
- *Pianificazione* è la fase in cui si predispongono la successione di eventi e risorse atte a realizzare il film. Se la fase di progettazione è stata svolta da personale preparato (un buon direttore di produzione e un buon aiuto regista) è possibile farsi un’idea della pianificazione già a partire dal trattamento

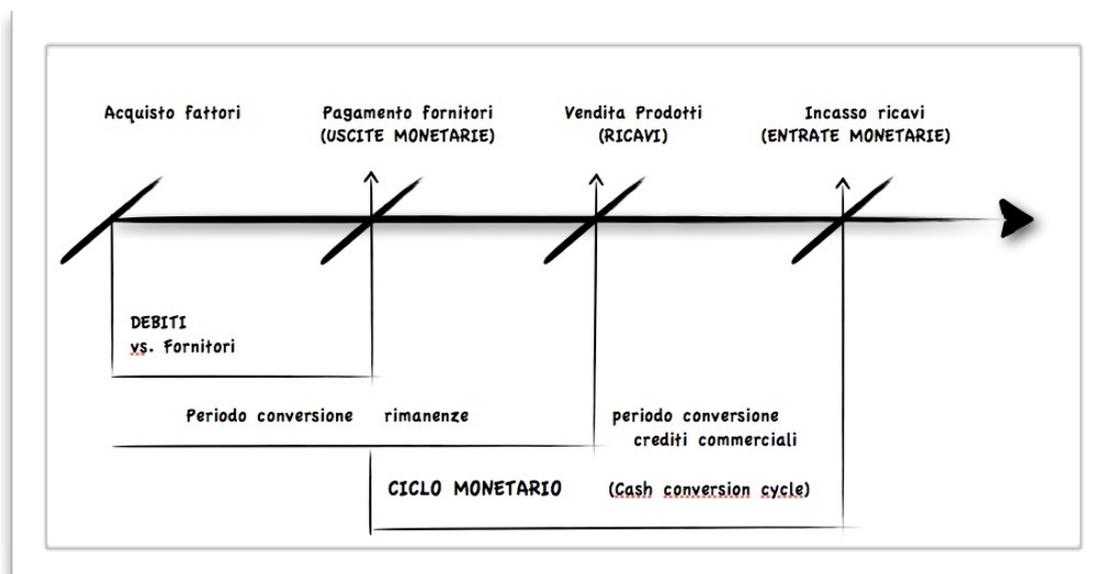
- *Finanziamento* è la fase in cui il produttore, insieme con il produttore esecutivo, trova i soldi per fare il film. Una buona pianificazione a monte è indispensabile: se il piano di lavorazione è sbagliato si rischia di reperire troppi o troppi pochi soldi (anche se quest'ultimo caso è il più comune) e di avere bisogno di altri fondi a lavorazione già avviata.
- *Preparazione* è una fase strettamente correlata alla pianificazione, dal momento che ne costituisce la fase operativa: il film, a partire dalla sceneggiatura, viene letteralmente fatto a pezzi e analizzato in modo da quantificare con precisione quanti giorni di riprese, quanti e quali mezzi tecnici e artistici e quale tipo di organizzazione sarà necessaria per l'ottimale realizzazione del prodotto finale.
- *Riprese*, il momento certamente più conosciuto dell'arte cinematografica: quella in cui, sul set, si dà vita alle pagine del copione. In questa fase si valuta il lavoro svolto in fase di pianificazione e preparazione, ed è naturalmente la fase più ricca di imprevisti -a causa della preponderanza dell'elemento umano sugli altri- nonché la più costosa.
- *Edizione*. Successivamente alle riprese il film viene "montato" ovvero i fotogrammi vengono riordinati secondo l'ordine previsto dalla sceneggiatura. Si aggiungono il suono, la musica, gli effetti speciali ed eventualmente, per i film stranieri, si effettua il doppiaggio. Questa fase prevede anche la produzione del master, ovvero di quella pellicola da cui saranno ricavate tutte le altre copie necessarie all'uscita contemporanea dello stesso film in più città.

Le fasi che ci interessano maggiormente sono la progettazione, la pianificazione e il finanziamento, e verranno analizzate più dettagliatamente rispettivamente nei capitoli II, III e IV.

### ***1.4 Comparazione tra il ciclo monetario aziendale e ciclo monetario della produzione cinematografica***

Uno dei due obiettivi di questa tesi è mostrare quanto l'industria cinematografica sia una tipologia a sé stante non solo dal punto di vista produttivo, ma anche dal punto di vista finanziario. Per spiegare meglio quanto espresso poc' anzi si provvederà ad una illustrazione che chiarisca la differenza tra il ciclo monetario aziendale e quello della produzione cinematografica.

La sfasatura temporale tra i due è evidente, nonché correlata alla particolare natura del prodotto cinematografico.



*Ciclo monetario aziendale*

Il ciclo monetario aziendale e tutta la teoria a riguardo sono basati sul principio fondamentale di pagare i fornitori il più tardi possibile e incassare i ricavi quanto prima. Ciò è possibile grazie a particolari accordi con i fornitori: una buona posizione contrattuale o l'acquisto di grandi quantitativi di materie prime rendono possibile il pagamento anche dopo diversi mesi. I supermercati sono l'esempio più illustre di questa politica di pagamenti. Il loro ciclo del circolante, ossia:

$$\begin{aligned}
 &+ \text{rimanenze medie/ costo del venduto} \times 360 \\
 &+ \text{crediti commerciali/ fatturato} \times 360 \\
 &- \text{debiti commerciali medi/ acquisti} \times 360 \\
 &= \text{n. giorni}
 \end{aligned}$$

Questo può addirittura risultare negativo.

Per quanto riguarda le case di produzione cinematografica invece il discorso è diverso. È infatti innegabile lo squilibrio temporale tra entrate e uscite, almeno dal punto di vista monetario. Mentre le prime uscite monetarie avvengono già in fase di progettazione, i ricavi generano entrate ben dopo la conclusione del processo produttivo. Con l'eccezione degli accordi con i distributori riguardo le pre vendite, gli incassi provenienti da altri mercati si registrano con anni di distanza rispetto alla prime proiezioni nei cinema. Inoltre, la molteplicità dei possibili modi di fruizione del prodotto (sala, home video, pay tv, free tv, ecc.) rende ancora più difficile prevedere quando e come si manifesteranno gli eventuali incassi.

È inoltre necessario aggiungere che sia i costi che i ricavi sono spesso molto "irrazionali", poiché riconducibili pur sempre a elementi artistici. Ad esempio, non esiste un modo oggettivo e imparziale per determinare l'onorario di uno scenografo o di un direttore della fotografia. Allo stesso modo il successo di un film non può essere determinato matematicamente, perché dipende non solo dal gusto del pubblico, ma anche da una buona distribuzione. Questi elementi sono particolarmente rilevanti per un finanziatore: l'equilibrio economico, e dunque il grado di sostenibilità di un film è determinato da costi e ricavi particolari. A partire da questi poi si valuta anche il merito creditizio e il grado di solvibilità, nonché il tasso di ritorno del finanziamento. D'altra parte il fabbisogno finanziario *complessivo* della produzione si determina a partire dalle manifestazioni monetarie di costi e ricavi, che consentono al finanziatore di ponderare le dimensioni del proprio contributo e di analizzarlo alla luce delle

altre forme di finanziamento che saranno necessarie per la copertura del gap finanziario.

Nei prossimi capitoli andremo ad analizzare le fasi produttive di maggiore interesse dal punto di vista finanziario: la progettazione, la pianificazione e il finanziamento.

## CAPITOLO II

### *Progettazione*

*La prima volta che appare è una nebulosa vaga e indistinta. Il contatto che si ha con lui avviene nell'immaginazione. È un contatto notturno. Può essere, ed è, amichevole. A quel punto il film possiede ogni requisito, pare essere tutto se stesso, e invece non è nulla. È una visione, un sentimento: è la sua purezza che mi affascina. Su questo si chiude la seconda fase: quell'immagine purissima dà il via ad una storia ribalda. C'è il contratto, entrano in ballo gli avvocati, ci sono le strette di mano. Si beve coca cola, si brinda con lo champagne. [...] Il film sempre più rivela il carattere losco, di mezzano: ma accattivante. Ti fa incassare dei soldi. E questo, in qualche modo, consola. Dietro la firma del contratto c'è un assegno, va benissimo.*

(Federico Fellini, Regista)

(int. Di Enzo Siciliano, *Il Mondo*, 13 settembre 1973)

### **2.1 Individuazione del progetto**

Per fare un film, prima ancora dei soldi, ci vuole un'idea. Sembra quasi una tautologia, e invece troppo spesso vediamo film non riusciti perché l'idea alla base non era chiara. Quante volte usciamo dal cinema chiedendoci "Ma che voleva dire 'sto film?" oppure "Ma che l'hanno fatto a fare?". Questo, prima ancora della perdita economica, è segno che il film non è riuscito.

L'idea alla base del film spesso proviene dal regista o da uno sceneggiatore, ma non è raro vedere film tratti da libri più o meno famosi, da pièce teatrali o dalle biografie di personaggi importanti. In questi casi si può dire che è il produttore ad avere l'idea di fare un film. Questo non è necessariamente sbagliato, come si potrebbe pensare. È bene smettere di pensare al produttore cinematografico come il classico parvenu grasso, col tovagliolo macchiato di sugo al collo e il sigaro in bocca che sbraita contro il regista. Il produttore cinematografico non è un qualunque imprenditore. Deve essere innanzitutto una persona dotata di gusto. Un amante del cinema, senza dubbio, ma anche un buon conoscitore di letteratura, musica e dell'arte in generale. Se il produttore non ha gusto, non riconosce il *talento* nelle persone, se non capisce il valore di un'opera, come può investire in questi? Come può scommettere su di loro? Perché in fondo è questo che il produttore fa: scommette, affidandosi al suo intuito e alla sua esperienza prima ancora che ai dati Auditel e alle ricerche di mercato.

Che l'idea alla base del film sia sua o di qualcun altro, nel momento in cui un produttore accetta di finanziarla, dovrà avere ben chiaro in testa l'identità del film, ovvero deve saper rispondere alla domanda: "Che film vogliamo fare?". Questo significa che il buon produttore, nel leggere la sceneggiatura o il trattamento deve essere in grado di riconoscerne sia l'intenzione dell'autore che il potenziale narrativo. Meglio ancora, egli deve essere in grado di anticipare, grazie alla sua visionarietà, la capacità percettiva dello spettatore, gli elementi distintivi della storia nonché la coerenza tra espressione progettuale e intenzione iniziale. Se al termine della lettura il produttore si ritiene soddisfatto delle potenzialità del progetto, dovrà rileggerlo in termini di fattibilità "e preparare una serie di appunti sui dettagli (se ce ne sono) di stile o strutturali che non lo convincono del tutto." (Biondi, 2005). L'importante, infatti, è che produttore e autori vogliano fare lo stesso film, cioè, che l'identità del progetto sia ben chiara a tutti i suoi principali realizzatori.

Il posizionamento è uno di quegli elementi di marketing che permette, a partire dagli attributi chiave, di mettere a fuoco questa identità. Gli attributi vengono

infatti, e non a caso, definiti “*selling elements*”, ovvero “elementi che vendono”, e di questi parleremo meglio nel prossimo paragrafo.

## ***2.2 Fattori di successo del prodotto***

Un buon produttore deve anche essere in grado di capire quale può essere l'*appeal* del film per il pubblico. C'è il divo del momento? È tratto da un *bestseller*? Dal momento che -non lo ripeteremo mai abbastanza- il film è un prodotto unico e per lo più imprevedibile, è utile, in fase di progettazione, identificare i possibili fattori critici di successo. Quali sono, insomma, gli elementi che spingono ad investire tempo, denaro ed energie in un'idea: i *selling elements*. È utile, a tal proposito, distinguerli in fattori interni ed esterni.

Tra i fattori interni ci sono:

1. *Titolo*: sembra una stupidata, ma è un elemento fondamentale, poiché permette allo spettatore di riconoscere immediatamente il prodotto rispetto agli altri. Un titolo azzecato o, al contrario, uno improbabile, possono attirare o allontanare gli spettatori. Non a caso, per quanto riguarda i film stranieri, è la distribuzione italiana a decidere se tradurre il titolo o meno; spesso poi la traduzione è completamente “libera” nel senso che non ha niente a che vedere con l'originale, ma risponde ad un preciso piano di identificazione del prodotto.
2. *Cast*: se il film ha al suo interno un cast “stellare”, ovvero molte star, queste verranno sicuramente utilizzate da richiamo per il grande pubblico. Capita frequentemente di leggere sulla locandina il nome della star prima del titolo stesso. In quel caso è chiaro che l'attore/attrice non è più solo un elemento del cast, ma un vero e proprio “motore commerciale”. Il che significa che spesso basta la sola presenza di quell'artista a far decidere al produttore di finanziare il progetto. Per quanto riguarda il mercato italiano, Cattleya - ormai una delle case di produzione più importanti a livello nazionale- si

infatti, e non a caso, definiti “*selling elements*”, ovvero “elementi che vendono”, attori o un regista molto popolari.

3. *Soggetto*: ovvero la trama. Nella maggior parte dei casi è la trama che spinge il pubblico al cinema. Non a caso la prima domanda che si fa a chi ha appena visto un film è: “di che parla?”. Un prodotto con un soggetto accattivante, magari tratto da un'opera letteraria molto popolare, permette già di quantificare il numero degli spettatori potenziali, e quindi i ricavi. Considerando ad esempio il recente “Caos calmo”, pellicola tratta dall'omonimo romanzo di Veronesi, è possibile effettuare una stima sommaria. Il libro ha venduto 300.000 copie. Questo significa che almeno 300.000 persone andranno al cinema per fare il confronto con il libro, altrettante (non lettori, presumibilmente) ci andranno perché attratte dal clamore suscitato dal libro. Morale: il film, visto da 672.000 spettatori, ha incassato la bellezza di €5.376.000, posizionandosi in cima alle classifiche del 2008. (Fonte: [mymovies.it](http://mymovies.it)). Questo per non parlare di fenomeni cine-letterari come Camilleri (creatore di Montalbano), Moccia (e i suoi libri per adolescenti) e J.K. Rowling (“mamma” di Harry Potter) che ormai scrivono libri sapendo *già* che verranno trasformati in film grazie all'enorme successo di pubblico riscosso dai loro personaggi.
4. *Genere*: rappresenta la convenzione che permette di classificare le diverse opere in base ad alcuni temi o caratteristiche ricorrenti. I generi cinematografici hanno una grande importanza per l'industria cinematografica, perché il genere crea particolari orizzonti di aspettative nello spettatore e orienta le sue scelte. Esistono quindi generi che di per sé esercitano un richiamo. È ad esempio il caso, tutto italiano, dei “cinepanettoni”, ovvero di quelle commedie natalizie scollacciate che rappresentano per molti connazionali, l'unica occasione dell'anno per andare al cinema. Più in generale, possiamo dire che generi come *l'horror* e il *teen-movie* (film sugli adolescenti per gli adolescenti) appartenendo spesso a

sotto-categorie del genere “commedia” hanno un loro pubblico ben stabile, pertanto sono in un certo senso una garanzia.

D’altronde, basta guardare questa classifica per capirlo:

### TOP 20 FILM PIU’ VISTI DEL 2008\*

Tab. 7 – TOP 20 film usciti nel 2008\*

	Titolo	Paese	Distributore	Incaso (€)
1	NATALE A RIO	ITA	FILMAURO	17.652.720
2	MADAGASCAR 2	USA	UNIVERSAL	17.398.223
3	KUNG FU PANDA	USA	UNIVERSAL	17.035.828
4	IO SONO LEGGENDA	USA	WARNER BROS ITALIA	13.859.569
5	GRANDE, GROSSO E... VERDONE	ITA	FILMAURO	12.940.795
6	SCUSA MA TI CHIAMO AMORE	ITA	MEDUSA FILM	12.670.074
7	HANCOCK	USA	SONY PICTURES ITALIA	11.993.639
8	INDIANA JONES E IL REGNO DEL TESCHIO DI CRISTALLO	USA	UNIVERSAL	11.472.370
9	TWILIGHT	USA	EAGLE PICTURES	11.343.003
10	GOMORRA	ITA	01 DISTRIBUTION	10.165.600
11	AMERICAN GANGSTER	USA	UNIVERSAL	9.978.371
12	IL COSMO SUL COMO	ITA	MEDUSA FILM	9.814.284
13	IL CAVALIERE OSCURO	USA	WARNER BROS ITALIA	9.484.847
14	HIGH SCHOOL MUSICAL 3	USA	WALT DISNEY S.M.P. ITALIA	9.165.753
15	MAMMA MIA!	USA	UNIVERSAL	8.889.118
16	WALL-E	USA	WALT DISNEY S.M.P. ITALIA	8.681.814
17	IL CACCIATORE DI AQUILONI	USA	FILMAURO	8.185.746
18	LE CRONACHE DI NARNIA: IL PRINCIPE CASPIAN	USA	WALT DISNEY S.M.P. ITALIA	8.066.527
19	L'ALLENATORE NEL PALLONE 2	ITA	MEDUSA FILM	7.651.558
20	PARLAMI D'AMORE	ITA	01 DISTRIBUTION	7.490.612

\*(Al 31 dicembre 2008)

Fonte: Ufficio studi CED/ANICA su dati

Cinetel

I film sottolineati appartengono ai succitati generi: 1) Cinepanettone; 6,9, 14 e 20: *Teen movie*; 9 e 13: *horror*. È interessante notare come il numero 9 "Twilight" sia un *Teen-horror movie*, e non a caso sia diventato il fenomeno mediatico -a livello giovanile- dell'anno. Anche i film di animazione, essendo diretti prevalentemente ad un pubblico infantile, riscuotono un grande successo: i film 2, 3, 8 (Indiana Jones può essere considerato un film di animazione), 16 e 18 appartengono tutti a questo genere.

Tra gli elementi esterni invece ricordiamo:

-I premi vinti in festival e concorsi: ormai sono una garanzia e questo spinge i distributori a mettere il logo del premio vinto sulla locandina del film. Oltre agli *Academy Awards*, meglio conosciuti come Premi Oscar, e i *Golden Globes*, che in un certo senso ne costituiscono il preludio, esistono festival e riconoscimenti di grande prestigio perché premiano il valore artistico del film più che il

successo al botteghino. Ricordiamo tra questi: “Il leone d’oro” della Mostra Internazionale d’Arte Cinematografica di Venezia, “L’orso d’oro” del Festival di Berlino, “La palma d’oro” del Festival di Cannes, mentre gli Oscar italiani sono i David di Donatello.

-La *critica*: è un fattore che influenza un particolare tipo di pubblico e risulta utile per quei prodotti cosiddetti “di nicchia”. Se il film non ha particolari elementi di richiamo nel cast o negli autori, nella trama, delle buone recensioni possono aiutare a creare un “caso” intorno al film e a aumentare il numero di spettatori paganti.

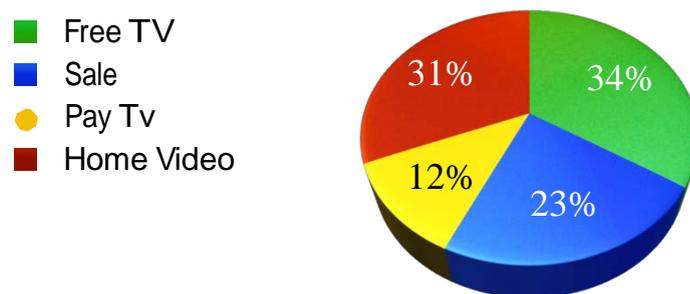
### ***2.3 I ricavi potenziali***

I potenziali proventi non derivano unicamente dal probabile successo di sala, ma anche dalla distribuzione in altri ambiti di sfruttamento, quali:

- *Home Video (Buy e Rental)*: il film può essere noleggiato (*rental*) oppure acquistato (*buy*) presso edicole, edicole, negozi specializzati e grande distribuzione. In Italia le dimensioni dell’home video sono cresciute lievemente negli ultimi anni, ma rispetto agli altri Paesi europei costituisce un comparto abbastanza limitato, di circa il 158% (rispetto alla sala cinematografica), per un totale di 949 milioni di euro contro i 600 milioni spesi in sala. Ben poco rispetto ai 1.325 della Francia, ai 1.737 della Germania e soprattutto i 4.436 della Gran Bretagna.
- *Free TV (TV generalista)* questa ha costituito per anni un importantissimo canale di finanziamento per le produzioni italiane. Basti pensare che negli anni ’90 il fatturato derivante dalle vendite televisive arrivava a costituire fino al 40% del fatturato totale. Oggi, a causa delle nuove tipologie di programmi televisivi quali *fiction* e *reality show* il mercato televisivo per il cinema ha subito una creta contrazione, ma rimane comunque un importante mezzo per “prolungare” la vita del film dopo l’uscita in sala.

- *Pay TV*: anche la Tv satellitare ha il compito di “far vivere” il film anche dopo le proiezioni nei cinema e di finanziare le pellicole. Tuttavia la flessione subita dalle Tv generaliste non ha colpito le *Pay Tv* che, proprio per differenziarsi da queste ultime, propongono un palinsesto più ricco di film. Per quanto riguarda l’operatore Sky non esistono comunque dati ufficiali.

Il grafico in basso riportato mostra la ripartizione dei ricavi cinematografici in Italia nel 2005-2006.



Fonte: Elaborazione su dati RAI cinema 2005-2006

In ogni caso è il successo in sala a decretare il successo del film negli altri canali. Per questo motivo è di vitale importanza far decollare il film nel primo periodo di presenza in sala. Questo fenomeno, identificato nel *momentum*, ovvero la capacità del prodotto di attirare una base di consumatori di dimensioni sufficienti ad attivare il meccanismo del passaparola in modo efficace [Lampel e Shamsie 2000]

Gli altri canali di sfruttamento saranno analizzati in maniera più dettagliata nel capitolo III alla voce: “Natura dei ricavi”.

## CAPITOLO III

### *Pianificazione*

*“Se qualcosa può andare male lo farà”*

*Legge di Murphy*

#### **3.1 Sopralluoghi conoscitivi e studio di fattibilità**

Per quanto riguarda la rilevazione dei possibili condizionamenti, parte del lavoro può essere svolto già leggendo la sceneggiatura con attenzione e soprattutto con occhio pratico: si tratta di un film in costume? Sono necessari teatri di posa? E così via. Altri condizionamenti invece richiedono maggiore attenzione.



Prendiamo il caso, sempre più frequente, in cui si debba girare in un'altra città o in un'altra nazione. Saranno necessari dei sopralluoghi conoscitivi (ben diversi da quelli operativi da svolgere per le riprese) per rendersi conto se la *location* scelta presenta degli inconvenienti tecnici, burocratici, sanitari e di ogni altro tipo che possa ostacolare il buon andamento della lavorazione. La raccolta del numero maggiore di informazioni permetterà di valutare al meglio le strategie produttive, i costi da affrontare, la composizione della troupe più adeguata e costituirà la base per lo studio di fattibilità.

In questa fase (detta anche “sviluppo”), che costituisce il cuore della fase di pianificazione, la sceneggiatura non può ancora essere considerata “vangelo”,



							<b>Preparazione</b>	1	2	3	4				
								<b>Riprese</b>							
								1	2	3		4	5	6	
								<b>Edizione</b>							
												1	2	3	4
												<b>Lancio</b>			

Dal calendario si ricava poi il Piano di Lavorazione (PdL), quel documento sintetico in cui sono indicate le scene da girare nei singoli giorni di produzione completi di fabbisogni artistici e finanziari. Poiché, come abbiamo già detto, in questa fase la sceneggiatura non è ancora intoccabile, alcune previsioni vengono fatte tenendo conto di alcuni standard di lavorazione. In questo caso l'esperienza dell'aiuto regista e del direttore di produzione risulta fondamentale dal momento che una cattiva stima dei costi ha un riflesso negativo in fase di lavorazione, quando i tempi di ripresa, e conseguentemente i costi, si allungano. Questo può anche portare alla impossibilità di consegnare il prodotto nei tempi previsti. Per quanto questo ritardo possa sembrare un problema tutto sommato minore rispetto alla perdita di denaro, non è così, perché la scelta di lancio di un film non è casuale, ma è il frutto di una scelta di marketing ben studiata. La collocazione di un film in un determinato periodo dell'anno acquista sempre maggior peso in un mercato saturo.

Il Pdl è il documento di riferimento per il Piano di Spesa (PdS), detto anche Piano dei conti, l'elemento fondamentale della prossima fase: il budgeting.

### **3.2 Il budgeting**

Il budgeting è il momento più complesso e delicato di tutti [Rizzoli, 2008], essendo al contempo la somma dei precedenti e il punto di partenza della fase di finanziamento. Tutte le scelte economiche poste in essere nel budget influenzano in maniera sensibile la realizzabilità del prodotto, imponendo la revisione delle scelte fatte in precedenza.

A questo punto bisogna però specificare la differenza esistente tra il budget cinematografico e quello comunemente inteso in Finanza aziendale.

In quest'ultimo caso infatti, il budget aziendale è un sistema unitario di obiettivi aziendali di breve periodo (1 anno) quantificati in tutte le loro specifiche articolazioni settoriali, in attuazione delle scelte strategiche definite nel piano pluriennale. [...] in quanto sistema di obiettivi, non è una previsione. [...] L'obiettivo sintetico aziendale è rappresentato dal ROI e risulta da obiettivi settoriali. [Milano, 2008]

Al budget aziendale segue quindi quello finanziario, che riguarda gli obiettivi finanziari, che discende, anche, dalla trasposizione sul piano finanziario delle scelte aziendali di breve periodo (1 anno). [...] Gli obiettivi del budget, sul piano finanziario, comportano obiettivi di incassi e pagamenti.

Questa tipologia di budget può essere naturalmente presente all'interno delle imprese di produzione cinematografica, ma riguarda l'attività aziendale nel suo complesso, riguarda tutto l'esercizio. Un'impresa cinematografica italiana produce più di un film l'anno, e pertanto ha bisogno di un piano di conti per ogni singolo film prodotto. Una casa di produzione adotterà un tipo di budget che si avvicina di più ad un budget di tesoreria, o di cassa, o preventivo di cassa, che si riferisce alle entrate ed alle uscite monetarie, e prevede quindi scostamenti temporali tra:

- costi ed uscite monetarie
- ricavi ed entrate monetarie
- nonché le entrate monetarie e le uscite monetarie dipendenti da altre operazioni finanziarie attive (crediti) e passive (debiti)

[Milano, 2008]

Alla base di questa differenza vi è il fatto che mentre la produzione cinematografica presenta dinamiche economiche e monetarie che si differenziano fortemente da quelle tipiche dei cicli produttivi di settori più tradizionali. Per tale ragione. L'esatta definizione dei costi e di ricavi, come pure la stima delle manifestazioni monetarie che ne derivano, risultano passaggi delicatissimi durante la programmazione di una singola produzione o di un portafoglio di progetti. [...] Per il finanziatore privato, poi, l'analisi degli equilibri economici e finanziari dell'impresa, o del singolo progetto, è il passaggio iniziale obbligato per ottenere la consapevolezza degli impegni che gravano sul potenziale affidato e dei ricavi potenziali sui quali è possibile stimare rischi e ritorno dell'eventuale finanziamento. (La Torre, 2006)

Un piano di spesa si presenta di solito in questa maniera:

PIANO DEI CONTI DEL FILM								
Società di produzione	TITOLO FILM							Preventivo di spesa
	Prod.re esecutivo:							
	Regista:							Eseguito il:
	Piano sintetico di produzione							Valevole al:
	A	B	C	D	E	F	G	
PRO	PIAN	FIN	PREP	RIPR	EDIZ	LAN		
	DESCRIZIONE	dal	dal	Dal	Dal	Dal	dal	TOTALE
		Al	Al	Al	Al	Al	al	
1	PRELIMINARI	A						
2	REPARTO PRODUZIONE	a	b	c	D	E	f	g
3	REPARTO PRODUZ.		b		D	E	f	g
4	REPARTO FOTOGRAFIA				d	E	f	
5	REPARTO SUONO					E		
6	REPARTO SCENOGRAFIA		b		E	E		
7	REPARTO COSTUMI		b		D	E		
8	REPARTO MONTAGGIO					e	E	
9	MAESTRANZE		b		d	E		
10	ATTORI PRINCIPALI					E		
11	RUOLI SECONDARI					E		
12	ONERI SOCIALI	a	b	c	d	E	F	g
13	FORN.RE SCENOGRAFIA				d	E		
14	FORN. RE COSTUMI				D	E		
15	FORN. RE TECNICHE					E		
16	FORN. PELLICOLE					E		
17	SERV.SVILUPPO&STAMPA					E	f	
18	SERV. EDIZIONE					E	F	

19	SERV. LOGISTICI	a	b	c	d	E	f		
20	SERV. ASSICURATIVI				D				
21	<b>COSTO PRODUTTIVO</b>								
22	COSTI LEGALI E FIN.	A	B	C	D	E	f	g	
23	COSTI COPIE & PUBBLICITÀ						F	G	
24	SPESE IMPREVISTE	A	B	C	D	E	f	g	
25	SPESE GENERALI	A	B	C	D	E	f	g	
26	<b>COSTO INDUSTRIALE</b>								

Un budget è tipicamente diviso in quattro sezioni: costi “sopra la linea” e costi “sotto la linea”, costi di post-produzione e altri costi.

Un'altra possibile classificazione è quella tra costi di produzione e costi di distribuzione (La Torre, 2006), tuttavia in questo modello i costi di produzione sono ulteriormente suddivisi in costi di pre- produzione, di produzione artistica, produzione tecnico gestionale e di post-produzione.

### ***3.3 La natura dei costi***

Nell'ambito della nostra analisi faremo riferimento alla classificazione *above* e *below the line*, dal momento che essi rappresentano la componente di costo più importante, dal momento che i primi rappresentano i costi del cast artistico e i secondi quelli i costi “vivi”, cioè quelli di produzione diretta.

*Above-the-line* sono quei costi negoziati e spesi prima che inizino le riprese. Questi costi possono includere i diritti per il materiale di base per la sceneggiatura e i compensi per lo sceneggiatore, il produttore, attori, registi e aiuto-registi (questi ultimi da non confondersi con gli assistenti alla regia. La distinzione prende origini dagli albori della storia della cinematografia, quando il foglio superiore del budget era letteralmente separato per mezzo di una linea dalla parte inferiore.

*Below the line* sono invece quei costi relativi ad attori che ricoprono ruoli minori ma soprattutto al cast tecnico, l'uso degli studi e le attrezzature tecniche,

i trasporti, le *location*, I costi di *catering* e così via. All'opposto dei costi di cui sopra, questi sono solitamente fissi.

È importante sottolineare che questi costi rappresentano la qualità percepita del prodotto finale. Eccessivi risparmi possono condurre alla realizzazione di un prodotto che viene percepito dal pubblico come “povero” e quindi respinto.

A queste due macroclassi si aggiunge infine il 5% per gli imprevisti, il 5% per le spese generali e il 5% di *producer fee*.

Per elaborare il preventivo di costo bisogna valutare il più dettagliatamente possibile tutte le voci di spesa corrispondenti alle necessità di approvvigionamento, combinazione e trasformazione dei fattori produttivi necessari alla realizzazione del prodotto finale. [Biondi, 1996]

ANALISI DELLA STRUTTURA DEI COSTI								
COSTI SOPRA LA LINEA	PRO	PIAN	FIN	PREP	RIPR	EDIZ	LAN	TOTALE
Diritti e scrittura	a	b						
Produttore esecutivo	a	b	c	d	e	f	g	
Regista				d	e	f		
Interpreti principali					e			
Totale sopra la linea								
COSTI SOTTO LA LINEA	PRO	PIAN	FIN	PREP	RIPR	EDIZ	LAN	
Personale tecnico	A	B	c	D	E	F	G	
Personale artistico minore				D	E	F	G	
Forniture	A	B	C	D	E	F	G	
Servizi	A	B	C	D	E	F	G	
Totale costi sotto la linea								
<b>Totale costo</b>								

### 3.4 La natura dei ricavi

Gli sbocchi del prodotto cinematografico (di cui abbiamo già avuto modo di parlare nel capitolo I) ed i conseguenti ricavi, sono strettamente correlati al sistema della distribuzione. I tempi di recupero dei costi sostenuti per la realizzazione costituiscono una variabile dipendente dagli accordi stipulati con

il distributore e dalle prassi di mercato, ovvero quelle forme di autoregolamentazione che definiscono i tempi di accesso dei prodotti alle diverse finestre di sfruttamento.

La prima forma di sfruttamento è costituita dalla proiezione nelle sale (il cosiddetto *theatrical*) e dal trasferimento su videogrammi (public video). La permanenza del film in sala è condizionata, oltre che dagli accordi di distribuzione, anche dal successo del film stesso. Si crea un circolo virtuoso tale che se il film riscuote successo presso il pubblico sin dalle sue primissime proiezioni, rimarrà in sala per un periodo superiore a quello stabilito contrattualmente e potrà ottenere maggiori incassi.

Dopo la proiezione in sala il film perde parte del suo valore (Peretti/Negro, 2003), perché è sostituibile da altri prodotti più recenti, ma conserva un valore residuo per alcuni consumatori: quelli che l'hanno apprezzato e quindi lo noleggeranno o compreranno il DVD, e quelli che non sono disposti a pagare il prezzo del biglietto del cinema: quello pagato per il noleggio è infatti inferiore. Ancora una volta, l'adagio "il tempo è denaro" si rivela appropriato per spiegare i meccanismi della finanza. Anni fa era il comparto dell'esercizio ad essere diviso in cicli: c'erano i cinema di prima visione, quelli di seconda, meno costosi, e quelli addirittura di terza, rivolti ad un pubblico più povero. Fenomeno che in realtà sopravvive oggi, soprattutto nelle sale d'essai nei cinema comunali estivi organizzati in comuni di piccole-medie dimensioni. Tuttavia questa pratica di suddivisione dell'esercizio è stata soppiantata dalla nascita dei mercati secondari e ancillari, che operano comunque la discriminazione del prezzo.

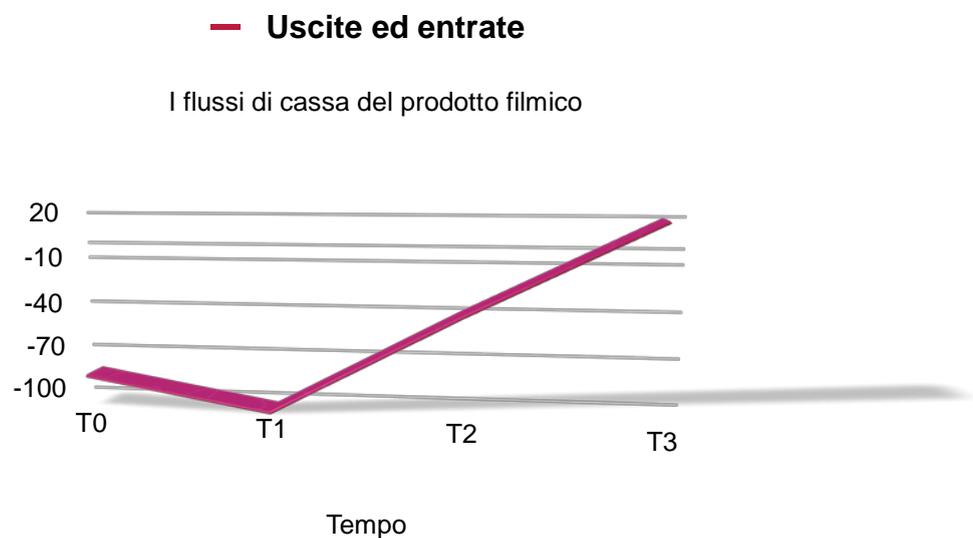
La seconda forma di sfruttamento è quella dell'*home video*: videocassette, DVD, CD ROM o laser disk. Il ricavo è dovuto alla vendita dei diritti per questo mercato. Secondo la prassi, il mercato dell'home video si inaugurava otto mesi dopo l'uscita del film. Tuttavia, a causa del calo delle presenze in sala e del proliferare delle copie pirata "scaricabili" da internet, questa finestra (in gergo "*window*") si è ridotta, molto spesso ad un solo mese.

Il mercato televisivo appartiene alla terza fase. Esso consta di due momenti. Il primo è quello della TV a pagamento, *pay per view* (Ppv)+ *near video on demand* (NVOD) e *pay-TV* (Ptv); il secondo è quello della tv in chiaro, a cui i diritti vengono ceduti solo successivamente. Il primo passaggio del film in PPV avveniva di solito a 12 mesi di distanza, quello nella Tv in chiaro a 24 mesi. Come per l'home video, i tempi della PPV si sono accorciati, mentre quelli della *free TV* sono rimasti, anche per la diversa natura del mezzo, invariati.

Nonostante le tradizionali finestre di sfruttamento si siano ridimensionate, esse permangono, con l'obiettivo di conferire il carattere di esclusività al mezzo: i canali di sfruttamento non si sovrappongono tra loro, se non alla fine del processo di distribuzione, quando i diversi prezzi di vendita di riserva sono stati rivelati. È interessante notare come la distribuzione sequenziale degli schemi di vendita permetta di capire l'andamento del film nelle fasi successive. (Weinberg 2000) Uno studio di Screen Digest del 1999 ha messo a confronto le performance dei film nelle sale e nel mercato home video in Europa mostrando una media di relazioni positive, anche se decrescenti, tra i diversi mercati: un film che raccoglie l'1 per cento degli incassi al botteghino ottiene lo 0,9 per cento del mercato home video a noleggio, mentre un film che riceve il 3 per cento degli incassi raccoglie l'1,25 per cento dell'home video. Una ricerca condotta nel 2001 dell'IMCA per conto della Commissione europea invece, su un campione di 120 film (108 europei e 12 statunitensi) ha rilevato come, per i film europei, dal *theatrical* si generi il 77% dei ricavi totali del prodotto, mentre video e DVD contribuiscono per il 14%, la *pay TV* per un 3% e la *free TV* per il 5%. In ogni caso non si può generalizzare, perché ad ogni film corrisponde un mercato ben preciso. Sono le caratteristiche della singola opera a determinare la diffusione in ogni canale, pur nelle tempistiche tipiche, in termini di incassi, dei mercati di riferimento.

Alle forme di sfruttamento "tradizionali" vanno aggiunti i nuovi mercati tecnologici di crescente significatività: internet e VOD, ovvero tutti quei supporti che consentono anche la fruizione non lineare, reticolare e interattiva

dell'opera, e i mercati derivanti e ancillari. Tra i derivati ricordiamo lo sfruttamento dei diritti di *sequel*, *prequel*, *remake*, *spin off*, *novelization*; tra gli ancillari ricordiamo il merchandising, l'*advertising*, lo *sponsorship*, le *premium promotion* e il *recording*. (La Torre, 2006). Tuttavia lo sfruttamento di questi ultimi non è caratterizzato da una tempistica predeterminabile. In sintesi possiamo dire che, data l'ampiezza dell'arco temporale in cui si manifestano proventi a partire dall'opera filmica, i primi due esercizi saranno in perdita, il *break even point* sarà raggiunto durante il secondo esercizio (T2) e che si registreranno utili a partire da T3, come indicato nel grafico qui riportato.



Per completezza segnaliamo anche le windows di distribuzione relative ad ogni mercato di sfruttamento.

SALA		
HOME VIDEO	Noleggio	2/3 mesi
	Edicola	4/6 mesi
	Vendita	7/8 mesi
PAY PER VIEW	Satellite	8/12 mesi
	DDt	
PAY	Satellite	12/24 mesi
	Mobile	
	Iptv	

SALA		
VIDEO ON DEMAND	Satellite	7/24 mesi
	Ddt	
	Mobile	
	Iptv	
	Web	
FREE (LUSSO)	Tv analogica	Dal 25° mese
	Mobile Ddtv	
	Iptv	
	Web	

Fonte: i quaderni dell'ANICA

### ***3.5 Il trattamento contabile e fiscale dei costi di acquisizione dei diritti***

Le politiche di bilancio delle imprese di produzione cinematografica assumono una rilevanza che esula dal mero settore contabile. Infatti, queste politiche determinano variazioni significative sia con riguardo alla veridicità delle informazioni riportate che sulle performance dell'azienda. E questo, dal punto di vista finanziario è un aspetto molto interessante nel momento in cui le scelte contabili impattano fiscalmente. L'apertura delle case di produzione cinematografica ai mercati finanziari dovrà tenere conto di tali politiche (La Torre, Committeri, Laghi, 2006). La trasparenza è un requisito fondamentale per la buona riuscita dei rapporti banca-impresa e impresa-mercato dei capitali. Se il settore, in futuro, vorrà poter contare sui finanziamenti bancari e su quelli privati, dovrà porre maggiore attenzione alla redazione del bilancio e ottimizzare le proprie politiche fiscali. In tale ambito, sono soprattutto i diritti di sfruttamento delle opere filmiche a meritare un trattamento particolare per ciò che riguarda la loro collocazione nel bilancio e le pratiche di ammortamento da adottare caso per caso.

I diritti relativi ad opere filmiche facenti parte del patrimonio di una società si articolano, in genere, in diritti con proprietà acquisita a titolo originario, diritti

con proprietà acquisita a titolo derivativo, diritti preacquistati in perpetuo, diritti preacquistati con durata limitata e diritti di utilizzazione di opere filmiche. Questi ultimi possono avere a oggetto il diritto di utilizzazione dell'opera filmica mediante uno o più canali tramite i quali si realizza tipicamente lo sfruttamento di tali diritti: *theatrical*, *home video*, *pay TV*, *free TV* e nuovi canali di trasmissione.

I costi sostenuti per l'acquisizione di diritti di sfruttamento di opere filmiche rientrano nella categoria di beni immateriali in quanto sono rappresentativi di entità non tangibili, non finanziarie e valutabili indipendentemente dal complesso dei beni dell'impresa. Sono "immobilizzazioni immateriali" quando sono già disponibili e utilizzabili -o se lo sono almeno in parte entro la fine dell'esercizio- e l'impresa può godere dei benefici derivanti dai diritti di sfruttamento per un periodo superiore all'esercizio.

Sono "immobilizzazioni in corso e acconti" se i relativi diritti non sono ancora utilizzabili a fine esercizio.

In ogni caso, trattandosi di costi acquisiti da terzi, la contabilizzazione deve avvenire al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori, che nel caso in questione sono solitamente rappresentati dai costi per le edizioni e dalle commissioni di agenzia.

Ai sensi del punto 2) dell'art. 2426 cc., in materia di ammortamento delle immobilizzazioni, il "costo delle immobilizzazioni materiali e immateriali la cui utilizzazione è limitata nel tempo, deve essere sistematicamente ammortizzato in ogni esercizio in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione."

## CAPITOLO IV

### *La copertura del fabbisogno finanziario*

*“Il cinema è un'industria culturale. Realizzare film significa anche assumersi una responsabilità sociale e morale. Pertanto non dobbiamo produrre quello che si può vendere, ma vendere quello che si vuol produrre.”*

(Franco Cristaldi, produttore)

#### **4.1 L'equilibrio di gestione**

Il raggiungimento degli obiettivi strategici dell'impresa, e quindi nel nostro caso, la realizzazione del film, implica al messa a punto di un *Piano finanziario*. Questo deve indicare, distintamente:

- Il *flusso finanziario netto* generato
- I *fabbisogni finanziari*: sono inclusi nel budget di tesoreria
- La *copertura di tali fabbisogni* finanziari mediante la destinazione delle risorse finanziarie disponibili e il ricorso a fonti esterne di finanziamento, quali aumenti di capitale sociale o nuovi finanziamenti di credito. [Milano, 2008]

Un buon amministratore finanziario ha il compito di governare in modo integrato tutti i flussi finanziari aziendali, ovvero pagamenti e incassi, al fine di sincronizzarli nella misura massima possibile. Di conseguire, in altre parole, un

saldo di tesoreria positivo, dei “margin di sicurezza finanziaria” necessari all’azienda per operare con livelli di rischio accettabili, mediante un *quadro integrato dei movimenti di tesoreria*, predisposto normalmente per il preventivo mensile di cassa. Questo quadro è importantissimo per pianificare dal punto di vista temporale il ricorso alle fonti esterne di finanziamento e garantire quindi l’equilibrio di gestione nel tempo.

Tuttavia, non ci stancheremo mai di ripeterlo, l’industria cinematografica si caratterizza per il notevole squilibrio temporale fra entrate e uscite (La Torre, 2006)(Peretti- Nigro 2003). La fase di massima tensione monetaria è, come abbiamo visto nel capitolo III, quella delle riprese e successivamente quella del lancio, cioè mediamente un anno prima dell’incasso dei ricavi di sala e anni di distanza dagli incassi derivanti dall’home video e dagli altri mercati di sfruttamento. Questa discrasia fra flussi di cassa è il primo, ma non l’unico, dei problemi finanziari legati al cinema.

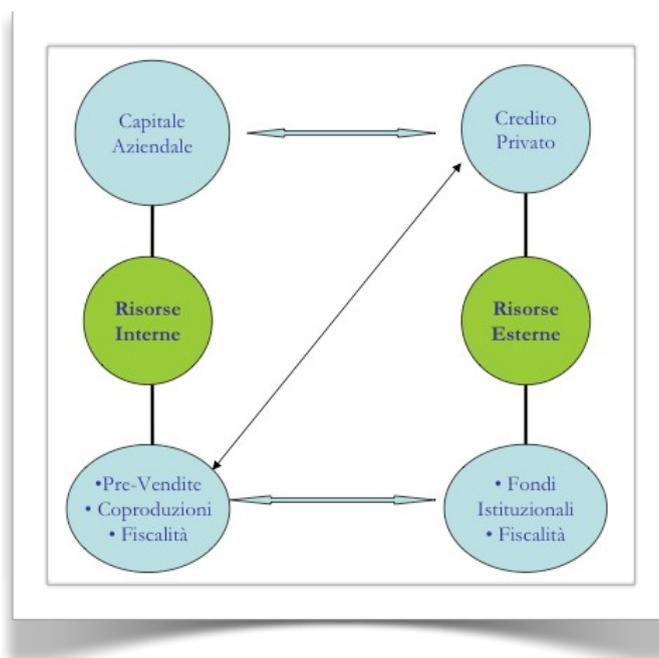
Il secondo problema è dato dalla altissima aleatorietà di costi e ricavi a causa di variabili qualitative: I costi riconducibili ad artisti (autori, registi e attori) vengono stimati in maniera discrezionale, mentre I ritorni sono fortemente condizionati dal pubblico, dai suoi gusti e dal meccanismo del passaparola, oltre che dalla distribuzione e dalla capacità commerciale della produzione; non da ultimo, i ricavi sono anche funzione delle mode, del momento storico e dei cicli economici congiunturali (La Torre, 2006). Esistono oggi dei modelli econometrici riferiti a variabili stocastiche per prevedere l’andamento del film, come quelli elaborati da Arthur de Vany. Tuttavia gli incassi non sono rappresentabili da curve di distribuzione normali, ma approssimabili da distribuzioni di probabilità appartenenti alla classe di Lévy: la media è dominata da poche produzioni di successo e la varianza è infinita (De Vany e Walls, 1999). Non esistono formule per il successo. Rimandiamo le considerazioni sul rischio delle imprese cinematografiche al cap. VI.

Per un finanziatore tali elementi di incertezza e di sfasatura temporale rivestono

un ruolo fondamentale nella quantificazione del fabbisogno finanziario complessivo, della valutazione del grado di sostenibilità del progetto e del tasso di ritorno del finanziamento, nonché nella valutazione dell'entità del proprio intervento nel progetto. L'investimento è infatti irreversibile.

Fino ad alcuni anni fa nel sistema cinematografico italiano si faceva ricorso solo alle disponibilità personali del produttore/imprenditore. Attualmente, I mezzi finanziari più comuni sono invece i finanziamenti istituzionali e gli anticipi della distribuzione, che tuttavia non sono gli unici. In questo capitolo andremo ad analizzare invece tutte le possibili strategie di finanziamento, cominciando con le fonti interne al settore e proseguendo con quelle esterne.

## RISORSE FINANZIARIE DEL SISTEMA CINEMATOGRAFICO



Fonte: Mario La Torre, "La finanza del cinema"

### 4.2 Le risorse finanziarie interne

L'aggettivo "interne" in questo caso sta a significare che le risorse sono reperite all'interno del settore di riferimento. Questo settore include a sua volta non solo

le case di produzione, ma anche quelle di distribuzione e quelle che si occupano dei diritti. Queste fonti sono rappresentate, oltre che dal capitale aziendale, anche dalle risorse provenienti dagli accordi di co-produzione e dagli anticipi sulle pre vendite dei diritti del film in altri mercati di sfruttamento (v. Cap. II, par. 2.3)

#### **4.2.1 Il capitale aziendale**

Il mercato italiano è costituito da una miriade di piccole e medie imprese sottocapitalizzate e purtroppo questa caratteristica è l'unica in cui il settore cinematografico non differisce dal settore industriale "normale". Come emerge dagli studi di Cinecittà Holding, il 74% delle imprese di produzione ha un capitale sociale inferiore ai 100.000€, il 76% circa ha adottato come forma societaria la Srl (Boccardelli, 2006).

<b>Capitale sociale (€)</b>	<b>Imprese</b>	<b>% sul totale imprese</b>	<b>Media intervallo (€)</b>
Da 1 a 24.999	168	28	13.691,95
Da 25.000 a 49.999	122	21	35.674,45
Da 50.000 a 74.999	124	21	51.781,64
Da 75.000 a 99.999	26	4	88.634,42
Da 100.000 a 499.000	33	6	133.674,73
Da 500.000 a 999.999	8	1	655.678,78
≥ 1.000.000	21	4	22.129.299,95
Senza obbligo di dichiarazione	87	15	
<b>Totale</b>	<b>589</b>	<b>100</b>	

*Fonte:* Elaborazione da Centro Studi Cinecittà Holding [Rapporto 2007]

Al di là delle considerazioni di carattere sociologico sulla chiusura degli imprenditori italiani al mercato dei capitali, questi dati ci portano a due considerazioni:

- 1) Le società non sono quotate, non attirano capitali esterni e pertanto, con l'eccezione di De Laurentiis, la cui Filmauro è dotata di un capitale sociale di 936.000€ (pur essendo una S.r.l.), saranno sempre sottocapitalizzate.
- 2) Il capitale così basso rende praticamente obbligatorio il ricorso a

finanziatori esterni.

Questa sottocapitalizzazione comincia ad essere un problema, perché il budget dei film prodotti è decisamente inferiore a quello dei film non solo statunitensi, ma anche francesi, e – benché non esistano studi che evidenzino una correlazione tra il budget di un film e la sua riuscita al botteghino- gli incassi dei film italiani restano modesti. D'altra parte, spesso la vita societaria delle imprese di produzione coincide con la durata di un singolo progetto (Boccardelli 2006, La Torre, 2006)

Recentemente, per risolvere almeno in parte questo problema, si fa ricorso alla pratica del *private equity*, uno strumento ibrido a metà fra capitale e debito, mediante il quale un nuovo socio, di solito istituzionale, entra nella società per un lasso di tempo limitato. Una volta conseguiti i propri obiettivi, il “socio” smobilizza la propria quota cedendola a terzi o al pubblico rispettivamente grazie ad un *trade sale* o ad una quotazione sul mercato azionario. Nel *private equity* bisogna distinguere tra *limited partner*, che forniscono la maggior parte dei capitali, e i *general partner*, che gestiscono il fondo. Mentre questi ultimi ricevono un compenso per la gestione, solitamente intorno al 1-2% del capitale impiegato, più una commissione di incentivo (solitamente pari al 20% dei profitti del fondo), i *limited partner* prima ottengono il rimborso del capitale impiegato, ma poi ricevono solo l'80% del ricavo. (Brealey/Myers, 2006).

Nel caso del cinema è possibile parlare più di *venture capital* che di *private equity* puro (Martinelli, 2006). Il *venture capital* si inserisce nel progetto quando questo non è ancora in fase avanzata, di conseguenza i ritorni potenziali sono maggiori di quelli del *private equity*.

Nonostante la presenza di investitori esterni, riteniamo opportuno parlare di capitale di rischi nei casi di *private equity* tradizionale, in quanto gli investimenti sono in capitale di rischio (Martinelli, 2006).

Nel caso in cui la casa di produzione (studio, in USA) dovesse occuparsi anche della distribuzione, si parla di progetto “*in house*”.

### **4.2.2 Gli accordi di distribuzione**

Come abbiamo già accennato nel paragrafo 1.2 il distributore può partecipare al finanziamento del film. Normalmente egli è il soggetto responsabile della commercializzazione del film attraverso uno o più canali ma oggi non è più raro che svolga, a fianco alle attività di edizione, marketing e gestione diritti, anche l'attività di finanziamento.

Il distributore può partecipare alla produzione del film in diversi modi, ognuno dei quali implica un diverso grado di coinvolgimento creativo e finanziario. Ecco una panoramica delle tipologie di accordo tra produttori e distributori:

- *Pdf* (Produzione, Finanziamento, Distribuzione): è il metodo più usato negli Stati Uniti. Lo studio produce il film grazie ai finanziamenti forniti dal distributore mediante degli accordi firmati in fase di progettazione, quando i diritti sono già stati acquisiti dal produttore, ma la lavorazione non è ancora iniziata. Il distributore in questo caso richiede il controllo dei diritti di distribuzione, e solitamente chiede che il compenso del produttore sia legato alla buona gestione del progetto. Costui, infatti, riceve le somme dovute successivamente, potendo scegliere tra la ripartizione 50/50 dei ricavi oppure il ricevimento di una quota fissa (*lump sum*) a fine produzione o nel momento in cui il film raggiunge determinati incassi (*contingent*) oppure ancora al momento della distribuzione (*deferment*). Lo schema tipo di finanziamento col metodo Pdf prevede il versamento di una somma inferiore ai 25,000\$ per l'acquisto dell'opzione sul progetto, e in caso di esito positivo (ovvero: il film si fa), il versamento del 20% del budget previsto, in rate settimanali costanti, per tutto il periodo di pre-produzione; il versamento del 60% del budget, in rate settimanali costanti, per tutto il periodo delle riprese, il versamento del 10% alla consegna del *first cut* (il primo montaggio) e l'ultimo 10% alla consegna del prodotto finale. Ogni settimana il distributore, oltre ad elargire i fondi richiede alla produzione dettagliati resoconti contabili, un piano di previsione delle somme stimate necessarie al completamento della produzione e inoltre un *report*

giornaliero del girato (ovvero la consegna del diario di lavorazione). È evidente che il potere contrattuale del distributore è molto maggiore rispetto a quello del produttore non solo dal punto di vista economico ma anche artistico.

- *Negative pick up*: lo studio, piuttosto che finanziare un film in corso di realizzazione accetta di pagare tutto il budget dopo il suo completamento e “rimorchia” il progetto fino a fine lavorazione. La promessa del distributore di corrispondere il prezzo concordato (*pick up price*) richiede che il produttore si cerchi altrove i fondi necessari alla realizzazione del progetto, questo significa che il produttore deve reperire i fondi altrove, e che il distributore finanzierà direttamente solo i costi di distribuzione.
- *Contratto di acquisizione puro*: quasi come il *pick up deal*, con la differenza che l’accordo viene concluso solo dopo la produzione del film.
- *Rent-a-distributor*: il contributo del distributore in questo caso si limita alla fornitura di servizi per la commercializzazione del film, grazie ad un accordo stipulato dopo il completamento di quest’ultimo. I fondi per la distribuzione vengono forniti da terzi.

Tra i vari metodi analizzati, sicuramente quello più diffuso è quello che prevede la corresponsione di un minimo garantito al produttore, solitamente affiancato dall’anticipo per le spese di duplicazione delle copie e di marketing per il lancio pubblicitario (cosiddetti *Printing & Advertising costs*, ovvero PA).

Nell’ambito degli anticipi, si considerano sia quelli delle pre vendite che quelli erogati dalla società di distribuzione a quella di produzione (il cosiddetto “minimo garantito”). Questo prezzo di acquisto corrisposto però non è un ricavo vero e proprio, ma un credito che il distributore vanta nei confronti del produttore, dal momento che va restituito. Ciò significa che fino a quel momento il distributore rimane l’effettivo proprietario dei diritti sul film. Tuttavia questo recupero può avvenire in modalità differenti a seconda dei meccanismi di ripartizione dei ricavi stabiliti nel *distribution deal*. Questi

possono essere ricondotti a due tipologie fondamentali: il *gross deal* e il *net deal*.

- Il ***gross deal*** prevede che i ricavi vengano ripartiti tra produttore e distributore secondo percentuali stabilite nel contratto. Ciò significa che la società di distribuzione recupera le spese a valere sulla propria percentuale. Produttore e distributore quindi saranno in utile e non in perdita se e solo se i ricavi di competenza, proporzionalmente distribuiti, supereranno i costi sostenuti. Tra le varie alternative di questo tipo:
  - 1) *First dollar gross*: il produttore è rimborsato direttamente dagli incassi ricevuti dal distributore (per esempio quando il produttore ha finanziato direttamente il progetto e questo sembra particolarmente valido)
  - 2) *50/50 dollar split*: il produttore riceve da subito una quota del 50% degli incassi, ma non percepisce nessun anticipo. Questa è la variante più usata, perché produttore e distributore si dividono anche le spese di lancio e di riproduzione, allocando in modo equo anche il rischio di mercato.
  - 3) *Modified gross deal*: il produttore riceve un anticipo (che può servire a terminare il film) e quindi riceve la sua quota solo dopo che il distributore ha recuperato una somma multipla all'anticipo, e in alcuni casi, anche le spese di distribuzione.
  
- Il ***net deal***: in questo caso i ricavi vengono in primo luogo utilizzati per coprire le spese anticipate dalla distribuzione, ovvero il minimo garantito e le spese di lancio promozionale; le somme residuali vengono poi distribuite tra produttore e distributore secondo gli accordi stabiliti (di solito, al distributore va il 40% del botteghino). Il *net deal* si divide a sua volta in due tipologie a seconda della ripartizione dei flussi finanziari: una forfettaria (*cost-off the top*) e l'altra dinamica, detta "a scaglioni". Entrambe influenzano il modo in cui procedono la copertura dei costi e la ripartizione dei ricavi.

- 1) *La ripartizione forfettaria (cost off the top)* prevede che i ricavi ottenuti vengano in primo luogo destinati alla copertura del Mg e del lancio pubblicitario, e solo in seguito si proceda alla distribuzione degli utili.
- 2) *La ripartizione a scaglioni* invece prevede che il distributore trattenga, a valere sui primi incassi di sala, una tassa di distribuzione stabilita contrattualmente; la ratio di tale previsione può essere rintracciata nella necessità di coprire la quota parte dei costi indiretti di struttura della società di distribuzione attribuibili al film in questione, e non inclusi nei costi di lancio e di edizione. Gli incassi successivi vengono destinati in primo luogo alla copertura delle spese di distribuzione e solo successivamente divisi tra produttore e distributore.

È evidente che dal punto di vista del distributore il metodo a scaglioni sia più apprezzato, visto che garantisce incassi anche nel caso in cui l'esito del film sia negativo. Il produttore invece preferirà una ripartizione forfettaria, che consente un più rapido recupero delle spese. In ogni caso, il produttore deve sempre sperare in un immediato successo del film in sala, perché questo comporta un immediato ritorno degli investimenti sia in caso di ripartizione forfettaria che a scaglioni.

Il produttore inoltre può utilizzare le pre vendite come garanzie collaterali per l'ottenimento di prestiti da parte delle banche (Fabrizio & Negro, 2003), che saranno trattati più dettagliatamente nel par. 4.2.2.

#### **4.2.3 Gli accordi di pre vendita**

Il campo di sfruttamento del prodotto filmico, come abbiamo visto, non si limita alla sala, ma si estende ad altri canali. Così come il distributore può finanziare il film, anche le reti televisive, i distributori home video e i servizi televisivi via cavo possono farlo. I suddetti spesso accettano di versare degli anticipi sui diritti di sfruttamento, versando le somme restanti a rate, oppure corrispondendole alla consegna del film al distributore da parte del produttore. Questa tecnica di

finanziamento, che prende il nome di *fractionalization of rights* (frammentazione o segmentazione) si basa sul concetto di separazione dei diritti e permette di limitare il rischio di controparte, ovvero il rischio che la casa di produzione non termini il film.

La principale differenza tra un accordo di prevendita con separazione dei diritti e uno PDF o *pickup* è che nell'ultimo caso il distributore acquisisce con i diritti di sfruttamento commerciale anche il diritto a partecipare alla divisione dei profitti finali, mentre nel primo caso il distributore viene remunerato unicamente con i ricavi provenienti dal canale di cui ha acquisito la licenza. Il produttore evita così che ci siano compensi addizionali per quote di rischio non sostenute: il distributore, infatti, può ricevere una quota di partecipazione ai profitti finali del film solo nel caso in cui realizzi un investimento diretto nel progetto. La strategia di segmentazione dei diritti più comune, comunque consiste nel tentativo del produttore di conservare la commercializzazione per il mercato domestico e di delegare a un agente di vendita la cessione dei diritti per l'estero, territorio per territorio.

I contratti di prevendita rappresentano un'eccellente forma di finanziamento per diversi motivi:

- hanno luogo in fase di preparazione;
- Il loro costo corrisponde ad una percentuale del ricavo del relativo mercato, non dei ricavi totali del film, e questo fa una certa differenza perché, soprattutto nel caso dei network televisivi (sia *pay* che *free*) il ricavo è sostanzialmente sicuro dal momento che è il network stesso a stabilire il proprio palinsesto e a vendere gli spazi pubblicitari all'interno di esso.
- Rappresentano una garanzia collaterale accettabile per l'ottenimento di mutui dalle banche e di fondi statali.

#### **4.2.4 Le co-produzioni**

La pratica di co-produrre film (ovvero di entrare in affari con un'altra/e società di produzione per realizzare un film) si sta diffondendo per tre ragioni: vantaggi fiscali che ne derivano, la possibilità di intraprendere iniziative più rischiose dividendo costi e spalmando il rischio, e infine la possibilità di sfruttare le competenze specifiche di ciascuna casa di produzione.

In molti paesi della UE vengono concessi, come anche in Italia (v. par. 4.2.1) vantaggi fiscali dedicati alla produzione cinematografica, insieme a sussidi diretti. Normalmente i governi degli stati stipulano tra di loro degli accordi di coproduzione riguardanti le modalità di partecipazione artistica e economica nonché le modalità di ripartizione dei ricavi.

Per legge tali quote possono variare dal 20 all'80%, dato che la partecipazione minoritaria non può essere inferiore al venti per cento del costo di produzione del film.

La coproduzione trova una buona diffusione anche nel caso della realizzazione dei cosiddetti kolossal, ovvero film ad altissimo budget (benché questa sia una pratica maggiormente diffusa negli USA, visto che in Italia queste pellicole non si producono più eccetto per le fiction televisive.). È il caso di "Titanic", il film di James Cameron del 1998, finanziato da Paramount e Fox, costato la bellezza di 200 milioni di dollari.

I partner possono limitarsi a spartirsi territori e canali di distribuzione, e saranno individualmente responsabili per la commercializzazione da cui deriveranno i rispettivi profitti. Alternativamente, i ricavi possono essere aggregati in un unico valore da ripartire secondo gli accordi.

		2006	Δ 2007/2006
Film Italiani prodotti (100% capitale italiano)		90	0
Film coprodotti, di cui		26	+5
Coproduzioni maggioritarie		11	+6
Coproduzioni minoritarie		15	-1
<b>Totale</b>		<b>116</b>	<b>+5</b>

#### **4.2.5 I pagamenti differiti al momento della commercializzazione**

Gli attori e i registi possono trasformarsi in finanziatori film nel momento in cui accettano un onorario inferiore, o addirittura al minimo sindacale, a patto di partecipare ai ricavi del film. Un'altra modalità di finanziamento consiste nell'accettare pagamenti differiti al momento della commercializzazione del film.

#### ***4.3 Le risorse finanziarie esterne***

Quando gli accordi di distribuzione, le pre vendite e il capitale di rischio dell'impresa sono ben gestiti, le fonti interne al settore sono sufficienti a coprire il fabbisogno finanziario. Tuttavia questo capita molto di rado, specie ultimamente, da quando il ruolo del produttore è diventato quello di procacciatore di fondi e organizzatore della commercializzazione, diventando quindi anche responsabile editoriale (Peretti/Negro, 2003)

È necessario quindi ricercare fondi all'esterno del mercato di riferimento.

Questi possono provenire da privati interessati, già dalla fase di sviluppo, alla realizzazione del film. Solitamente questo tipo di investitori viene remunerato con un rendimento calcolato sulla somma prestata che viene pagata quando il produttore ottiene da qualcun altro i fondi per la produzione e anche con il diritto alla partecipazione ai ricavi finali (Baumgarten, Farber, & Fleischer, 1992). Questi investitori, che possono essere indifferentemente persone fisiche o giuridiche, richiedono che siano presentati gli elementi del pacchetto di realizzazione, compresi il cast, il regista, la sceneggiatura, il budget e una garanzia (completino bond) (Fabrizio & Negro, 2003). Il produttore deve quindi presentare il pacchetto, che deve essere approvato dagli investitori. Questi possono poi, secondo gli accordi, richiedere delle soluzioni alternative. La ripartizione dei ricavi tra produttore e finanziatore è stabilita contrattualmente, ma la migliore soluzione è il 50/50 deal, ovvero l'equa distribuzione.

### **4.3.1 I finanziamenti istituzionali: fondo, *product placement*, *tax shelter*, *tax credit***

Per quanto proficua, il cinema rimane pur sempre una forma d'arte, e non a caso governi di tante nazioni hanno previsto degli incentivi di vario tipo per la realizzazione di opere filmiche. Questi contributi si classificano in comunitari, statali e locali.

A livello comunitario sono presenti:

- il programma Media
- i Fondi BEI e Eurimage

#### **I finanziamenti statali**

sono erogati principalmente dal Fondo Unico dello Spettacolo mediante la sezione Credito Cinematografico della Banca Nazionale del Lavoro. Il Fondo si dirama a sua volta in 5 sottoconti ai quali corrispondono le 5 finalità indicate dal d.l. 28/2004 (legge “Urbani”) che ha riformato il meccanismo di sovvenzioni statali alla cinematografia. Il sostegno alla produzione avviene mediante un sistema selettivo funzionante sulla base di bandi pubblicati 4 volte l'anno. La Commissione di valutazione agisce sulla base di necessità di allocazione effettiva e rapida delle risorse mantenendosi nei vincoli di bilancio. Nel processo è presente anche una componente di valutazione oggettiva relativa sia al progetto che all'impresa, ed ha il nome di *reference system*. I finanziamenti sono riferiti al costo industriale di produzione (costi di realizzazione della prima copia, spese generali, oneri finanziari relativi ai finanziamenti, *producer fee*) e al costo di distribuzione. Il costo massimo ammissibile è composto per l'80% dal costo industriale di produzione, il 16% dalle spese di distribuzione e il 4% dalle spese per le vendite all'estero. A seconda della tipologia filmica in questione tale componente ha un peso differente nell'ambito del giudizio della commissione. Le tipologie sono le seguenti:

- Lungometraggi.

1. Il contributo a lungometraggi di interesse culturale non può eccedere il 50% del costo massimo ammissibile, come di seguito definito:

a) per le imprese che hanno riportato il punteggio previsto dall'art. 1, comma 1, del decreto ministeriale 27 settembre 2004 concernente la definizione degli indicatori per l'iscrizione delle imprese di produzione cinematografica nell'elenco di cui all'art. 3 del decreto legislativo, il costo massimo ammissibile è di cinque milioni di euro;

*-Lungometraggi di interesse culturale (Ic):* Il preventivo di spesa non può indicare, per la distribuzione in Italia, un importo inferiore a 400.000€ e non meno di 80.000€ per l'esportazione. In caso di coproduzione, se la quota italiana è uguale o superiore al 60% tali aliquote e importi massimi si riferiscono all'intero costo industriale. Nel caso in cui sia inferiore, il riferimento è alla sola quota italiana. Il tasso di interesse applicato è pari al 30% del tasso di riferimento fissato dal Ministero per le attività produttive. I mutui sono concessi alle imprese di produzione che abbiano un capitale sociale interamente versato e un patrimonio netto di almeno 40.000€ che serve anche a garantire, insieme al film e ai diritti di utilizzazione, i mutui stessi. È concesso un contributo, a valere sul Fondo di cui all'articolo 12, comma 1, in misura non superiore al 50 per cento del costo del film, per le altre imprese, iscritte nel medesimo elenco, il costo massimo ammissibile è di 3.750.000 euro.

*-Opere prime e seconde (OPS):* il preventivo di spese non può indicare una somma inferiore a 200.000€ per la distribuzione in Italia e 30.000€ per l'esportazione, che il contributo statale può arrivare a coprire il 90% del costo massimo ammissibile, pari a 1.500.000 euro.

*-Cortometraggi di interesse culturale:* è concesso un contributo fino al 100 per cento del costo industriale del film. I mutui sono concessi alle imprese di produzione che abbiano un capitale sociale interamente versato e un patrimonio netto di almeno 10.000€ e sono garantiti sulla scorta di tale patrimonio, sui

proventi del film, ovvero sulle garanzie in uso anche nel sistema bancario. Il contributo è pari all'intero costo dichiarato nel progetto. Il costo massimo ammissibile è di 40.000 euro.

- *Film di produzione nazionale*: Il tasso di interesse applicato è pari al 40% del tasso di riferimento fissato dal Ministero per le attività produttive

I mutui sono erogati a stati di avanzamento, anche durante la fase di preproduzione nel caso in cui siano offerte le garanzie in uso nel sistema bancario, ove previa presentazione di idonea documentazione di spesa.

#### EROGAZIONE CONTRIBUTI A STATI DI AVANZAMENTO

<b>CONTRIBUTO STATALE</b>	<b>CONTRIBUTO TOTALE</b>	<b>QUANDO</b>	<b>PRESUPPOSTO</b>
20%	20%	PRIMA DI INIZIO RIPRESE	Dichiarazione produttore di costi maturati per almeno 20% costo film (Parte italiana)
20%	40%	INIZIO RIPRESE	Dichiarazione produttore di costi maturati per almeno 40% costo film (Parte italiana)
20%	60%	META' RIPRESE	Dichiarazione produttore di costi maturati per almeno 60% costo film (Parte italiana)
20%	80%	FINE RIPRESE	Dichiarazione produttore di costi maturati per almeno 80% costo film (Parte italiana)
SALDO	100%	CONCESSIONE VISTO CENSURA	Liberatoria, autori attori, laboratorio e musiche

I costi a consuntivo sono accertati analiticamente entro centottanta giorni dalla prima proiezione in sala del film.

Da ultimo vi sono i fondi locali, aumentati negli ultimi anni grazie al fiorire di

*film commission* regionali che offrono servizi e manodopera a prezzi di favore per le produzioni cinematografiche in sede.

### ***Product placement***

Si parla di *product placement* quando un prodotto o un marchio appaiono all'interno di un film. Questa pratica, un tempo denominata "pubblicità occulta" e vietata per legge, è stata legalizzata dall'art. 9 del d.leg 28/2004. Le forme di collocamento sono rimesse alla contrattazione tra le parti, che si devono attenere alle modalità tecniche previste dal decreto. La presenza di marchi e prodotti deve essere palese, veritiera e corretta, deve integrarsi nello sviluppo dell'azione, senza costituirne interruzione, e, comunque, deve essere coerente con il contesto narrativo del film.

Le ricerche empiriche che mostrano l'efficacia di tale strumento presentano risultati contraddittori (Dalli, 2003). In linea di massima possiamo dire che un eccessivo uso di questo strumento riscuote effetti negativi, mentre può avere effetti positivi in termini di notorietà.

Da un punto di vista finanziario questi contratti permettono di finanziare la produzione e, contemporaneamente, anticipare i cash flow in entrata. Non costituisce un debito ma un ricavo a tutti gli effetti. Con il beneficio, tra l'altro, di essere anticipato.

il pagamento è però dilazionato:

-la prima rata viene versata al momento della firma, ovviamente inserendo una clausola che tuteli l'azienda, stabilendo la restituzione dell'investimento nel momento in cui il p.p. non venisse realizzato.

-una rata a montaggio finale, anche se non sempre;

- una rata quando esce il film.

Quando c'è la mediazione dell'agenzia, a cui va riconosciuta un fee, si cerca

sempre di inserire una “rata firma”, in modo da poter saldare l’agenzia.

Ci sono delle aziende che preferiscono pagare alla fine, e per noi questo va bene: a

volte il pagamento finale consente di chiudere le trattative in modo più felice, per-

ché generalmente noi giriamo nell’anno corrente per uscire nell’anno successivo, quindi l’investimento o viene diviso su due anni o va a pesare direttamente sull’anno successivo. Questo permette alle aziende di lavorare con notevole anticipo.

All’inizio le possibilità reali di contribuire al finanziamento dei film con il p.p. erano piuttosto scarse, però, nel giro di un paio d’anni, lo strumento si è evoluto. Complessivamente il livello di sfruttamento del p.p. è ancora basso, di solito copre non più del 10% del budget: difficilmente abbiamo superato questa soglia, ma abbiamo avuto casi in cui film con un budget non altissimo sono stati finanziati anche per il 25% con il p.p. *“È uno strumento che sta cominciando a diventare una fonte di finanziamento molto significativa.”* (Chimenez, 2007) Di parere simile è Amelia Puletti, di IIF: *“L’inserimento del prodotto o del brand in un film, con la cura di non renderlo troppo invasivo, non solo dà una visibilità immediata quando il film esce in sala, ma ripropone questa visibilità anche su tutti gli altri media in cui il film viene commercializzato successivamente. Quindi spesso il livello di investimento è ancora molto basso: dovrebbe arrivare almeno al 30% del budget del film, perché il ciclo di vita del prodotto è lungo e dura in perpetuo”*.

### ***Tax credit***

Grazie alla Legge Finanziaria del 2008 adesso anche in Italia sono previsti sgravi fiscali per le imprese di produzione cinematografica, infatti ai sensi dell’articolo 2549 del codice civile, *è riconosciuto per gli anni 2008, 2009 e 2010 un credito d’imposta nella misura del 40 per cento, fino all’importo*

*massimo di euro 1.000.000 per ciascun periodo d'imposta, dell'apporto in denaro effettuato per la produzione di opere cinematografiche riconosciute di nazionalità italiana ai sensi dell'articolo 5 del d.l. 22/01/2004, n. 28.*

Il credito riconosciuto è pari al 15 per cento del costo complessivo di produzione di opere cinematografiche, ma solo fino ad un massimo annuo di euro 3.500.000 per ciascun periodo d'imposta, condizionato al sostenimento sul territorio italiano di spese di produzione per un ammontare complessivo non inferiore, per ciascuna

produzione, all'80 per cento del credito d'imposta stesso.

Tuttavia gli apporti di cui ai commi 325 e 327, lettere b), numero 3), e c), numero 2), non possono, in ogni caso, superare complessivamente il limite del 49 per cento del costo di produzione della copia campione dell'opera filmica e la partecipazione complessiva agli utili degli associati non può superare il 70 per cento degli utili derivanti dall'opera filmica.

Possiamo quindi dedurre che, benché il credito d'imposta non appaia come una vera e propria forma di finanziamento, in realtà, poiché incoraggia la produzione cinematografica nazionale, lo è. Insieme al *Tax Shelter*.

### ***Tax shelter***

Il tax shelter pure non è una vera e propria forma di finanziamento, quanto una serie di incentivi fiscali concessi a persone fisiche e giuridiche per l'aver contribuito economicamente alla produzione di film italiani. Si tratta quindi di una forma di finanziamento indiretta che mescola finanziamenti pubblici (perché il Fisco rinuncia a riscuotere una parte di imponibile) e privati, perché le pellicole sono sovvenzionate da persone fisiche o giuridiche. I destinatari di questa norma sono pertanto individui che per motivi vari decidono di investire nel cinema, pur non facendo parte del settore.

### **4.3.2 I prodotti di finanziamento bancario per il cinema**

Gli strumenti di *bank financing* sono numerosi e utilizzati soprattutto in mercati finanziari più evoluti, come quelli anglosassoni. La loro caratteristica principale è che, essendo sostanzialmente dei prestiti, la banca non diventa automaticamente proprietaria di una quota del film. In questo maniera, la banca non è un investitore, bensì un creditore nei confronti dell'impresa. Lo svantaggio, quindi, è che il rimborso del prestito deve avvenire secondo norme stabilite contrattualmente, indipendentemente dai risultati economici del film. Inoltre l'accesso al credito bancario è condizionato da caratteristiche aziendali: capitale sociale, garanzie offerte, budget sostenibile e, insomma, tutta quella serie di requisiti necessari ad un qualunque privato per fare ricorso ad un mutuo. Vista la natura di creditore della banca, indifferente ai risultati del film, è bene che il produttore valuti in maniera appropriata rispetto al budget previsto:

- l'entità del prestito, che deve inserirsi in maniera equilibrata nella struttura finanziaria della produzione;

- la compatibilità di tale scelta con le altre fonti di finanziamento previste. La banca infatti richiede priorità di rimborso, ad avrà il diritto a rivalersi per prima sui ricavi generati dall'opera.

- i costi relativi al mutuo

- le garanzie di vario tipo che si possono offrire alla banca. Queste consistono in assicurazioni, *covenants* e *collaterals*, ed hanno ovviamente lo scopo di attenuare il rischio per la banca, ottenendo delle condizioni di prestito vantaggiose. La differenza tra *covenants* e *collaterals* è che i primi sono clausole, concordata esplicitamente in fase di definizione contrattuale, che riconoscono alla banca il diritto di rinegoziare o revocare il credito al verificarsi degli eventi previsti nella clausola stessa. Tali clausole permettono di collegare le performance economico-finanziarie del cliente ad eventi risolutivi/modificativi delle condizioni contrattuali (scadenza, tassi, ecc.). Ad esempio, nel caso di un film, tali clausole possono includere la presenza di attori famosi, registi e sceneggiatori noti e così via. I *collaterals* sono le condizioni economiche e finanziarie richieste alla casa di produzione a garanzia della

propria capacità di solvenza. Riguardano, ad esempio, l'esistenza di contratti di prevendita e distribuzione.

La banca può inoltre richiedere ulteriori garanzie rappresentate dal completion bond, ovvero un'obbligazione emessa da un garante specializzato (*completion guarantor*), cioè un'impresa che si impegna a garantire il rispetto delle tempistiche e del budget stabiliti. La politica alla base di questa garanzia è che un film non finito sia una perdita certa, mentre un film che eccede il budget è un potenziale ricavo. Il completion guarantor (di cui possono fare richiesta in verità non solo le banche ma anche altre tipologie di investitori) si impegna, nei confronti del richiedente, a:

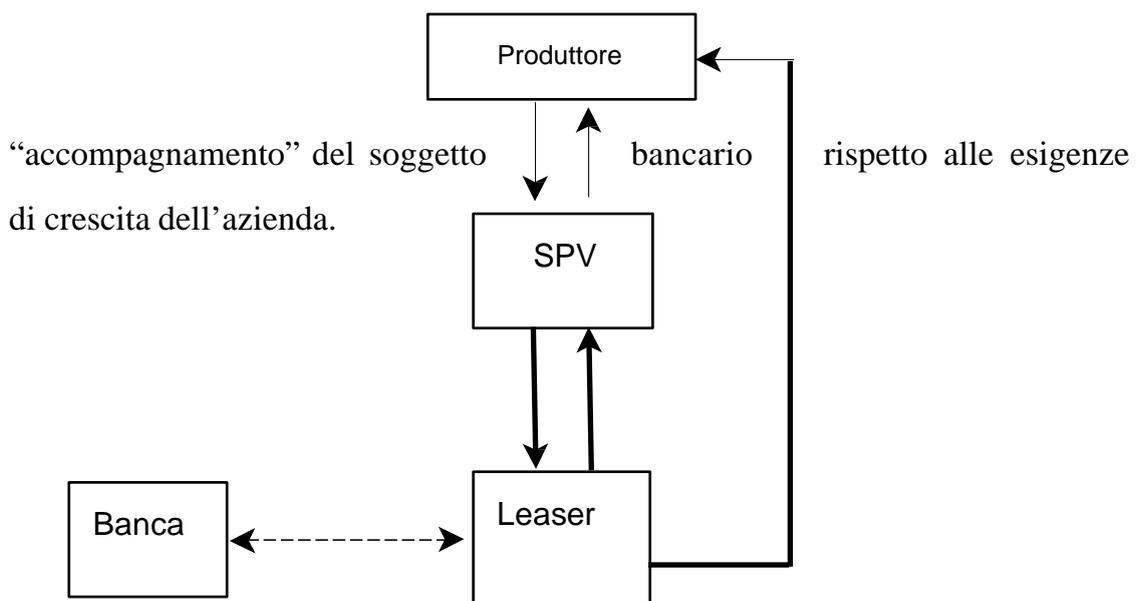
- far sì che il produttore terminerà e consegnerà il film nei tempi e modi (sceneggiatura, budget) previsti
- Rendere disponibili i mezzi finanziari in eccesso rispetto al budget concordato.
- Subentrare, completando il film, quando il produttore (o, in fase di lavorazione, il regista) ha "sfornato" il budget, realizzando quello che in gergo si definisce "take over". In alternativa può impegnarsi a restituire alla banca il denaro investito sino a quel momento. Il *completion bond* viene stipulato in fase di preparazione, o comunque prima dell'inizio delle riprese; è remunerato con una commissione (la *completion fee*) che può arrivare al 6% del budget del film a garanzia dei rischi corsi; il *completor* ha quindi diritto ad essere costantemente informato sull'andamento del film, dettagli relativi al budget, i *cash flow* e la tempistica, oltre che il diritto ad esercitare un controllo di produzione sul set con l'invio di personale proprio. Questo è spesso il caso dei network televisivi, che inviano il "delegato di produzione" unitamente ad uno *script editor*. Naturalmente la banca richiede che il *completor* stesso offra delle ottime garanzie, un eccellente *track record* e solidità finanziaria. Nel caso fosse effettivamente richiesto il suo contributo per il completamento del film, il completion guarantor vanterà priorità di rimborso delle somme avanzate a valere sui ricavi generati dal film su tutti i soggetti finanziatori ad eccezione della banca. Nel caso in cui questo intervento non fosse richiesto, il completion

guarantor dovrà restituire fino al 50 per cento della commissione. In altri casi, la restituzione (*rebate*) viene esclusa e la quota ridotta fino al 2 per cento in relazione al rischio di *over budget* (Litwak, 1994).

Come per altri settori della tecnica bancaria, i servizi offerti si sono diversificati negli ultimi anni secondo due principali logiche: *Contract Discounting e gap financing*.

Il *contract discounting* (o sconto) altro non è che un anticipo effettuato dalla banca su contratti già stipulati dal produttore con terzi per finanziamenti che verranno erogati successivamente. In questo caso la banca si sostituisce al produttore come creditore di controparte. Il rischio da essa corso è relativamente basso, a fronte di una buona remunerazione. Il costo del discounting infatti, è rappresentato da un tasso di interesse abbastanza elevato (solitamente il tasso di riferimento Libor aumentato di 200 punti base), giustificato dal carattere di rischiosità del settore cinematografico. Tuttavia questo tasso può variare a seconda delle garanzie passate e dei *record track* dell'impresa di produzione. Inoltre, tutte le spese legali sostenute dalla banca per l'operazione di sconto, i costi organizzativi- gestionali e la *commission fee* applicate dalla banca sono tutte a carico dell'impresa richiedente.

Il Gap financing è anche denominato “Mezzanino”, e consiste in una sorta di



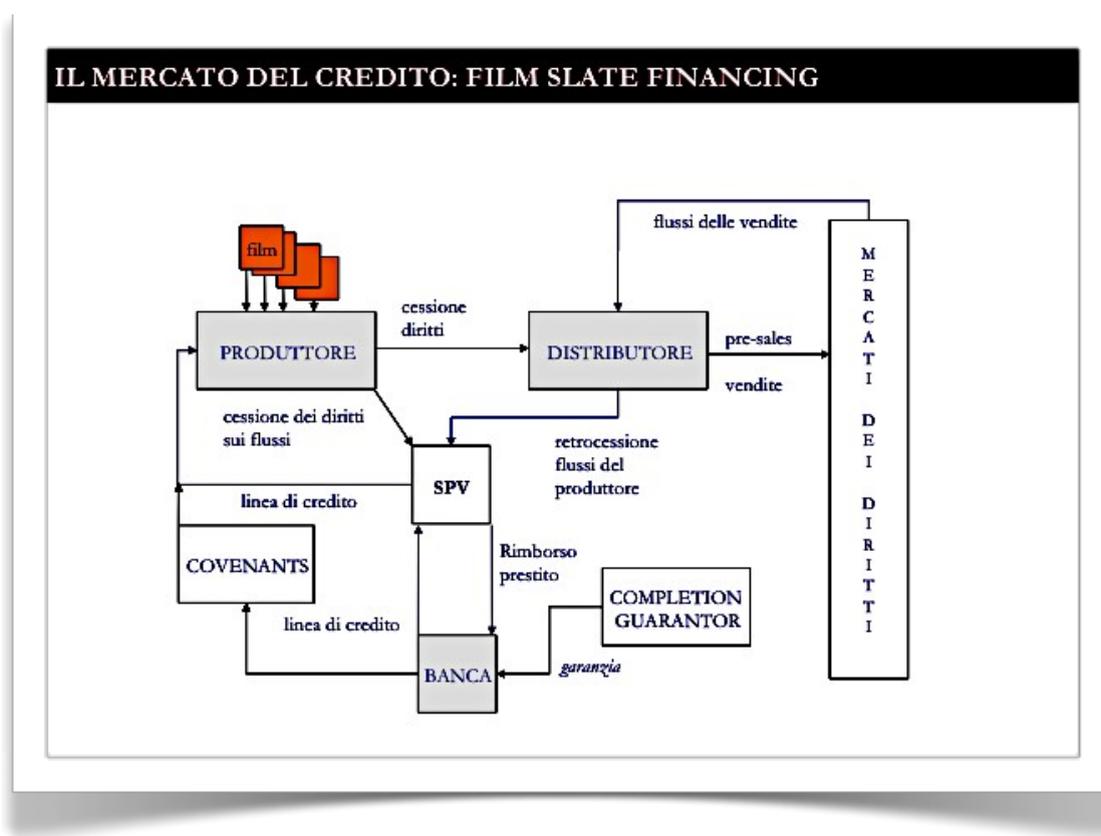
È meno costosa ed impegnativa rispetto all'*equity* (con il Mezzanino, la banca non entra nel capitale di rischio), ma si pone come procedura di finanziamento che coinvolge la banca nelle strategie di sviluppo dell'impresa. Il gap financing nasce dalla necessità di integrare le forme di finanziamento dell'azienda, quindi non è un anticipo ma un vero e proprio prestito, che va a coprire il gap (in inglese, "distanza") tra i finanziamenti già disponibili e il fabbisogno totale di budget. Questa differenza prende il nome di *shortfall*, e il contributo offerto dalla banca di *missing financing*. Il livello di rischiosità è maggiore rispetto al discounting, perché in questo caso non esistono prevendite su cui rivalersi, o comunque, anche se esistono, non sono a garanzia della banca. Che in questo caso richiede una valutazione del progetto a dei *sales agent* indipendenti, i quali effettuano delle stime sul valore dei diritti dei film per i territori e i mercati di sfruttamento non ancora venduti. Alla base delle stime dei *sales agent* vi è il valore mescolato della qualità della sceneggiature, il genere, il cast, il regista, il produttore, così come la distribuzione; tutto ciò è preso in considerazione e comparato alla storia creditizia dell'azienda, le tendenze di mercato (anche a livello territoriale). Sorprendentemente, queste stime sono abbastanza affidabili, anche se la banca può richiedere un'ulteriore stima effettuata da un'entità super partes che, a fronte di una commissione percentuale (fino al 10% del film) esercita anche un'azione di monitoraggio e controllo sulla realizzazione del film. Per garantirsi ulteriormente la banca richiede che tali stime di riferimento indichino un margine abbastanza ampio (circa il 200-300% della somma prestata) su cui contare per il rimborso del prestito unitamente alla priorità di rivalsa sui ricavi del film. Eccezionalmente la banca concede un "corridoio" ad altri finanziatori importanti (come lo Stato) e accettare un rimborso in parallelo. A causa della rischiosità di quest'operazione la banca chiede un tasso d'interesse ben più elevato rispetto al discounting -di solito 3 punti base in più- *commission fee* e spese legali addebitate all'azienda.

Nella pratica, le banche che finanziano il cinema optano per una via di mezzo tra financing e discounting, sia anticipando finanziamenti da terzi che integrandoli con l'erogazione di mutui (di solito per un ammontare inferiore al 20 per cento del budget previsto). I prodotti così ottenuti vengono definiti "ibridi".

- **Single film project financing:** è una forma di finanziamento condizionata dalle pre vendite dei diritti del film. Per ottenere il prestito infatti, il produttore deve aver già ceduto i diritti di sfruttamento del film ad un distributore, e la banca si limita a "scontare", cioè ad anticipare, in fase di pre-produzione e di produzione (che poi sono i momenti di maggiore stress finanziario) il denaro che dal distributore verrà erogato ad opera finita. Tuttavia esiste una differenza tra lo sconto bancario tradizionale e il *single film project financing*, ed è costituita dallo *Special Purpose Vehicle* (SPV). Lo SPV è una società veicolo che media tra banca, produttore e distributore (v. Figura in basso).

È un'entità legale (di solito una società a responsabilità limitata) creata per il raggiungimento di obiettivi specifici o temporanei. Sono solitamente usate per isolare la società da rischi finanziari. Una società trasferirà i rischi alla SPV per la gestione o per usare la SPV per finanziare un progetto importante, raggiungendo quindi un ristretto gruppo di obiettivi senza esporre a rischi tutta l'azienda.

Una SPV può essere di proprietà di una o più entità. Spesso è importante che la



SPV non sia interamente di proprietà dell'entità per la quale la SPV è costituita.

La SPV in effetti offre la possibilità di segregare le voci dell'attivo su cui si impernia l'intera operazione di finanziamento dello stato patrimoniale della casa di produzione (La Torre, 2006). Questo significa che la banca non offrirà una soluzione sulla base delle situazione creditizia dell'impresa, ma si baserà sulla valutazione del singolo progetto. Questo tipo di finanziamento è basato sull'ottima intuizione che il film sia, in effetti, una "grande opera". Dopotutto nell'ambiente dei produttori la locuzione "industria di prototipi" riferita al cinema è usata molto spesso. Quando progetti di grandi dimensioni rappresentano l'attività focale delle imprese, diventano anche la ragione stessa dell'esistenza di quelle imprese (Lampel, 2000) I grandi progetti, anche non riguardanti la cinematografia, hanno bisogno di strutture finanziarie adeguate. Il project financing è una scelta molto vantaggiosa per le aziende per i seguenti motivi:

**b)** La cessione dei cespiti alla SPV rende indifferente la storia creditizia dell'azienda richiedente per la banca erogatrice.

**c)** La presenza di contratti di prevendita e di distribuzione svincola l'azienda richiedente dai risultati economici del film

**d)** Il produttore, grazie alla distributore, non risulta come controparte della banca, e può beneficiare del *rating* positivo attribuito alle imprese di distribuzione, che presentano un rischio minore.

**e)** Può essere richiesta anche per ammontare minimo (da 3 a 5 milioni di dollari), con vantaggi sia per la banca che per il richiedente.

**f)** Il rischio d'impresa è ceduto in parte ad altri soggetti.

Naturalmente anche il project financing presenta i suoi inconvenienti: è molto costoso, poco flessibile e le garanzie richieste sotto forma di *covenant* e *completion bond* sono notevoli. Inoltre la banca si espone a rischio di controparte sul distributore associato a quello del distributore nonché il rischio di mancato completamento dell'opera.

• ***Revenue discounting* e (Il *Film Slate financing*)**

Questo strumento comporta la concessione di una linea di credito *revolving* da parte di una banca a un'impresa di produzione cinematografica. Tale tipologia di linea di credito prevede che il fido concesso si ricostituisca (per la sola linea capitale) man mano che si effettuano i rimborsi; in questo modo l'utilizzatore ha la disponibilità permanente di una somma di denaro con cui potrà effettuare ulteriori spese. Nel contratto è indicato:

-l'importo massimo disponibile

-la durata del servizio

-il numero massimo di film finanziabili contemporaneamente (il cosiddetto portafoglio)

-l'approvazione da parte della banca di ogni film del portafoglio

-la presenza di *completion guarantor* e *covenant*

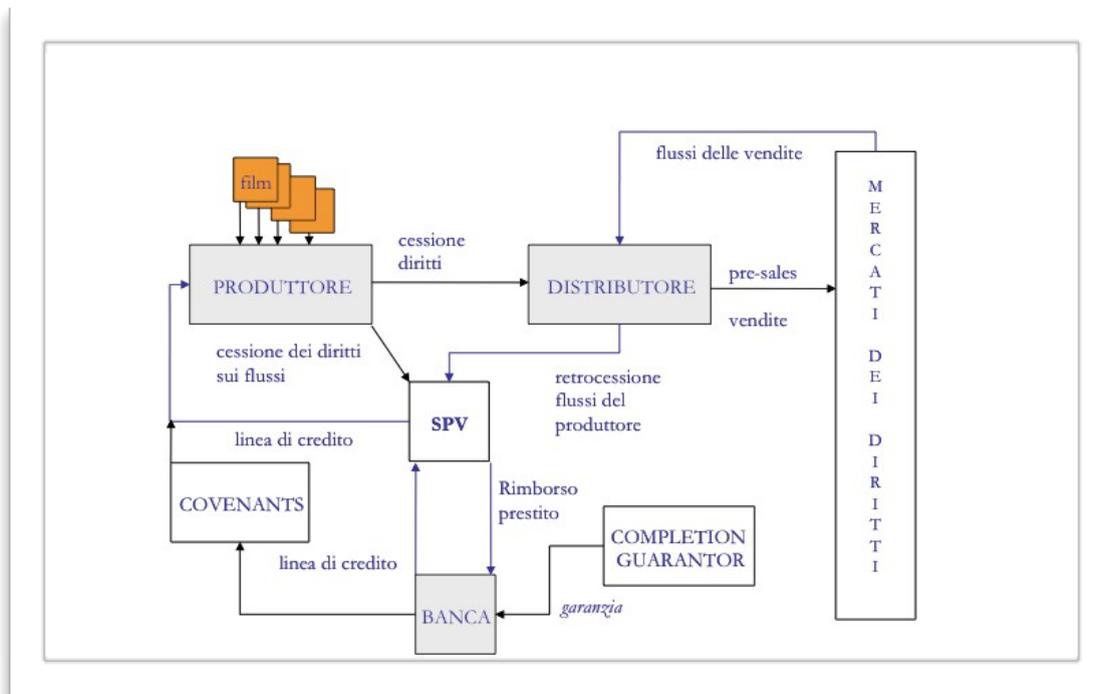
-il piano di rimborso dei *cash flow*

La presenza del portafoglio film, se da un lato causa diversificazione del rischio, dall'altro richiede alla banca maggiori strumenti di controllo e monitoraggio dell'attività della casa di produzione.

Questi strumenti permettono al produttore di disporre di una fonte di finanziamento ampia ed elastica, ideale per la pianificazione di medio periodo. Tuttavia ciò richiede anche alti livelli di produzione (in termini di film realizzati ogni anno) e consistenti investimenti in termini di *equity*. Quest'ultima attività è anzi espressamente richiesta dalla banca come *covenant*, unitamente ad ingenti investimenti per il lancio del film.

Come per il *single film project financing*, la valutazione della banca di basa sul valore degli accordi di distribuzione, al merito creditizio dell'azienda e ai *covenant*; essa si assicura inoltre la precedenza sugli altri finanziatori in termini di rimborso e remunerazione del prestito concesso.

A differenza del *revenue discounting* il *portfolio project financing* prevede la presenza di una SPV, anche perché il taglio minimo dell'operazione è di 35 milioni di dollari. Qualora la SPV non vi sia, è l'azienda che cede alla banca il diritto sui flussi di sua pertinenza generati dalle pre vendite.



Fonte: *La finanza del cinema, 2006*

In Italia questi strumenti, pur essendo legali, non sono utilizzati a sufficienza sia a causa della sottocapitalizzazione delle case di produzione che a causa della carenza di intermediari finanziari che possano fungere da completion guarantor.

Un'eccezione è rappresentata dalla Italian International Film (IIF), sostenuta attraverso due forme di finanziamento: una prima linea di credito destinata all'acquisto delle opere e alla copertura dei costi di produzione, una seconda consistente in un anticipo sui crediti sotto forma di sconto bancario sui contratti di vendita dei diritti. In totale, nell'arco temporale di un decennio, la IIF ha acquisito una linea di credito nell'ordine di 80 milioni di euro, senza dubbio un budget molto rilevante, a fronte delle dimensioni complessive dell'industria cinematografica italiana (Teodosi/Zambardino, 2007).

### • Leasing

Il leasing è un contratto avente ad oggetto l'esclusiva utilizzazione economica di un film mediante il quale il locatore si impegna ad acquistare e parallelamente a cedere in locazione un bene acquisito ad una terza controparte (il locatario). Nel nostro caso la società di produzione cede la titolarità sui diritti di sfruttamento del film a fronte di un immediato beneficio di liquidità, mentre il *leser*, che

l'ha acquistato, glielo concede in leasing dietro il corrispettivo di un canone. La società di produzione ha però riserva di proprietà. La conditio sine qua non per il leasing è che il film sia già terminato o quantomeno in fase di post-produzione. È evidente che i finanziamenti provenienti dal *leaser* non servono per la produzione del film terminato, ma per i nuovi progetti del produttore. Si tratta quindi di un prodotto finanziario adeguato per imprese che hanno un ritmo di produzione stabile, sono lungimiranti.

Esiste una correlazione tra la rischiosità del film e il grado di affidabilità richiesto dal locatario al produttore, tale che il rientro finanziario sia svincolato dai risultati economici del film.

### **4.3.3 il caso BNL**

Nel 1935 La Banca Nazionale del Lavoro istituì la Sezione di Credito Cinematografico e Teatrale con lo scopo di assicurare assistenza agli operatori dello spettacolo gestendo i fondi statali a sostegno dello spettacolo gli aspetti tecnico-legali del settore del credito cinematografico e teatrale e cura i rapporti con le associazioni di categoria per conto del Ministero dei Beni e delle Attività Culturali.

Da allora BNL finanzia la produzione, la distribuzione e l'esportazione di film, con fondi sia statali che propri. Si occupa inoltre dell'esercizio, finanziando l'acquisto dei locali, la ristrutturazione e l'ammodernamento delle sale già esistenti, nonché la realizzazione di nuove sale. L'impegno di BNL ha permesso di realizzare in questi anni oltre 5.000 film(BNL, 2009).

A oggi, la banca eroga un totale di oltre 500 milioni di Euro tra fondi pubblici e propri, quota che le dà il primato di istituto di credito con la maggior quota di mercato nel campo dell'audiovisivo.

Gli interventi possono essere effettuati da BNL mediante due tipi di fondi

- **Statali**: attraverso la Sezione di Credito Cinematografico e Teatrale, che opera a Roma con competenza per l'intero Paese, BNL permette l'erogazione dei fondi pubblici di cui si è già discusso nel paragrafo 4.2.1
- **Fondi della Banca e fondi BEI (Banca Europea degli Investimenti)**, attraverso le dipendenze della BNL, presenti sull'intero territorio nazionale. La rete interviene avvalendosi della Sezione come consulente tecnico delle varie operazioni. In questo caso la Banca effettua una valutazione del possibile ritorno economico del film, cosa che non accade nel caso di finanziamenti a valere sui fondi pubblici.

Quest'ultimo tipo di fondi prevede tre categorie di servizi erogati:

- **finanziamenti a tasso agevolato** per la produzione di film (produzione nazionale, riconosciuti di interesse culturale per produzione, distribuzione in Italia e all'estero o lungometraggi, opere prime e seconde, cortometraggi)
- **mutui decennali a tasso agevolato** per le industrie tecniche nazionali.
- **contributi in c/interessi** per le industrie tecniche

#### 4.4 Il finanziamento sul mercato dei capitali

Ecco una breve analisi delle tecniche di finanziamento di mercato attualmente utilizzate dalle imprese di produzione cinematografica.

- *ticket linked bond*

Sono titoli con natura obbligazionaria paragonabili agli *zero coupon bond*, ovvero quelle obbligazioni il cui rendimento è calcolato come differenza tra la somma che il sottoscrittore riceve alla scadenza e la somma che versa al momento della sottoscrizione. Nel caso dei *ticket linked bond* lo *spread* è calcolato sui biglietti, ovvero sui ricavi di sala. Per ogni biglietto venduto viene corrisposta una percentuale agli investitori in possesso dell'obbligazione. La scadenza oscilla tra i 12 e i 18 mesi e il rendimento è legato a un determinato territorio.

Il montante è calcolato con la seguente formula:

$$CS = nBV * (\%PB)$$

Dove:

nBV= incasso biglietti venduti (n=numero biglietti venduti e BV= prezzo per biglietto)

%PB= quota del prezzo del biglietto destinata agli investitori

Il rendimento a scadenza è invece dato da:

$$I = [nBV * (\%PB) - Pe] / Pe$$

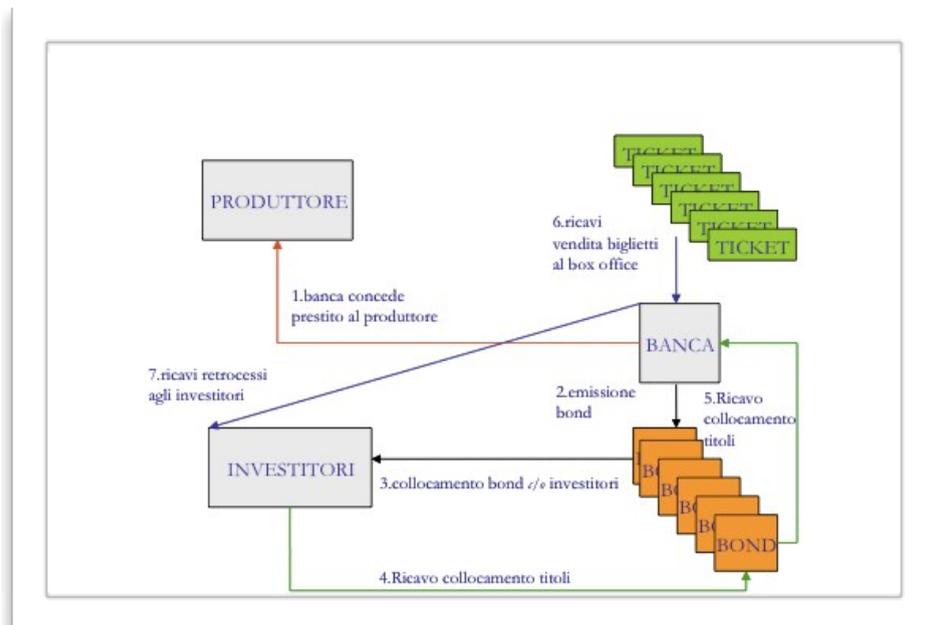
Dove:

Pe= prezzo di emissione

Le risorse finanziarie reperibili sono quindi funzione: 1) della qualità del film; 2) dell'ammontare del gap che il produttore deve colmare per raggiungere il preventivo. Tecnicamente, l'operazione è realizzata da una banca *arranger*, che retrocede o anticipa alla casa di produzione le disponibilità maturate attraverso il collocamento dello stesso. I *bond* possono essere emessi a film ultimato o in fase avanzata di lavorazione, quando sono già ben chiare le caratteristiche artistiche del film. La durata dell'operazione dipende dalle tempistiche dell'emissione e dalle necessità finanziarie dell'azienda.

Come è possibile notare dalla sua formula, l'importo sarà tanto maggiore quanto più sarà estesa la distanza tra l'emissione dell'obbligazione e l'uscita del film.

*Fonte: la finanza del cinema*



Il *ticket linked bond* può essere utilizzato tanto per il finanziamento di un singolo film (ovviamente parliamo di un progetto futuro, non di quello avvenuto) quanto di un portafoglio titoli. I film che danno risultati migliori sono quelli con lieve margine di incertezza sui ricavi: i *sequel*, i film basati su opere letterarie famose, ecc.

- *asset-backed securitization (ABS) di library di diritti cinematografici*

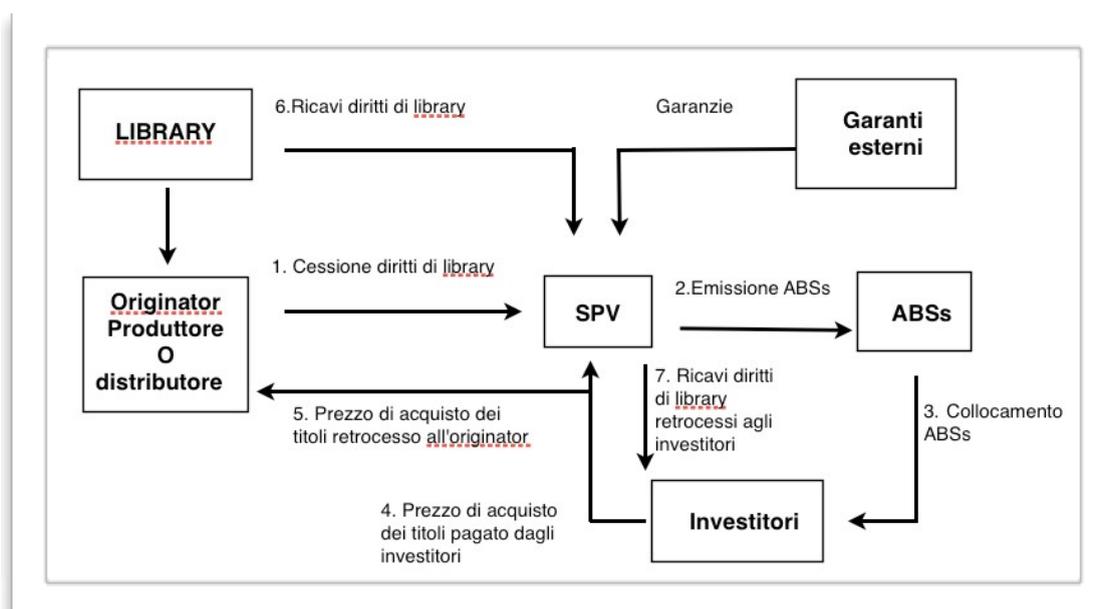
Negli ultimi anni si è diffusa la pratica del finanziamento delle imprese cinematografiche attraverso la valorizzazione dei diritti di proprietà intellettuale, di cui solo recentemente è stato riconosciuto il ruolo di supporto delle strategie aziendali. Essi costituiscono una fonte di potenziale finanziamento dell'azienda e di attrazione di possibili capitali di rischio.

In realtà la proprietà intellettuale sta via via diventando -per le imprese- più un centro di profitto che un centro di costo. Si assiste, pertanto, ad una graduale trasformazione del modo in cui vengono monitorati, protetti e gestiti i diritti di proprietà intellettuale. La cessione e la concessione in licenza, che abbiamo analizzato precedentemente, costituiscono i due modelli tradizionali di sfruttamento di diritti di proprietà intellettuale, ma è interessante notare come si stiano affermando nuove forme di sfruttamento dei diritti sotto forma di finanziamenti che fanno leva proprio sul loro valore economico.

Tra le nuove pratiche di monetizzazione degli *asset* di proprietà intellettuale vi sono nuovi strumenti finanziari che prendono il nome di *asset-backed* o cartolarizzazioni.

La cartolarizzazione è un'operazione finanziaria che permette ad un soggetto cedente (*originator*) di trasformare crediti illiquidi in titoli ad elevata negoziabilità. (Brealey/Myers, 2006). In pratica, un'azienda che ha in portafoglio crediti omogenei di natura pecuniaria cede gli stessi ad una SPV (o emittente o *issuer*) che, a sua volta, emetterà delle ABS da collocare presso gli investitori finali al fine di ripagare l'acquisto dei crediti stessi. I crediti ceduti, infine, sono costituiti a garanzia del pagamento delle obbligazioni emesse.

Per quanto riguarda le imprese cinematografiche (i nostri *originator*) l'*asset* in questione è costituito da un pacchetto di diritti di sfruttamento di opere filmiche (o *library*) iscritti a bilancio.



Come è possibile evincere dal grafico, il numero di soggetti coinvolti è molto elevato, il che rende questo tipo di operazione molto costoso. È pertanto opportuno che l'azienda che intenda avvalersene sia in possesso di una *library* consistente. D'altro canto, i vantaggi offerti dall'ABS -per quelle imprese che possono permetterselo- sono numerosi: trasferimento di una porzione di rischio, riduzione del debito bancario, rientro anticipato di liquidità sui capitali investiti

nel film, trattamento contabile *off-balance* e rifinanziamento di operazioni precedenti.

- *initial public offering (IPO)*: la società colloca sul mercato titoli azionari al fine di costituire o aumentare il capitale. Questo determina l'ingresso in borsa dell'azienda, con i vantaggi che ne derivano. Lo status di "società quotata", a fronte dei rischi, dei costi e degli oneri connessi all'operazione, offre indubbi vantaggi sia dal punto di vista economico finanziario (reperibilità di capitale di rischio, accesso a canali di finanziamento alternativi, migliori rapporti con le banche, liquidità dell'investimento) che dal punto di vista reputazionale, poiché una società quotata viene considerata più "affidabile" dalle controparti.
- *fondi d'investimento*: si tratta di patrimoni autonomi versati dai risparmiatori a società fiduciarie che gestiscono un portafoglio film opportunamente diversificato. Il risparmiatore non diventa azionista della società veicolo, che è piuttosto un intermediario finanziario, ma si limita a versare il proprio denaro, senza acquisire diritto di voto. Il patrimonio è gestito in modo tale da ridurre il più possibile il rischio e massimizzare il profitto: a tal scopo vengono finanziati più film contemporaneamente, il più possibile diversi l'uno dall'altro. L'abilità del management sta dunque nel saper selezionare tali film e nel saper sfruttare gli eventuali vantaggi fiscali (es: il *tax shelter*) presenti del panorama legislativo del Paese in cui si opera. I fondi comuni per il cinema risultano attraenti per quei risparmiatori che cercano un'opportunità di finanziamento alternativa, vantaggi fiscali e magari anche un modo di promuovere un settore non solo industriale ma anche culturale.

#### **4.5 La ripartizione degli incassi**

Di seguito è presente uno schema di suddivisione degli incassi del film, con le quote relative ad ogni singolo finanziatore. Si tratta di una stima ideale, ma comunque verosimile.

## LO SCHEMA DI SUDDIVISIONE DEGLI INCASSI DI UN FILM

(migliaia di dollari)

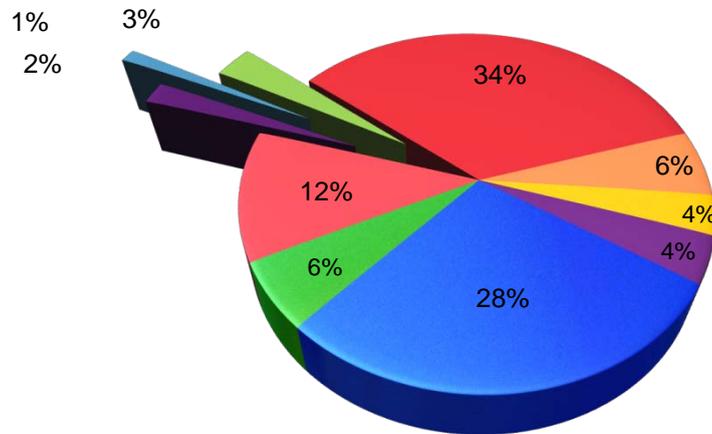
1	Incassi sale cinematografiche	70,000
2	Spese esercizio	7,500
3	Incassi netti (=1-2)	62,500
4	Compensi esercente Ricavi lordi distributore	6,250
5	Sale cinematografiche (domestico)	56,250
6	Sale cinematografiche (estero)	20,000
7	Non- theatrical (aerie, ecc)	1,000
8	Televisione (pay tv e syndication)	9,000
9	Televisione (network)	4,000
10	Televisione (estero)	5,000
11	Home video (domestico)	5,000
12	Home video (estero)	5,000
13	Merchandising	950
14	Prodotti promozionali (trailer, ecc)	50
15	<b>Totale Incassi</b>	<b>106,250</b>
<b>Compenso alla distribuzione</b>		
16	Commissione di distribuzione del 30% (su 5,7,9,11)	19,875
17	Commissione di distribuzione del 40% (su 6, 8, 10, 12)	15,600
18	Commissione di distribuzione del 15% (su 13,14)	150
19	<b>Totale Compenso alla distribuzione</b>	<b>35,625</b>
<b>costi di distribuzione</b>		
20	Pubblicità e marketing	25,000
21	Stampe copie	3,000
22	Altri costi	6,250
23	<b>Totale</b>	<b>34,250</b>
24	<b>Ricavi lordi produttore (=15-19-23)</b>	<b>36,375</b>
<b>Costi nel negativo</b>		
<b>Compensi fissi</b>		
25	Sceneggiatore	250
26	Regista	525
27	Attore protagonista	2,000
28	Attrice protagonista	500
29	Produttore	500
30	Costi pre-produzione, riprese, post-produzione	11,225
31	Totale costi di produzione	15,000
32	Interessi	1,000
33	Spese generali	1,684
34	<b>Totale</b>	<b>17,684</b>
35	<b>Profitto prima delle partecipazioni (=23-24)</b>	<b>18,691</b>
<b>Differimenti</b>		
36	Sceneggiatore	50
37	Regista	75
38	Attore protagonista	6,875
39	Attrice protagonista	900

40	<b>Totale</b>	7,900
41	<b>Profitto netto (=35-40)</b>	10,791
42	Quota produttore	5,396
43	Quota finanziatore	5,396

(Fonte: elaborazione da Leedy 1980 e Vogel 1998)

## RIPARTIZIONE DEL FINANZIAMENTO FILM FRANCESI

- Video
- Regioni
- SOFICA
- Produttori Francesi
- Sostegno automatico
- Sostegno selettivo
- Coprod TV
- Prevendite TV
- Distrib. francesi
- Fondi esteri



## CAPITOLO V

### *I rischi e i metodi di copertura*

*“Se un film ha successo, è un affare; se non ha successo, è arte.*

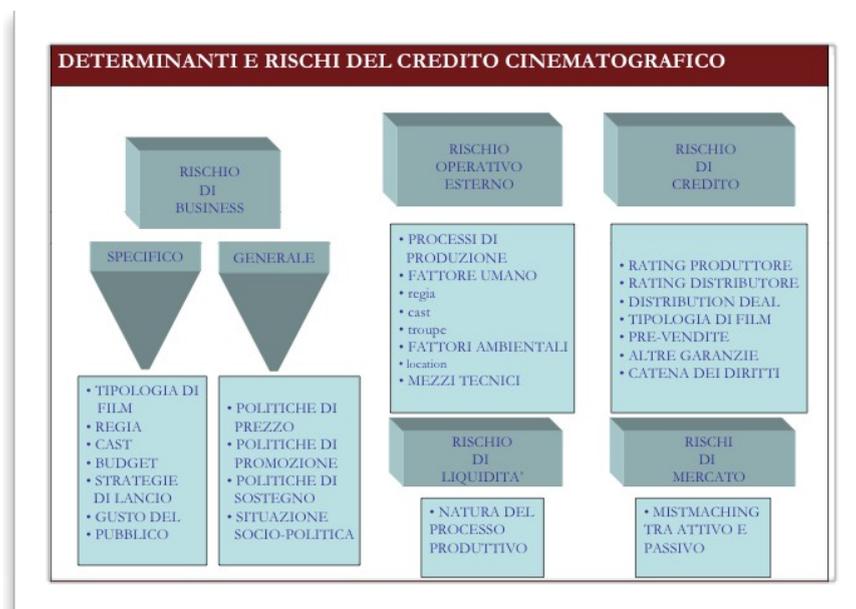
(Carlo Ponti, produttore)

#### **Introduzione**

Come abbiamo già menzionato nel capitolo IV, la domanda di prodotti cinematografici è assolutamente casuale, e ciò rende impossibile prevedere con precisione la distribuzione delle entrate e la performance di un film [Boschetti, 1999]. L'aleatorietà è stata anche evidenziata dagli studi empirici sulle dinamiche di botteghino [De Vany e Walls, 1999]. Dalle ricerche fatte su oltre 2000 film emerge che le dinamiche di box office costituiscono un processo stabile di Lévy e presentano una distribuzione asintotica ben descritta da una variabile casuale di Pareto con varianza infinita, giungendo alla conclusione che “il settore cinematografico è un'attività profondamente incerta... previsioni sui ricavi sono prive di significato perché le possibili determinazioni della variabile casuale in esame non convergono verso una media finita, ma divergono, con varianza infinita, all'interno dell'intero spazio degli eventi possibili”. [De Vany e Walls 1999, 29]

Da un punto di vista di analisi progettuale, i rischi in cui ci si potrebbe imbattere intraprendendo un determinato progetto vengono analizzati già in fase di sviluppo, ma in questa sede si è scelto di analizzarli alla fine per non interrompere il discorso relativo ai finanziamenti e per poter dare il giusto spazio ad un problema così complesso. Inoltre, spiegare l'ingresso delle imprese di produzione cinematografica nel mercato dei capitali, le dinamiche di accesso al credito e l'uso dei prodotti finanziari è stato prodromico al discorso sui rischi.

In questo capitolo andremo ad analizzare le tipologie di rischio a cui normalmente si espone un'azienda di produzione cinematografica e quali metodi pone in essere per la loro copertura. Esse comprendono rischi di business, rischio operativo e rischi finanziari, e tutti influenzano la capacità dell'azienda debitrice di onorare i propri debiti nei confronti dei finanziatori.



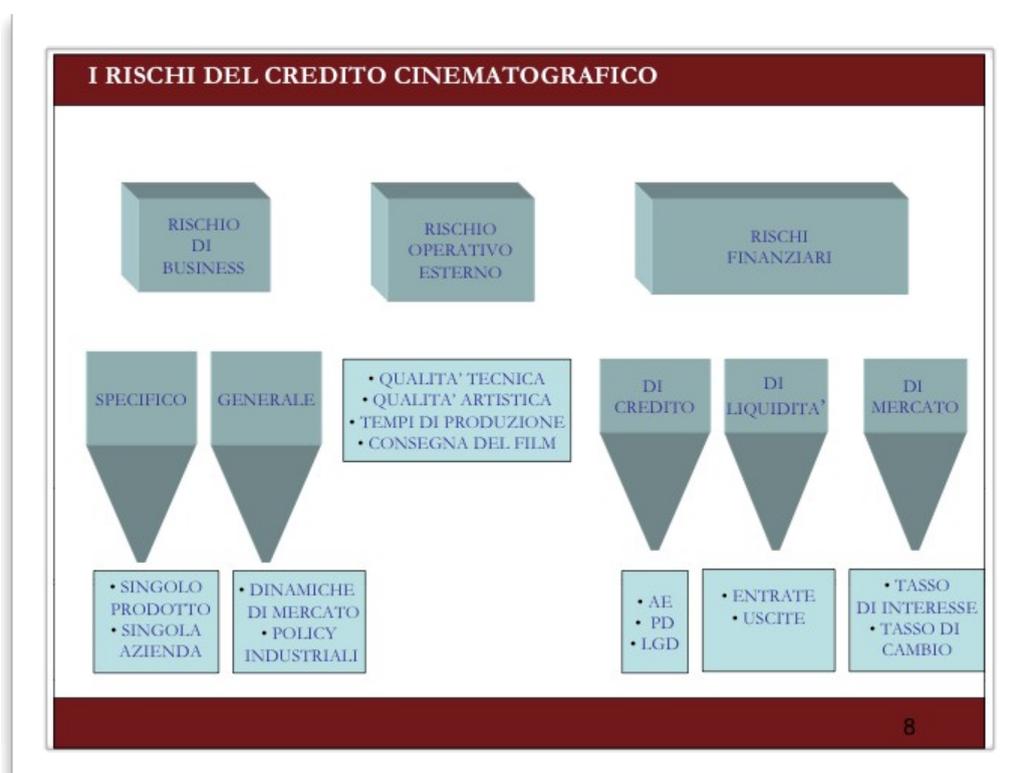
Fonte: La finanza del cinema

### 5.1 Il rischio di business

Il rischio di business si suddivide in rischio specifico e rischio generale. Il primo è determinato dalle caratteristiche intrinseche del film, il secondo è determinato da fattori di mercato non riconducibili al singolo film.

Il rischio specifico, anche detto *production risk*, o rischio di prodotto, è quindi dipendente dalle scelte di cast, regia, dal genere e lancio; tutte di natura qualitativa ed estremamente aleatorie, in quanto fortemente condizionati da scelte del pubblico. È un rischio caratteristico della singola impresa e forse dei diretti concorrenti. Questo tipo di rischio può essere eliminato, potenzialmente, con la diversificazione. (Brealey/Myers, 2006) Ciò non risulta però del tutto vero per le aziende operanti nel settore cinematografico, in quanto -non ci

stancheremo mai di ripeterlo- il cinema è un'industria di prototipi, e per tutta la lavorazione del film il produttore vive con il dubbio che a) essa non giunga mai a termine b) essa si protragga più a lungo del previsto c) il prodotto finale sia molto distante qualitativamente e artisticamente da quanto programmato. Il rischio di prodotto è riconducibile quindi all'inadeguatezza dei soggetti coinvolti nel processo (sia degli organizzatori che degli artisti), nonché a circostanze ambientali eccezionali (es: morte dell'interprete protagonista a metà lavorazione).



*Fonte: La finanza del cinema*

Il rischio generale (*industry risk*) è invece conosciuto come rischio sistematico, perché inevitabile nonostante la diversificazione del portafoglio. Nel caso di opere filmiche è causato da dinamiche di mercato quali politiche di prezzo errate, politiche di sostegno e di promozione poco efficaci, situazione socio-politica ed economica del mercato di riferimento o “*policy* industriali errate promosse da associazioni di categoria o da organismi istituzionali” (La Torre, 2006)

La misurazione di questo tipo di rischio avviene calcolando il  $\beta$  (beta), (cioè la sensibilità del rendimento di un investimento ai movimenti del mercato.” (Milano, 2008)

Le strategie di copertura di questo tipo di rischi comprendono:

-*covenant* (richiesti dalle banche per l'erogazione di mutui e anticipi): come abbiamo potuto notare nel capitolo precedente, relativo alle fonti di finanziamento, le garanzie sono spesso richieste dai finanziatori prima di procedere all'erogazione della somma richiesta. Questo accade anche perché sovente le aziende non sono quotate, e ciò rende poco efficace un sistema di rating "tradizionale" come l'approccio standard basato sulle valutazioni di analisti esterni. La fiducia, i mezzi ufficiosi e le conoscenze personali sono la norma per la valutazione delle PMI, che sono anche quelle più esposte a rischi.

-*diversificazione del portafoglio film prodotti nel corso dell'esercizio*: come già accennato nel paragrafo 4.4 relativamente ai fondi comuni di investimento, la diversificazione è un metodo per minimizzare il rischio e massimizzare il profitto. È una tecnica comune in finanza dettata peraltro dal buon senso. In questo caso però ci riferiamo ai *film prodotti* dall'impresa, intendendo quindi una diversificazione di tipo aziendale, e non finanziario. Cfr. Par 5.5

## **5.2 Rischi operativi**

Il rischio operativo riguarda perdite derivanti da disfunzioni a livello di procedure, personale, sistemi interni, oppure da eventi esogeni. A livello cinematografico esiste l'eventualità, e non è certo un evento raro, che il prodotto finito risulti distante dalle aspettative artistiche e/o tecniche, che il budget o la pianificazione non sia rispettata o, addirittura, che il film rimanga un'opera incompiuta.

Questo tipo di rischio non è attuato dalla banca finanziatrice ma dal soggetto beneficiario, e si caratterizza per il fatto di poter determinare solo perdite. Di

conseguenza può essere solo eliminato o coperto; attraverso, per esempio trasferendo il rischio su operatori specializzati. Di solito, si tratta di imprese di assicurazione o, come abbiamo visto in precedenza tra i prodotti finanziari offerti dalle banche, i *guarantor*.

### **5.3 Rischi finanziari**

Si distinguono in rischio di credito, di liquidità e di mercato.

- Il rischio di credito consiste nella inattesa e avversa variazione del valore delle attività finanziarie dovuto alla possibilità di insolvenza della controparte. Ha riflessi di carattere sia economico (perdite) che finanziario (illiquidità) e reddituale (maggior rischio non remunerato). Nel caso delle imprese cinematografiche è determinato dal *rating* del produttore e del distributore, dal *distribution deal*, dagli accordi di prevendita. La gestione di questo tipo di rischio avviene tramite la valutazione del merito creditizio della controparte attraverso canali ufficiosi nel caso di piccole e medie imprese, e tramite l'approccio IRB (Internal Rating Based) e l'approccio standard per le società quotate.
- Il rischio di liquidità è causato dalla natura del processo produttivo. Consiste, come sappiamo, nel rischio di non avere denaro a sufficienza per onorare gli obblighi finanziari di breve periodo, cioè di essere "scoperti". Da un punto di vista pratico, questo è uno dei principali rischi di un'impresa cinematografica. Come spiegato precedentemente, il processo di produzione di un film, a causa della grande distanza temporale fra uscite ed entrate, porta ad avere un ciclo monetario molto lungo ed incerto nell'entità. È quindi importante pianificare accuratamente il timing del finanziamento, il piano di ammortamento e le forme di utilizzo del denaro, nonché l'ordine di priorità dei finanziatori in fase di rimborso. La prevenzione, in questo caso, è l'unica forma di gestione del rischio.

- Il rischio di mercato dipende da fluttuazioni avverse ed inattese del tasso di interesse e del tasso di cambio tali da causare variazioni significative del reddito e del patrimonio dell'azienda o di un particolare progetto. Si veda il par. 5.4.

#### **5.4 Rischio di cambio e tasso d'interesse**

Entrambi rientrano nella più vasta categoria dei rischi di mercato. Il rischio di cambio è relativo alla perdita del potere d'acquisto della moneta detenuta, causata da variazioni del tasso di cambio tra valute di paesi diversi. Il rischio di tasso d'interesse è determinato da variazioni inattese di quest'ultimo, con il risultato di influenzare sia le attività che le passività aziendali. Il primo è un rischio presente nelle produzioni internazionali e può essere ignorato nel caso delle piccole imprese. Può essere utilizzato a fini speculativi (Anche se la speculazione sul tasso di cambio è un'attività fortemente sconsigliata dalla letteratura accademica) oppure può essere "coperto" con tecniche interne o esterne. Le tecniche interne includono la compensazione, la rifratturazione, il trasferimento del rischio e l'anticipazione (o la posticipazione) dei regolamenti. Le tecniche esterne invece sono operazioni di compensazione da parte diretta da parte delle aziende di posizioni debitorie o creditorie; contratti a termine in valuta (come forward e futures) e opzioni su valuta.

Le aziende italiane operanti nel settore utilizzano strumenti finanziari quali:

-gli *interest rate swaps*

-i *forward/currency swaps*

-Opzioni *Call* e *put*

##### **5.4.1 I contratti swaps**

Si tratta di strumenti finanziari derivati in cui le controparti si "scambiano" posizioni riguardanti tassi d'interesse o valute o materie prime o rischi di fallimento. A tal proposito, nell'ambito della nostra analisi distinguiamo:

-*swap di interessi* (o *Interest Rate Swaps* o *IRS*): prevedono lo scambio periodico, tra due operatori, di flussi di cassa aventi la natura di "interesse" calcolati sulla base dei tassi d'interesse predefiniti e differenti e di un capitale teorico di riferimento.

-*swap di valute* (o *Currency Swap*, o *CS*): permettono a due controparti di scambiarsi nel tempo un flusso di pagamenti denominati in due diverse valute. Si pone quale scambio a pronti di una determinata valuta e nel contempo in uno scambio di eguale ammontare, ma di segno opposto, ad una data futura prestabilita.

#### **5.4.2 I contratti a termine**

Si tratta di operazioni finanziarie a scadenza tramite i quali le controparti si impegnano a scambiarsi a scadenza, a prezzi prefissati, uno specifico bene. Distinguiamo tra *forward* e *futures*.

**Forward:** vengono scambiati privatamente dalle controparti, perciò non sono standard ma sono costruiti ad hoc dalla società finanziaria sulla base delle esigenze della controparte.

**Futures:** differiscono dai *forward* perché sono negoziati in Borse ufficiali, cioè funzionano con il sistema *market to market*. Sono quindi standardizzati, e il calcolo del profitto o della perdita viene calcolato quotidianamente.

#### **5.4.3 Le opzioni**

Sono strumenti derivati che conferiscono la facoltà, non l'obbligo, di comprare o vendere un determinato titolo a una determinata data futura a un determinato

prezzo detto *strike price*. L'opzione comporta il pagamento di un premio, proprio perché conferisce un diritto al compratore. I *futures* differiscono dalle opzioni proprio perché costituiscono un obbligo. I due tipi principali di opzione sono *call* e *put*. Le prime danno il diritto di comprare l'attività, le seconde invece conferiscono quello di vendere.

## 5.5 Altri strumenti per la gestione del rischio

Le strategie elaborate dall'industria cinematografica per contenere i rischi possono essere suddivise in due categorie:

**Strategie di riduzione del rischio:** queste tentano di contenere il rischio individuale associato ad ogni singolo film. Le imprese di produzione hanno cercato di perseguire quest'obiettivo in modi differenti attraverso:

*Lo star system:* basato sulla fedeltà del pubblico verso una star, il sistema divistico trasforma un semplice attore in un motore economico. In alcuni casi basta la presenza di un divo o di una diva per garantire un certo numero di spettatori in sala.

*Lo sfruttamento di opere letterarie di grande successo:* titoli di grande richiamo, trasformati in sceneggiatura, permettono di contare non solo sui fan del libro, ma anche sui "curiosi", che hanno sentito molto parlare del caso letterario (pensiamo al codice Da Vinci) sia sui "pigri" che non amano leggere e preferiscono la trasposizione cinematografica come forma di fruizione del prodotto.

*La serializzazione del prodotto:* realizzare il sequel di un'opera di grande successo (la trilogia di Ritorno al futuro, saghe come Indiana Jones e Star Trek), o il remake di un film del passato sono ormai pratiche consolidate. La nuova frontiera è "spezzare" l'opera in due volumi, una sorta di sequel immediato e annunciato. È ciò che è stato fatto da Quentin Tarantino nel 2005 con Kill Bill vol. 1 e 2 e, più recentemente, da Soderbergh e Benicio del Toro

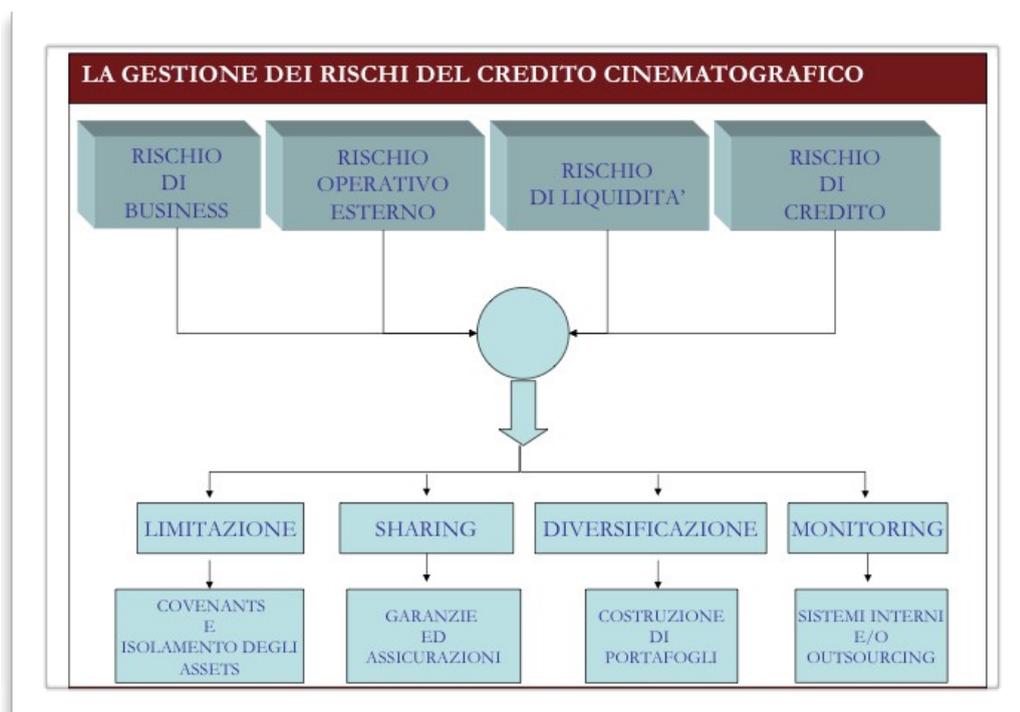
con il *biopic* su Che Guevara suddiviso in: Che-L'argentino e Che- La rivoluzione.

*Una massiccia operazione di promozione pubblicitaria:* soprattutto nel caso di *kolossal*, che hanno richiesto un ingente investimento, una buona campagna pubblicitaria, benché altamente dispendiosa, resta uno strumento valido per attirare gli spettatori in sala.

*La trasformazione di alcuni costi fissi in variabili in funzione del successo del film:* per esempio, il compenso alle star o al regista, soprattutto nelle produzioni americane, è costituito da una quota fissa e una percentuale degli incassi del film.

*L'internazionalizzazione del prodotto:* l'allargamento del mercato ha il duplice obiettivo di contenere le perdite e di aumentare i guadagni

*Il merchandising:* ovvero la commercializzazione di prodotti collegati ai contenuti del film. Questi passano dall'essere elementi promozionali a centri di profitto.



**Strategie di ripartizione del rischio:** queste si concretizzano nella realizzazione

di un *Portafoglio titoli*. Ciò significa che le case di produzione producono più film nel corso dello stesso esercizio in modo da sfruttare il successo di un titolo “*blockbuster*” per ripagare le perdite dovute a film meno fortunati. In ogni caso questa tattica, detta “strategia *Blockbuster*” comporta degli investimenti di ampia portata e costi di struttura più alti (Peretti Negro, 2003). Infatti, come testimoniano le recessioni e i pericoli di bancarotta che hanno attraversato le principali *majors* (Balio, 2000), Il rischio di fallimento rimane alto.

## CAPITOLO VI

### *Conclusione*

Nel corso trasmissione televisiva "Cinema '70", il regista Marco Bellocchio disse che la società capitalista aveva il potere di riassorbire e strumentalizzare a proprio vantaggio qualunque manifestazione artistica e culturale pervasa da intenti critici, e che l'unica soluzione era darsi al cinema militante. Ebbene, senza nulla togliere a Bellocchio, io credo in realtà che il cinema debba molto al capitalismo. Dirò di più: il cinema, oggi, non potrebbe esistere senza il capitalismo. Sono consapevole del fatto che quello che sto dicendo ora potrebbe apparire scandaloso in ambienti intellettuali, di sinistra e non, ma dobbiamo dircelo in faccia: il cinema è l'arte più avida, quella che non potrebbe fisicamente esistere senza soldi, perciò se i capitalisti non fornissero i finanziamenti necessari alla realizzazione dei film, questi non potrebbero esistere.

Tuttavia non possiamo dimenticare che chi sceglie di investire nel settore cinematografico non è solamente un imprenditore, ma è una persona che crede in un progetto, in un'arte, ed è mosso, nonostante tutto da una passione. Infatti - era questo il secondo obiettivo della tesi- solo una grande passione (anche ben celata, a volte) rende una persona capace di correre rischi così alti come quelli che il cinema comporta. Non dimentichiamo infatti che sempre più spesso i produttori sono anche cineasti: non solo ad Hollywood un gran numero di attori e registi ha la propria casa di produzione. Ricordiamo che in Italia produttori del calibro di De Laurentiis e Procacci hanno frequentato scuole di cinema.

Quello cinematografico è infatti il settore più pericoloso dal punto di vista economico-finanziario, ed ha bisogno di fonti di finanziamento molto diverse tra loro, un'accurata analisi dei rischi e ancor più un attento studio dei canali di distribuzione per sopravvivere.

Ricordiamo che uno dei due obiettivi di questa tesi era dimostrare quanto il settore cinematografico fosse difficile da imbrigliare in ragionamenti finanziari canonici. Tuttavia, poiché il settore è comunque molto appetibile per i suoi

guadagni potenziali a livello mondiale e scaglionati nel tempo, è la finanza che si deve adattare al cinema, non il contrario. Non si può chiedere ad un film di fare soldi, perché deve essere cura di chi sceglie i progetti selezionare quelli destinati a dare buoni ritorni economici. Deve essere cura del personale coinvolto nella produzione verificare che tutto proceda come preventivato. E deve essere sempre cura del produttore verificare che il prodotto finito goda di una piattaforma di lancio sufficiente - mi si conceda la metafora aerospaziale- al decollo.

Questo discorso vale, sia bene inteso, a chi intende fare della produzione cinematografica una professione. Oggigiorno infatti chiunque desideri autoprodurre e autodistribuire il proprio prodotto audiovisivo (non parliamo più solo di film come si potrà notare nelle righe seguenti) ha a sua disposizione la rete Internet, che grazie ai suoi numerosi aggregatori sociali (primi fra tutti Facebook e Youtube) lasciano spazio amplissimo a quelli che oggi vengono definiti User Generated Contents (UGC). Lo slogan di Youtube è infatti "Broadcast yourself" che si potrebbe tradurre come "Manda in onda te stesso". Chiunque, avendo anche solo a disposizione la webcam installate nel computer può produrre video e diffonderli al mondo intero al costo della connessione internet. Esistono poi aggregatori come Qoob che riuniscono canali di elevato valore creativo, o i "casi" di videoclip autoprodotti dagli stessi musicisti.

Il mondo oggi è pieno di videomaker (il termine anni Zero per dire "cineasta") d'assalto disposti a girare le loro sceneggiature con pochi mezzi e tanta fantasia, a diffondendole su Youtube e confidando nel colpo di fortuna: che un produttore (cioè un capitalista), vedendo i loro lavori, decida di portarli sul grande schermo. Sono loro quindi, ad adattarsi alle loro (spesso poverissime) finanze.

Ma quello non è business, è passione allo stato puro.

## Bibliografia

1. Baumgarten, P.; Farber, D.; Fleischer, M. "Producing, Financing, and Distributing Film. A comprehensive Legal and business Guide" (Second Ed.). New York: Limelight Editions, 1992
2. Biondi, Claudio. "Come si produce un film (Vol II)". Roma: Dino Audino Editore, 2002
3. Biondi, Claudio; Raus Rosanna. "Come si produce un film (Vol III)". Roma: Dino Audino Editore, 2002
4. [http://www.hulot.it/intervista\\_nanni\\_moretti.htm](http://www.hulot.it/intervista_nanni_moretti.htm) *Intervista realizzata da Francesco Azzini, Lavinia Rosso e Valentina Ielo Marzo 1996, Firenze*
5. Boccardelli, Paolo. "Strategie e modelli di business nell'industria del video entertainment". Bologna: Il Mulino, 2008
6. Brealey, Richard A.; Myers, Stewart C.; Allen, Franklin; Sandri, Sandro. "Principi di finanza aziendale". Milano: McGraw-Hill, 2006
7. Dalli, Daniele. "Il product placement cinematografico: oltre la pubblicità?". Materiale presentato al Congresso Internazionale "Le tendenze del Marketing" all'Università Ca' Foscari. Venezia, 28-29 novembre 2003
8. De Vany, Arthur; Walls, W.D. The Market for Motion Pictures: Rank, Revenue, and Survival. *Economic Inquiry* 4 (35): 783-797, 1996
9. De Vany, Arthur. "Hollywood Economics". London and New York: Routledge, 2004
10. Gestione della Produzione Cinematografica e Televisiva, Luiss Business School- Divisione di Luiss Guido Carli, Materiale interno. Roma, 2008
11. Lampel, J. E Shamsie, J. "Critical Push: Startegies for Creating Momentum in the Motion Pictures Industry. *Journal of Management* 26 (2): 233-257. 2000
12. La Torre, Mario. "La finanza del cinema". Roma: Bancaria editrice, 2006
13. Milano, Fulvio. "Appunti delle lezioni svolte nell'anno accademico 2007-2008". Roma, febbraio 2008.

14. Peretti, Fabrizio; Negro, Giacomo. "Economia del cinema". Milano: ETAS, 2003
15. Weinberg C. B. Marketing Models Improve Profit Picture: It's About Time. Paper presented at the Business and Economics Scholars Workshop in Motion Picture Industry Studies. Florida Atlantic University, 2006
16. Weinstein, M. Profit-Sharing Contracts in Hollywood: Evolution and Analysis. *Journal of Legal Studies* 27 (1): 67-112, 1998