

67

# La finanza del cinema

**Economia e mercato, bilancio e  
fiscaltà, finanziamenti e risk  
management**

**Prefazione di** Francesco Rutelli

**Saggi di** B. Bettelli, G. Ciccarone, G.M. Committeri,  
M. La Torre, E. Laghi, C. Leone, A. Priante,  
G. Soresina, A. Usai, B. Zambardino

# 9. Conclusioni: una piattaforma finanziaria per il cinema

*Mario La Torre*

## 9.1 Introduzione

L'industria cinematografica italiana ed europea sta sperimentando da diversi anni numerose innovazioni; queste riguardano, per lo più, i processi tecnici, le politiche di prodotto e le strategie aziendali.

La gestione finanziaria delle imprese del settore e dei singoli progetti filmici, al contrario, è rimasta al margine di un simile percorso di cambiamento. Perché? Quali sono le ragioni che spiegano la distanza tra intermediari finanziari e imprese cinematografiche? Quali le ragioni che giustificherebbero una più intensa relazione tra cinema e finanza? Quali le condizioni da rispettare perché tale relazione possa instaurarsi in modo proficuo e duraturo?

A tali domande il volume risponde, sia analizzando le diverse criticità che si propongono a una finanza del cinema, sia offrendo possibili soluzioni volte ad assecondare un processo di affrancamento del "sistema cinema" da una condizione domestico-artigianale a una dimensione industriale internazionale.

L'obiettivo di un mercato cinematografico moderno ed efficiente, tuttavia, non può essere perseguito ricorrendo a espedienti occasionali o attraverso azioni isolate. È necessario, al contrario, un disegno strategico unitario e una contestualizzazione coerente di ogni singolo tassello.

In tale ottica, questo capitolo conclusivo, ricucendo le fila del discorso tracciato nelle varie parti del volume, suggerisce l'idea di un "Parco finanziario per il cinema": un luogo fisico e virtuale capace di mettere insieme i diversi attori di un moderno mercato cinematografico, assegnando loro funzioni e compiti in relazione al loro *expertise* e alle esigenze gestionali-finanziarie delle imprese cinematografiche.

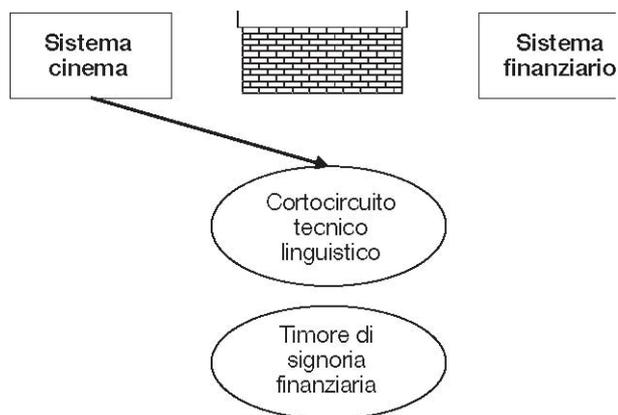
## 9.2 La distanza tra cinema e finanza

### *I timori delle imprese*

L'industria cinematografica italiana ed europea ha mostrato di vivere, fino a oggi, il rapporto con gli intermediari e i mercati finanziari all'ombra di un timore evidente (figura 1): l'ingresso delle banche e delle istituzioni finanziarie

nel cinema corrisponderebbe alla volontà dell'intermediario di instaurare una signoria finanziaria sulla produzione artistica con il solo scopo di crearsi un'ulteriore "riserva naturale" da aggiungere agli altri settori produttivi di sfruttamento.

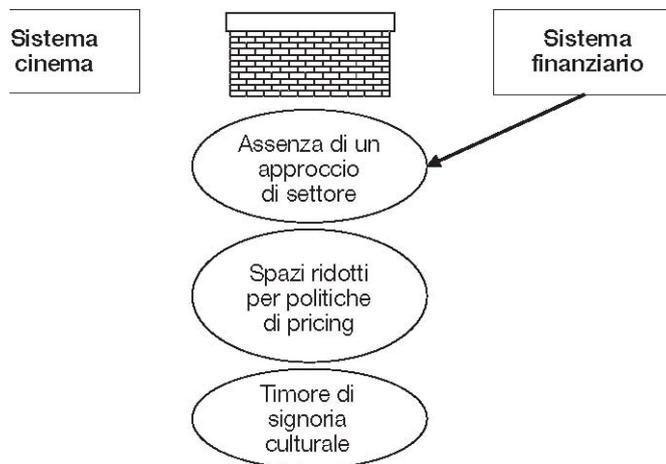
Figura 1 - La distanza tra cinema e finanza: i timori delle imprese



Il cortocircuito tecnico-linguistico tra operatori cinematografici e banchieri ha, peraltro, accentuato i momenti di incomprensione tra cinema e finanza. D'altronde, fino a oggi, sia gli accordi tra gli operatori che i sostegni pubblici al cinema garantiti a livello nazionale e comunitario hanno comunque assicurato al settore la sostenibilità finanziaria del processo produttivo. A una finanza di mercato, le imprese cinematografiche hanno potuto sostituire alternative di funding centrate su fondi pubblici e su risorse interne, queste ultime provenienti principalmente da pre-vendite dei diritti sui mercati televisivi, da meccanismi di finanziamento incrociato tra produzioni e distribuzioni e da accordi di coproduzione internazionale.

#### *I timori delle banche e degli intermediari finanziari non bancari*

Le banche e gli altri intermediari finanziari italiani ed europei scontano, in media, un grave difetto nell'approccio al settore dell'industria filmica: le isolate esperienze di collaborazione, a volte poco fortunate, sono nate sulla presunzione di poter applicare al cinema le stesse tecniche di finanziamento e di gestione dei rischi utilizzate per gli altri settori produttivi (figura 2).



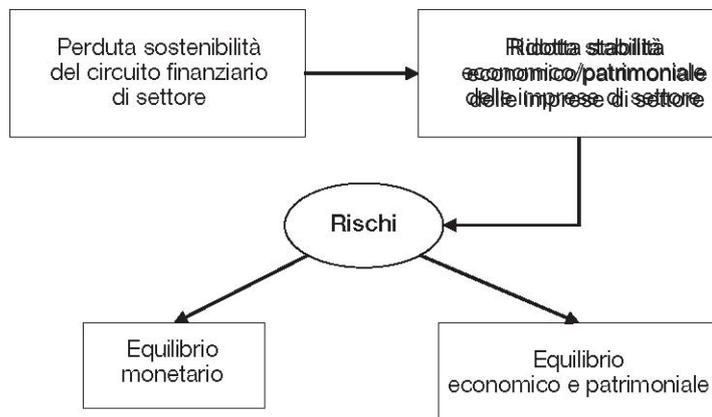
La scarsa conoscenza delle dinamiche delle industrie culturali, il timore che l'obiettivo di sostegno alla cultura potesse oscurare i canoni tipici di valutazione economico-finanziaria degli investimenti, i ridotti spazi di mercato e i ridotti margini per il pricing, determinati dalla cospicua offerta di fondi pubblici messi a disposizione del cinema, sono alcune delle ragioni che più di altre spiegano la distanza che gli intermediari bancari hanno, più o meno deliberatamente, preferito mantenere nei confronti dell'industria filmica.

### 9.3 Le determinanti di una nuova finanza per il cinema

Quali elementi giustificano, allo stato dell'arte, un sempre più auspicato matrimonio tra cinema e finanza? Cosa è cambiato?

Si è visto come il finanziamento del ciclo produttivo di un prodotto filmico possa avvenire, in linea teorica, ricorrendo sia a fonti finanziarie interne al settore che a fonti esterne. Si è più volte ricordato come, fino a oggi, il cinema italiano ed europeo abbia coperto le proprie esigenze finanziarie ricorrendo, principalmente, ai fondi pubblici e alle rivendite dei diritti. Gli anni più recenti hanno, tuttavia, evidenziato le criticità del circuito finanziario su cui il cinema europeo ha impostato la sua sopravvivenza e il suo sviluppo dal dopoguerra a oggi (figura 3).

L'apertura alla finanza di mercato, sostenuta da un potenziamento degli altri mercati di sfruttamento dei diritti alternativi a quello televisivo, in ambito nazionale e internazionale, diventa, dunque, una strada obbligata.



#### 9.4 Per un “Parco finanziario del cinema”

Il percorso di avvicinamento tra cinema e finanza non può essere affidato esclusivamente all'intraprendenza dei singoli operatori e dei singoli intermediari. Diviene necessario, al contrario, immaginare un'azione sistemica che prenda le misure per una modellizzazione di mercato pensata a hoc per una finanza del cinema.

Il sistema finanziario si compone di diversi mercati; ognuno di questi si caratterizza per la presenza di operatori e intermediari specializzati, è dotato di norme e infrastrutture dedicate, si avvale di strumenti finanziari costruiti su misura. Il matrimonio tra cinema e finanza non può non passare attraverso l'idea di un “Parco finanziario di settore”.

L'urgenza di porre rimedio a un'evidente crisi finanziaria del cinema induce gli operatori a impostare politiche di breve periodo e a ricercare soluzioni che, decontestualizzate dall'*environment* economico, rischiano di tradursi in esperienze isolate e poco felici. In Italia, ad esempio, negli ultimi tempi, le soluzioni più evocate per risolvere la crisi finanziaria del cinema riconducono a forme di *tax shelter* e alla promozione di fondi di investimento dedicati al settore. Entrambe le alternative sembrano, tuttavia, scontare una difficile praticabilità. Qualsiasi forma di defiscalizzazione troverebbe, allo stato attuale, un ostacolo nel delicato equilibrio dei conti pubblici e, nella più fortunata delle ipotesi, potrebbe risolversi in un sostegno limitato. Complessa risulta anche l'alternativa dei fondi di investimento per il cinema. In tal caso, occorre esprimere valutazioni sulle condizioni necessarie a promuovere una o più iniziative

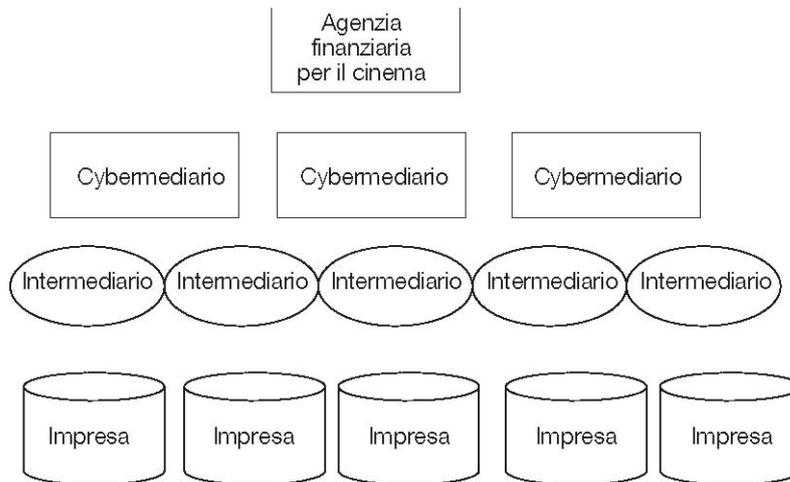
ve capaci di dirottare gli investimenti privati, istituzionali e retail, verso il settore cinematografico. Si pongono, al riguardo, due ordini di problemi. In primo luogo, la storia della finanza ci insegna che l'evoluzione dei mercati finanziari ha sempre previsto il passaggio dal mercato del credito a quello dei capitali: ovvero una migrazione dai sistemi di credito indiretto bancocentrici a quelli di credito diretto assistito centrati anche sugli investitori istituzionali. Sarebbe strano che, proprio per il cinema, tale regola aurea debba essere disattesa. Le perplessità non giungono tanto da un conservatorismo storico ma dai rischi impliciti che deriverebbero dal sostenere, in un mercato che ancora sconta la sostanziale assenza dell'intermediario bancario, figure di investitori istituzionali specializzati. La banca ha da sempre giocato un ruolo strategico nell'evoluzione dei mercati finanziari: il rapporto diretto con le imprese consente all'intermediario bancario di sviluppare skill e know how funzionali alla valutazione dei clienti, dei processi produttivi e dei mercati di riferimento. Il consolidarsi delle relazioni con la clientela nei diversi ambiti produttivi rende possibile, nel tempo, un'accurata selezione delle variabili finanziarie ed economiche da monitorare e facilita la costruzione di data base sui quali costruire e stimare benchmark di settore significativi. Anche sulla base di tali parametri gli investitori istituzionali hanno potuto sviluppare modelli di gestione patrimoniale accurati ed efficaci. Un mercato, quale quello finanziario del cinema, che non ha ancora sviluppato modelli specifici di valutazione del rischio di credito, difficilmente sarebbe in grado di sostenere con continuità e profitto iniziative proprie di mercati più evoluti. In secondo luogo, il modello del fondo di investimento implica, generalmente, il coinvolgimento di clientela private, oltre che di investitori istituzionali. In tal caso, eventuali performance negative rischierebbero di scoraggiare sul nascere un bacino importante di potenziali finanziatori e richiamerebbero all'attenzione note problematiche di *disclosure* del rischio implicito nelle quote collocate alla clientela che il sistema finanziario ha già sperimentato nelle esperienze di sostegno finanziario di settori produttivi più tradizionali di quello cinematografico. L'opzione "Fondi di settore", dunque, implica un intenso sforzo di architettura finanziaria che consenta di implementare un prodotto con caratteristiche di rischio-rendimento coerenti con le aspettative dei potenziali investitori.

L'idea di un "Parco finanziario per il cinema", che coniughi, al tempo stesso, le esigenze degli operatori con quelle degli intermediari e con i vincoli di mercato, consentirebbe un accostamento più armonico tra sistema cinema e sistema finanziario e agevolerebbe un passaggio graduale dal mercato del credito indiretto a quello diretto assistito.

Da dove partire per un "Parco finanziario del cinema"? Dalla natura del processo produttivo del prodotto filmico. La produzione cinematografica si caratterizza per una catena produttiva scomposta ma integrata: dalla pre-produzione alla commercializzazione del prodotto ogni fase del processo produttivo ha proprie dimensioni economico-finanziarie e, di queste, una parte viene condivisa con le altre fasi della catena.

È dunque necessario, in primo luogo, immaginare un “Parco finanziario” costruito su un sistema a rete composto da diversi intermediari finanziari, ognuno dei quali specializzato su uno o più settori di competenza, in grado di intervenire su una o più fasi del processo produttivo con differenti tecniche finanziarie (figura 4).

Figura 4 - Il Parco finanziario del cinema



La valutazione del singolo progetto e la definizione delle relative forme di copertura finanziaria, l’analisi delle forme di mitigation e dei covenant più adatti per i singoli finanziamenti, la concessione di garanzie esterne, l’offerta di coperture assicurative, la valutazione degli asset o delle library delle imprese, l’attribuzione di un rating di controparte, l’assistenza alle imprese per l’accesso sul mercato dei capitali, sono solo alcune delle funzioni specialistiche che un “Parco finanziario del cinema” dovrebbe essere in grado di offrire tramite gli intermediari finanziari specializzati.

D’altronde, come chiarito, le dinamiche finanziarie del processo di produzione cinematografica si caratterizzano per una intensa trasversalità lungo la catena di produzione. È sufficiente richiamare, al riguardo, i rapporti tra produzione, distribuzione ed esercizio. I finanziamenti di due progetti che, a parità di budget, di cast e di regia, siano riconducibili a due diverse società di distribuzione – in grado di assicurare differenti capillarità al prodotto e differenti sostegni dalle sale – comportano, certamente, per l’intermediario finanziatore, diverse stime della perdita attesa e di quella effettiva. L’assistenza finanziaria non può non essere contestualizzata nell’ambito di questa doppia natura del processo di produzione filmica: specializzato e integrato. Se da un lato, dunque, è necessaria una specializzazione per competenze dei diversi intermediari, giustificata sia dai diversi skill operativi che gli stessi devono assicurare, che da un’equa ripartizione del rischio, dall’altro è indispensabile che il sistema finanziario risponda alle esigenze dei singoli operatori senza perdere di vista l’unitarietà del processo di produzione.

Per tale ragione, un “Parco finanziario del cinema” deve prevedere un modello che assicuri ai singoli intermediari la possibilità di valutare la propria assistenza nel contesto più ampio dell’intero processo produttivo e delle relative dinamiche finanziarie del progetto o dell’impresa. È necessario, dunque, che gli intermediari finanziari siano sostenuti nella loro attività da istituzioni in grado di integrare processi di produzione scomposti. Al riguardo, occorre rilevare come alcune realtà estere più evolute stanno già sperimentando, nel settore finanziario e in altri settori, la nascita di nuovi intermediari che si pongono come integratori di processi di produzione deintegrati e che svolgono la loro attività tramite spazi multimediali. Tali intermediari sono stati battezzati *cybermediari* e svolgono la funzione di distributori intelligenti di servizi su tutta la catena di produzione. I *cybermediari* del cinema dovrebbero offrire il loro apporto, anche attraverso canali multimediali, svolgendo la funzione di connettori, per ogni singolo progetto o impresa assistita, tra gli operatori e gli intermediari specializzati in grado di offrire specifici servizi finanziari.

Un network così modellizzato, tuttavia, può funzionare in modo efficiente e efficace solo se risponde a due caratteri irrinunciabili: concorrenzialità e trasparenza. È necessario, dunque, affidare a un’“Agenzia finanziaria per il cinema” il compito di assicurare al network tali caratteristiche. Queste possono essere garantite solo dal rispetto di tre condizioni: il ruolo *super partes* dell’“Agenzia finanziaria”, che dovrebbe rispondere al compito di coordinatore e regolatore intelligente di tale network; il ruolo dei *cybermediari* circoscritto alla sola funzione di networking; l’esistenza di una molteplicità di intermediari finanziari specializzati in grado di fare prezzo sulle diverse richieste di assistenza.

## 9.5 Conclusioni

Il cinema italiano ed europeo sconta, rispetto a quello statunitense, un notevole ritardo nell’evoluzione degli assetti strutturali del mercato e di quelli organizzativi e gestionali delle imprese. Le istituzioni nazionali e comunitarie sono attualmente impegnate in un intenso sforzo di rinnovamento del sistema-cinema in Italia e in Europa. L’attenzione istituzionale si concentra principalmente, come è naturale, sulle dinamiche strategiche e di mercato, piuttosto che su quelle microeconomiche riconducibili alle singole imprese.

Per tale ragione, sarebbe naturale attendersi da parte delle istituzioni l'adozione di misure volte a facilitare l'accesso delle imprese cinematografiche ai mercati finanziari. Tuttavia, in Europa, e in Italia in particolare, fino a oggi, poco si è immaginato per avvicinare gli operatori del settore cinematografico agli intermediari finanziari. Eppure, diviene indispensabile, alla luce delle riforme legislative in atto, operare su due piani differenti: in un'ottica microeconomica, favorire lo sviluppo di una finanza del cinema, in un'ottica macroeconomica, assicurare le condizioni di mercato affinché cinema e finanza possano incontrarsi con reciproco vantaggio.

In Italia, il nostro legislatore è impegnato in un meritevole sforzo di riassetto normativo del sistema cinema che non manca di interessare anche le dinamiche economiche del settore. È importante, tuttavia, che il dibattito, e inevitabilmente il frutto normativo che ne deriverà, non circoscriva la rivisitazione degli aspetti finanziari ai soli meccanismi di sostegno istituzionale al settore. Una diversa dimensione del finanziamento pubblico a favore del mercato cinematografico non sarà sostenibile da parte delle imprese se non verrà accompagnato da una serie di interventi volti ad agevolare l'accesso del cinema alla finanza privata. Sarà compito degli operatori e degli intermediari trovare sul campo forme e modi di interazione; dovrà essere cura delle autorità competenti adottare tutte le misure necessarie a rendere fisiologico il dialogo tra cinema e finanza. Una modellizzazione tempestiva e consapevole di un "Parco finanziario del cinema" è una delle condizioni necessarie. Sarebbe importante, a questo punto, che non si perdesse l'occasione di una riforma normativa di settore per intraprendere una strada difficile ma irrinunciabile.

In un'ottica propriamente finanziaria, l'impegno delle autorità nazionali e europee tende, in via prioritaria, a una rivisitazione delle regole di sostegno pubblico al cinema. L'orientamento condiviso mira, da un lato, a una riduzione della quota di finanziamento pubblico assicurato ai singoli progetti meritevoli di sostegno, dall'altro, all'implementazione di regole di funzionamento dei fondi pubblici ispirate a criteri meno assistenzialisti. L'obiettivo è quello di traghettare il sistema-cinema europeo da un modello di mercato artigianale a quello di un mercato industriale. La conseguenza naturale di tale rinnovata politica di sostegno è rappresentata da un'obbligata apertura delle imprese del settore a una finanza di mercato che consenta di coprire il gap finanziario lasciato in eredità da un ridimensionamento dell'assistenza pubblica.

## **Bibliografia**

BARAVELLI M. (2001), *Lo sviluppo dei sistemi finanziari a rete*, Newfin, n. 3.

F.A.R.M.– FILM ART MANAGEMENT (2006), Master in Gestione delle Imprese del Cinema e dell'Arte, Università di Roma "La Sapienza", Facoltà di Economia, *Materiale Interno*.

LA TORRE M. (2003), *Banks in the European Film Industry: Financial Techniques and Risks*, paper presentato al Convegno Annuale della European Association of University Teachers of Banking and Finance, Dublino, settembre.

- (2003), "Economia e dinamiche finanziarie del cinema", in *Bancaria*, n.10.
- (2003), "Le banche nel cinema: un modello di gestione del credito cinematografico", in *Bancaria*, n. 12.