

FINANZA AZIENDALE

17-09-2019

La funzione aziendale finanza:

La funzione aziendale è al fianco di altre funzioni aziendali, cioè produzione, ricerca e sviluppo e tante funzioni che hanno ciascuna il proprio obiettivo nella gestione aziendale.

CEO (chief executive official): in Italia è l'amministratore delegato, questo soggetto è il top manager e coordina tutte le funzioni aziendali.

CFO (chief financial official): è il direttore finanziario, il responsabile della funzione finanza, si occupa anche del bilancio e della contabilità e bilancio, ma ha un'attività minore, si occupa anche di attività straordinarie, tutto ciò che è fusione e acquisizione (merger and acquisition, M&A); si occupa di fornire al CEO tutti i background di dati e valutazioni della gestione aziendale.

Strategia aziendale: impostazioni delle questioni più rilevanti della gestione aziendale. Dove si decide cosa produrre, dove, quando e a che prezzi su che mercato.

La finanza è diventata un'autonoma fonte di reddito. Il nostro mondo di oggi è molto finanziarizzato, c'è un'intensità di attività finanziarie molto maggiore rispetto a quelle reali, per questo motivo il CFO è diventato oggi una figura con un'importanza maggiore del CEO per alcune imprese, infatti, nelle imprese più piccole è sempre difficile che possano permettersi una gestione finanziaria molto più artigianale.

COMPITI SPECIFICI FUNZIONE FINANZA:

- 1- *Reperimento di risorse finanziarie*: per far partire qualunque attività economica è necessario attivare dei cicli finanziari che hanno prima un'uscita e poi un'entrata. Prima di vendere bisogna comprare, prima di produrre bisogna comprare delle materie prime, comprare dei beni strumentali e poi produrre e vendere. Funzione essenziale, la più importante.
- 2- *Gestione della tesoreria*: è una funzione molto meno strategica. Tesoreria: gestione materiale di incassi, pagamenti e gestione del saldo di posizione finanziaria → PFNB: posizione finanziaria netta a breve. È come dire il saldo di cassa dell'impresa. È la somma algebrica di liquidità meno i debiti a breve di finanziamento (L-Db finanziamento).
Liquidità – debiti di finanziamento a breve = posizione finanziaria netta.
- 3- *Gestione dei rischi finanziari*: si parla di risk management, ma è un concetto molto ampio che comprende anche i rischi che derivano da catastrofi naturali, un'alluvione, mareggiata, o rischi dovuti ad incidenti, furti, rapine, ma questi rischi non sono rischi finanziari.

I rischi finanziari che interessano alla funzione finanza sono:

- **Rischio di cambio**: quando si hanno partite di ricavi e di costi o di crediti e di debiti in valute diverse.

Per esempio: un'impresa che ha una struttura di costi in euro, ma vende metà dei suoi prodotti negli Stati Uniti fatturando in dollari. Costi in euro e ricavi in dollari.

Questo è un rischio di cambio, se il dollaro sale i ricavi aumentano, se il dollaro scende i ricavi scendono.

Possono aprirsi posizioni lunghe sul dollaro o viceversa corte, cioè si crea un debito in dollari e questo vuol dire che la posizione è lunga su dollaro, se il dollaro sale guadagnano, se dollaro scende perdiamo.

Queste posizioni di rischio di cambio possono essere gestite in due modi:

A- Stando a mercato, quindi correndo e accettando il rischio.

B- Con la copertura del rischio (Hedging), attraverso il cambio a termine o comprando dei derivati per compensare quella posizione lunga sulla valuta estera e coprirsi dal rischio.

I derivati sono dei contratti con cui copriamo un rischio oppure prendiamo un rischio. Caratteristica del derivato è di essere a leva, cioè io con €5 apro una posizione di 100 dollari.

- **Rischio di tasso di interesse**:

I tassi di interesse: possono oscillare, alle volte crescono ed alle volte scendono. Questo porta con sé rischio e opportunità.

Se la mia impresa si finanzia a tasso fisso corro il rischio che i tassi scendano, perché non beneficerei dei vantaggi dovuti dal minor costo. Viceversa fare un finanziamento a tasso variabile implica di rimanere sempre sulla posizione di mercato e subirne le oscillazioni. Il rischio di tasso può essere gestito di nuovo con l'acquisto di specifici derivati con cui si compensano le condizioni di finanziamento, cioè un tasso fisso lo si trasforma in un tasso variabile (ex. Swap).

- 4- *Valutazione strategie e investimento*: è una funzione molto importante del CFO, fornisce i criteri di calcoli, le metodologie per le scelte a livello più alto delle strategie e per l'attuazione delle strategie a livello di investimento.

La gestione aziendale è fatta di strategie che sono le decisioni più importanti, sono quelle che determinano la gestione dell'impresa. Le decisioni strategiche vengono attuate attraverso degli investimenti che sono l'acquisto di beni strumentali- funzionali ad implementare la strategia.

19-09-2019

VALUTAZIONE INVESTIMENTO STRATEGIE:

Decidere quali sono le scelte dell'impresa, quelle più importanti, operative, è una cosa difficile, è complessa e la finanza ha un ruolo importante in queste decisioni.

Gli impieghi è l'insieme dei crediti sorge nelle immobilizzazioni in cui l'impresa impegna le sue risorse finanziarie e sono necessari per attuare le sue strategie. È importante che la scelta di questi perché dipende dalle scelte di strategie e investimento.

Le scelte delle strategie e investimenti determinano la struttura gli impieghi, gli impieghi sono un insieme di crediti, scorte e immobilizzazioni nelle quali l'impresa investe le proprie risorse finanziarie per attuare le sue strategie (prima vengono decise le strategie, poi investimenti in impieghi e poi la struttura delle fonti correlata a questi ultimi). Le decisioni strategiche fondamentali che determinano la struttura degli impieghi sono quelle di prodotto-mercato: un'impresa manifatturiera avrà molte immobilizzazioni, avrà una struttura opposta rispetto all'impresa di servizio.

STRATEGIE



INVESTIMENTI



IMPIEGHI	FONTI
C	PFNB
S	DB funzionamento
I	DML
	CN
100	100

Le scelte strategiche determinano la struttura degli impieghi che a loro volta determinano la struttura delle fonti. Le fonti sono determinate dagli impieghi e sono correlate a questi sotto due profili: quantitativo, perché se gli impieghi richiedono un fabbisogno totale di 100 l'impresa deve reperire le fonti per 100, e di equilibrio finanziario.

La **strategia** è un insieme di decisioni coordinate tra loro finalizzate ad un obiettivo finale da conseguire attraverso obiettivi intermedi tenendo conto dell'ambiente esterno e dell'ambiente interno.

Obiettivo finale: creare valore per i soci. Il valore è un concetto di utilità che va al di là del risultato contabile, stiamo facendo sempre riferimento alle imprese profit.

L'ambiente esterno si divide in due:

Macro-ambiente, cioè sono tutte le variabili di scenario su cui l'impresa non può influire; fatto da variabili di scenario che noi non controlliamo. (Esempio politiche di turno, andamento dollaro, materie prima, politiche unione europea, politiche nazionali).

Ambiente competitivo, che è una cosa essenziale e perché in funzione dell'ambiente competitivo riesco a vedere se sono in un posizionamento forte oppure no.

Porter stesso afferma che il successo dell'impresa dipende dall'appetibilità/attrattività del business e dalla forza del suo posizionamento.

Le strategie sono complesse, tengono conto dell'ambiente esterno macro e ambiente competitivo e dell'ambiente interno.

Ambiente interno conta per le competenze e le risorse distintive che sono quelle che stanno alla base del vantaggio competitivo. In continuazione devo crearmi competenze distintive.

Le strategie vengono continuamente riviste e aggiornate anche perché le condizioni cambiano.

Investimenti: acquisizione di beni strumentali necessari per l'attività. I beni strumentali sono quelli che servono per produrre i beni che andiamo a vendere. Noi facciamo trasformazione da una materia prima ad un prodotto finito. I beni strumentali sono quelli che ci consentono di trasformare la materia prima in prodotto finito.

Gli investimenti sono il modo con cui vengono implementate (realizzate) le strategie. Queste scelte di investimento sono dal punto di vista gerarchico sono sotto le strategie.

Prima scegliamo le strategie e poi gli investimenti per attuarle. Strategie e investimenti sono un insieme coordinato tra loro che è il nocciolo della gestione aziendale per ottenere valore per i soci.

CONCETTI PRELIMINARI:

<u>flussi economici</u>	<u>flussi finanziari</u>
<u>RICAVI</u>	<u>ENTRATE FIN.</u>
<u>COSTI</u> (monetari, acquisti da pagare, non monetari, ammort. e accantonamenti)	<u>USCITE FIN.</u>
<u>la cui differenza è il REDDITO</u>	<u>il cui saldo è il CASH FLOW</u>

Flussi economici: sono ricavi e costi sia monetari sia non monetari. Differenza tra ricavi e costi è il reddito.

Flussi finanziari: sono entrate e uscite finanziarie.

Flussi economici ricavi e costi sono governati dal principio di competenza.

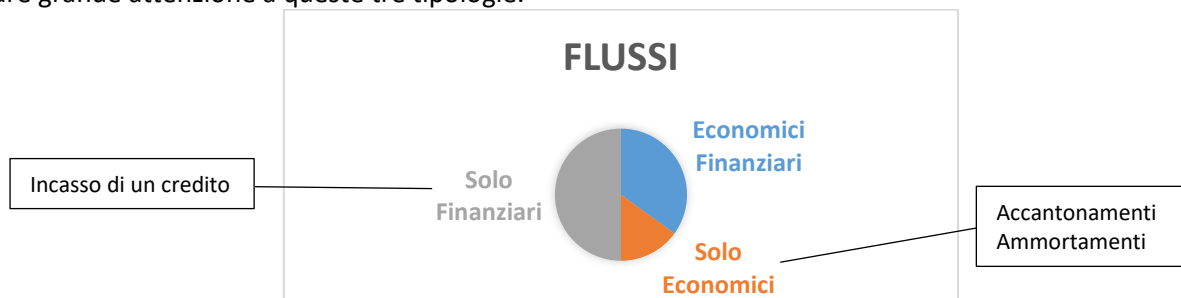
Flussi finanziari governati dal principio di cassa.

Due principi completamente diversi.

Ci sono dei fenomeni aziendali che sono come delle monete con due facce, cioè hanno un valore di costi e ricavi e un valore di entrata o uscita. Ci sono dei movimenti invece che hanno una sola faccia; o sono solo un costo o un ricavo e non hanno manifestazione finanziaria, o viceversa sono movimenti finanziari che non hanno manifestazione economica.

La gestione aziendale è una torta che è fatta di vari spicchi, vi è lo spicchio che ha le due facce, ci sono movimenti aziendali con manifestazione finanziaria, poi ci sono dei movimenti aziendali solo economici (non muovono cassa) e poi ci sono dei movimenti con entrambe le manifestazioni.

Fare grande attenzione a queste tre tipologie.



Da qui i costi si dividono in monetari (acquisti che vanno pagati con manifestazione finanziaria) e non monetari (accantonamenti e ammortamenti che hanno manifestazione economica).

Sul reddito influiscono indifferentemente monetari e non monetari perché vanno in base al principio di competenza.

In base al principio di competenza capisco la natura monetaria o meno.

Entrate e uscite finanziarie che ci interessano sono tutte tranne i movimenti economici.
Questi movimenti finanziari di entrata e uscita si chiamano flussi finanziari.

Analizzare dei flussi finanziari:

In questa torta abbiamo due tipi di movimenti finanziari, quelli che riguardano i ricavi e i costi monetari e poi abbiamo tutti i movimenti finanziari che riguardano fonti e impieghi.

È utile che io divida in due l'analisi di questi movimenti finanziari distinguendo i movimenti finanziari relativi i costi e i ricavi monetari e i movimenti finanziari riguardanti fonti e impieghi.

I movimenti finanziari relativi a ricavi e costi monetari hanno un saldo che si chiama CASH FLOW.

I ricavi e i costi visti dal punto di vista economico e quindi inclusi anche i non monetari danno come risultato il REDDITO.

Gli stessi ricavi e costi visto nella loro manifestazione finanziaria mi danno come risultato il cash flow


Il cash flow è il risultato finanziario della gestione economica, mentre il reddito è il risultato economico della gestione economica.

Quindi abbiamo la gestione economica dei ricavi e dei costi che ha due risultati uno di competenza che è il reddito e l'altro di cassa che è il cash flow.

Il CASH FLOW è il perno della gestione finanziaria e segnala la capacità della gestione economica di generare cassa.

Generare ricavi e costi ha due tipi di risultati, uno di competenza che è il reddito che comprende anche ricavi e costi non monetari e uno che ha un risultato a fini finanziari, cioè la differenza tra entrate finanziarie dei ricavi monetari meno uscite finanziarie dei costi monetari danno come risultato un avanzo finanziario che costituisce un'importantissima generazione di cassa che è il perno della gestione finanziaria. Le stesse operazioni aziendali danno un avanzo economico e un avanzo finanziario.

Cash flow risultato finanziario della gestione economica.

FLUSSI ECONOMICI	FLUSSI FINANZIARI
- RICAVI - COSTI	- ENTRATE FINANZIARIE - USCITE FINANZIARIE
REDDITO	CASH FLOW
	- ENTRATE } IMPIEGHI e FONTI - USCITE }
	+ -  PFNB

L'insieme dei movimenti finanziari, il cash flow generato dalle entrate e dalle uscite di costi e ricavi monetari più tutto il totale generato dall'entrata e dall'uscita delle fonti mi dà come risultato finale è il +/- Δ (variazione) della posizione finanziaria netta a breve.

Il cash flow è il saldo di entrate e uscite di costi e ricavi monetari. Liquidità generata dalla gestione economica. Il saldo gestione finanziaria complessiva è la variazione del PNFB.

Occorre tenere distinti i debiti di finanziamento e i debiti di funzionamento perché, anche se sono entrambi a breve termine, non si può considerare un insieme eterogeneo.

I debiti a breve di finanziamento sono quei debiti a breve che derivano da operazioni finanziarie e chiamano come controparte degli intermediari finanziari o mercati finanziari. (Debiti v/banche o debiti verso mercato obbligazionario).

Debiti di funzionamento sono quelli verso i fornitori e i debiti diversi (fondi imposte, tutto quello che si crea un fondo, ma in realtà sono debiti).

Li distingue il fatto che i debiti di finanziamento dipendono dalla gestione finanziaria, dalla funzione finanziaria. I debiti di funzionamento dipendono dalla gestione produttiva, commerciale, amministrativa.

La **liquidità** è un concetto ovvio, è un deposito in banca, titoli obbligazionari facilmente liquidabili. Il criterio per definire liquidità sono i depositi a vista, cioè tutto ciò che è a vista, ma sono anche i titoli in portafoglio in funzione di liquidabilità e vendibilità. Vendere un BTP a 30 anni può essere molto facile e si può considerare liquido. Quindi tengo distinti:

$LIQUIDITA' - DEBITI A BREVE DI FINANZIAMENTO = PFNB$

Che cosa è il **capitale circolante** (lordo o netto)? È la parte a breve termine sia degli impieghi che delle fonti, sono le attività e le passività a breve, la distinzione è sulla lunghezza del tempo in cui ho questi fattori. Questo circolante è un circolante formato da crediti e scorte meno i debiti di funzionamento e meno la PFNB.

Il circolante si divide in due parti:

- *Circolante finanziario* è fatto da liquidità meno debiti a breve di finanziamento, cioè la PFNB.
- *Circolante operativo* è fatto dal credito, dalle scorte meno debiti a breve di funzionamento.

Distinguere all'interno del circolante la parte relativa alla gestione finanziaria, cioè alla liquidità, dalla parte relativa al processo di acquisto e vendita (crediti e scorte a breve, debiti a breve di funzionamento.)

La gestione della finanza la possiamo interpretare come una gestione di cicli finanziari.

I cicli finanziari sono degli insiemi dei flussi finanziari in entrata e i flussi finanziari in uscita correlati tra di loro.

I cicli sono di due tipi: cicli degli impegni e cicli delle fonti. Questi due cicli devono essere gestiti dalla finanza.

Cicli degli impieghi sono quelli per cui è necessario attivare per acquisire i fattori produttivi.

Vi sono due tipi di fattori produttivi:

Beni correnti (materie prime, energia) e beni strumentali quelli che servono per trasformare le materie prima in prodotti.

Lì distinguiamo:

- *Beni correnti a fecondità semplice*, entrano nel processo produttivo una sola volta
- *Beni strumentali a fecondità ripetuta*, partecipano a più cicli produttivi.

Sono due cicli che si distinguono

- Per la durata* (bene a fecondità ripetuta hanno ciclo finanziario più lungo, gli altri più breve)
- Diversa modalità di ritorno* di questo ciclo finanziario.

Nel bene corrente a fecondità semplice il ritorno è dato dalla vendita di un unico prodotto in cui è stato impiegato il bene, quindi è un ritorno diretto.

Il bene strumentale a fecondità ripetuta, che partecipa a più cicli, ritorna attraverso la differenza tra entrate a ricavi monetari e uscite costi monetari, ritorna attraverso la liquidità generata dalla vendita di tutte le unità di prodotto a cui partecipa. Ritorna sulla base di un differenziale, ritorno indiretto attraverso i cash flow.