

Management

Vol.II Funzioni e processi nella gestione d'impresa

Decisioni e pianificazioni economico-finanziarie

Corso di Management

Prof. Sergio Barile
Prof. Giuseppe Sancetta

Il contenuto della funzione finanziaria

- Nella funzione finanziaria si comprende il complesso di decisioni e di operazioni volte a reperire e ad impiegare i fondi aziendali.

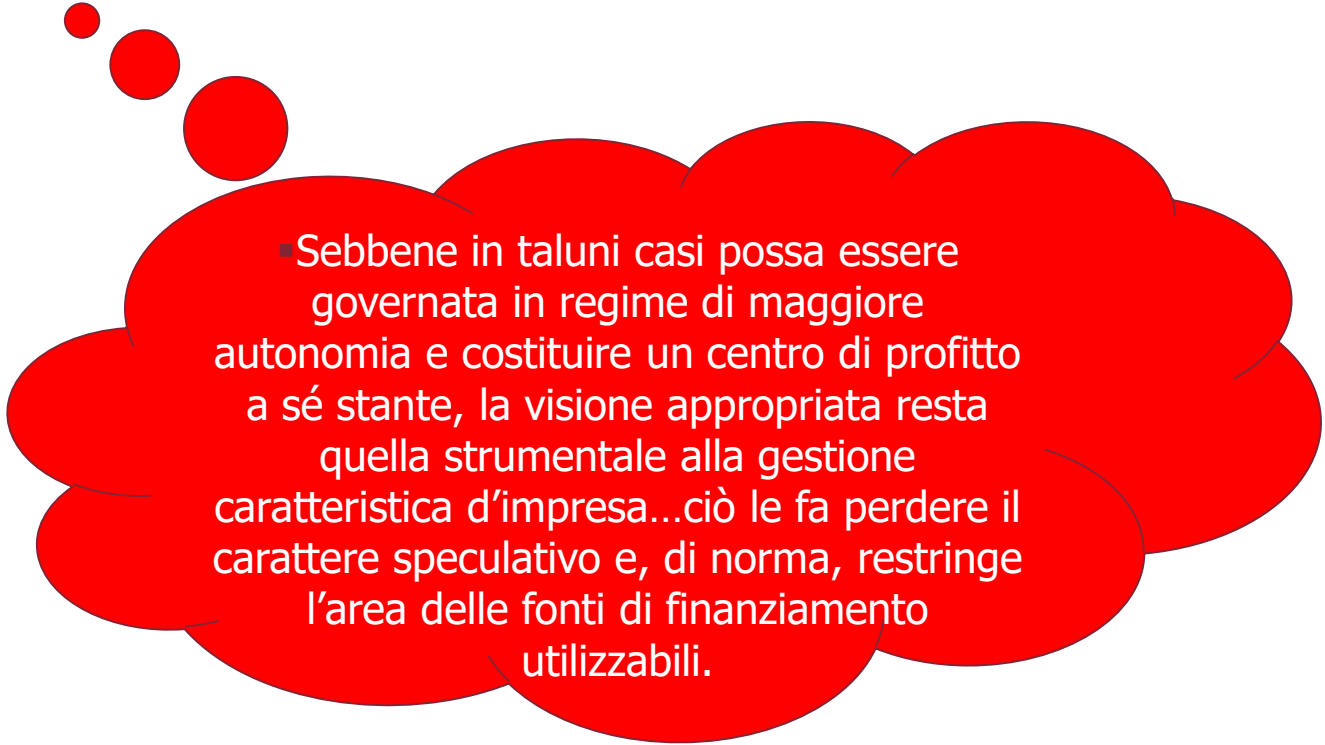


- ...nel rispetto dei tre fondamentali equilibri di gestione:

- **Equilibrio economico** (tra costi e ricavi)
- **Equilibrio finanziario** (tra impieghi e fonti)
- **Equilibrio monetario** (tra uscite e entrate)

Il contenuto della funzione finanziaria

La gestione finanziaria va inquadrata sotto il profilo Strategico (*decisioni di lungo periodo, tese ad ottimizzare l'impiego e la raccolta dei fondi*) e Operativo (*compiti di attuazione e controllo delle decisioni prese*).



▪ Sebbene in taluni casi possa essere governata in regime di maggiore autonomia e costituire un centro di profitto a sé stante, la visione appropriata resta quella strumentale alla gestione caratteristica d'impresa...ciò le fa perdere il carattere speculativo e, di norma, restringe l'area delle fonti di finanziamento utilizzabili.

Il fabbisogno finanziario

- L'impresa ha bisogno di capitali per finanziare i processi di investimento e per far fronte alla gestione corrente.

▪ Fabbisogno finanziario =

▪ Fabbisogno di Capitale fisso

▪ È legato al grado di capitalizzazione dei processi operativi

▪ +

▪ È correlato al ciclo di reintegro dei ricavi

▪ Fabbisogno di capitale circolante

▪ Necessario per acquisire immobilizzazioni materiali e immateriali

▪ Necessario per alimentare il ciclo acquisti-produzione-vendite

Capitale circolante commerciale e netto

CAPITALE
CIRCOLANTE

Ammontare scorte di magazzino

+ crediti commerciali

- debiti commerciali

**CAPITALE CIRCOLANTE
COMMERCIALE**

+ attiv. finanziarie (liquidità)

+/- altre attività e passività correnti

CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

È pari alla differenza tra
attività e passività correnti

Variabili che incidono sul fabbisogno finanziario

- **OPERAZIONI DI INVESTIMENTO E DI ALIENAZIONE**

- Incidono sul fabbisogno di capitale fisso

- **LIVELLO DELLE SCORTE**

- **CONDIZIONI DI PAGAMENTO APPLICATE AI CLIENTI**

- **CONDIZIONI DI PAGAMENTO APPLICATE AI FORNITORI**

- **LIVELLO DI LIQUIDITA'**

- Incidono sul fabbisogno di capitale circolante

Modalità di copertura del fabbisogno

▪ **Il fabbisogno finanziario globale può essere coperto:**

▪ **Dalla dotazione di mezzi propri, legati all'impresa con vincolo di capitale.**

▪ **Dal risultato economico della gestione (autofinanziamento).**

▪ **Dal finanziamento interno dei soci.**

▪ **Dal finanziamento esterno attinto presso i risparmiatori, le banche, i clienti, i fornitori e i dipendenti.**

▪ La scelta delle fonti di finanziamento deve partire dall'analisi del fabbisogno e collegarsi, oltre che alle condizioni del mercato dei capitali, all'assetto proprietario dell'impresa e al grado di controllo che l'imprenditore desidera mantenere

La struttura finanziaria è determinata dal complesso delle fonti di copertura del fabbisogno aziendale.

Caratteristiche della struttura finanziaria

▪ La scelta delle possibili vie di copertura del fabbisogno dovrebbe essere orientata dal rispetto di alcuni principi fondamentali:

▪ Fabbisogno e mezzo di copertura devono avere la stessa proiezione temporale

▪ 1. OMOGENEITA' TRA FONTI E IMPIEGHI

▪ Possibilità di modificare la struttura (liberando o attraendo risorse) al variare del fabbisogno

▪ 2. FLESSIBILITA' DELLA STRUTTURA

▪ Possibilità di espandere in senso quali-quantitativo la struttura finanziaria

▪ 3. ELASTICITA' DELLA STRUTTURA

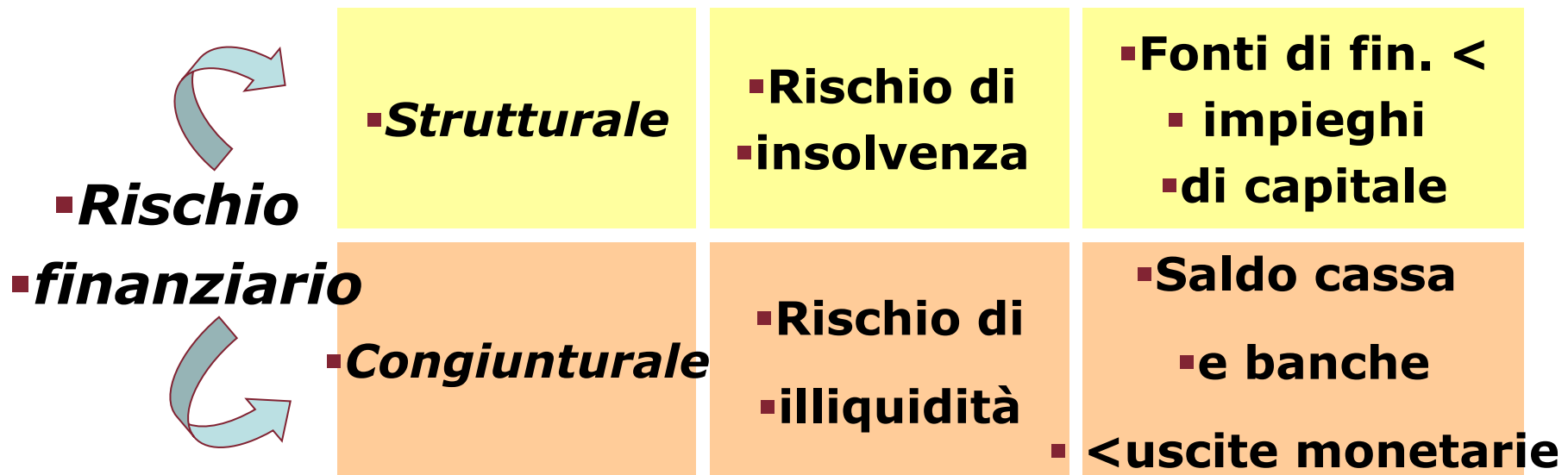
▪ Connessa alla massimizzazione dei differenziali tra rendimento dell'investimento e costosità del capitale

4. ECONOMICITA' NEL BILANCIAMENTO DI FONTI E IMPIEGHI

Articolazione del rischio finanziario

- La gestione finanziaria dovrebbe, in definitiva, essere orientata a minimizzare gli oneri e il rischio

▪ Incapacità di alimentare i processi di investimento e le esigenze di capitale circolante



▪ L'incapacità di bilanciare entrate ed uscite monetarie può creare una situazione di sofferenza che, nel lungo andare, attraverso la dinamica degli oneri finanziari, può condurre a uno stato di insolvenza

▪ Momentaneo deficit di cassa durante lo svolgersi della gestione

Classificazione del fabbisogno finanziario

- Per scegliere le fonti di finanziamento bisogna analizzare/prevedere il fabbisogno di capitali e conoscere il mercato di offerta degli stessi.

È la risultante di 4 tipi differenti di esigenze:

▪ **FABBISOGNO STRUTTURALE**



- Di lungo termine,
- permanente

▪ **FABBISOGNO CORRENTE**



- Di breve termine,
- permanente

▪ **FABBISOGNO STRAORDINARIO**



- Di lungo termine, non
- permanente

▪ **FABBISOGNO OCCASIONALE**



- Di breve termine, episodico

Leva finanziaria

- Nell'individuazione delle possibili fonti di copertura del fabbisogno una delle scelte fondamentali è quella relativa al livello di indebitamento da accettare per l'impresa.

▪ Fa variare il livello di rischio, la rigidità della struttura e impatta sul così detto fattore leva finanziaria

▪ LEVA FINANZIARIA →

▪ Quando: $ROI > i$

▪ Esprime la capacità dell'indebitamento di fungere, in determinate condizioni, da moltiplicatore della redditività aziendale (reddito ottenuto sul capitale proprio)

▪ ROE

Leva finanziaria

- Se $ROI > i$ **Leva finanziaria positiva**



▪ l'aumento del peso dell'indebitamento



▪ ... fa migliorare la redditività del capitale proprio

▪ Il contrario si verifica se la leva finanziaria è negativa e, dunque: $ROI < i$

▪ DIMOSTRIAMO!

▪ In sintesi:

▪ Leva finanziaria positiva: $ROI > i$ *effetto*  ▪ ROE

▪ Leva finanziaria negativa: $ROI < i$ *effetto*  ▪ ROE

Leva finanziaria

▪ Rendimento del capitale proprio con differenti condizioni di leva

▪ Rapporto tra indebitamento totale e capitale investito

AZIENDA	INDEBITAMENTO TOTALE	CAPITALE PROPRIO	CAPITALE INVESTITO	FATTORE LEVA
Alfa	1.000	1.000	2000	50%
Beta	1.500	500	2000	75%

	Condizioni economiche		
	Sfavorevoli	Normali	Buone
Tasso di redditività	5%	10%	15%
Tasso di interesse	10%	10%	10%
Reddito sul capitale investito	100	200	300

Leva finanziaria

	Condizioni economiche		
	Sfavorevoli	Normali	Buone
Tasso di redditività	5%	10%	15%
Tasso di interesse	10%	10%	10%
Reddito sul capitale investito	100	200	300

- Entrambe le aziende hanno investito 2.000

AZIENDA ALFA (Fattore leva: 50%)

Reddito complessivo	100	200	300
meno interessi (10%)	100	100	100
Reddito lordo	0	100	200
meno imposte (40%)	0	40	80
Reddito netto	0	60	120
ROE	0,0%	6,0%	12,0%

Leva finanziaria

	Condizioni economiche		
	Sfavorevoli	Normali	Buone
Tasso di redditività	5%	10%	15%
Tasso di interesse	10%	10%	10%
Reddito sul capitale investito	100	200	300

AZIENDA BETA (Fattore leva = 75% indebitamento 1.500)

Reddito complessivo	100	200	300
meno interessi (10%)	150	150	150
Reddito lordo	-50	50	150
meno imposte (40%)	0	20	60
Reddito netto	-50	30	90
ROE	-10,0%	6,0%	18,0%

Leva finanziaria

Azienda	Leva	Tassi di rendimento di capitale proprio in differenti condizioni economiche		
		Sfavorevoli ROI = 5% i = 10%	Normali ROI = 10% i = 10%	Buone ROI = 15% i = 10%
Alfa	50%	0,0%	6,0%	12,0%
Beta	75%	-10,0%	6,0%	18,0%

La L. F. negativa penalizza la redditività dell'azienda Beta, maggiormente indebitata

La L. F. positiva avvantaggia, sempre in termini di ROE, l'azienda Beta, maggiormente indebitata