

Il finanziamento alle imprese

Alberto Balestreri

Corso di "Economia ed organizzazione aziendale II – ING-IND/35"

Laurea Specialistica in Biotecnologie Industriali

Facoltà di Scienze Matematiche, Fisiche e Naturale

Università di Milano Bicocca

17 gennaio 2007

Agenda

1. Introduzione alla finanza corporate

Il ruolo della finanza nel business
Le decisioni finanziarie di impresa
Modelli di business e fonti di finanziamento
Ruolo e contenuti del business plan

2. Il sistema finanziario

Gli intermediari finanziari
I mercati finanziari
Venture capital e finanziamento delle start up

3. Contenuti e strumenti dell'analisi finanziaria

Analisi della struttura patrimoniale
Analisi del conto economico
Flussi di CCN e di cassa
Equilibrio finanziario

4. Gli strumenti finanziari

Strumenti di capitale
Strumenti di debito
Strumenti ibridi
Altre forme di finanziamento

5. Principi di base del capital budgeting

I progetti di investimento
Le principali metodologie di valutazione
I problemi di governance dei progetti

6. Le scelte di composizione della struttura finanziaria

Fasi di vita dell'impresa e struttura finanziaria
Le scelte di composizione della struttura finanziaria
Il rischio di default

7. Pianificazione finanziaria e gestione d'impresa

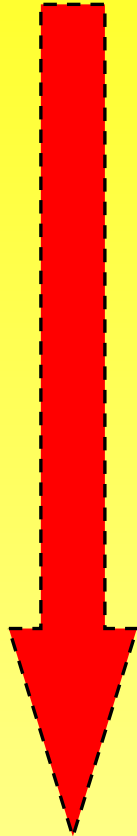
Dal business plan alla finanza d'impresa
Principi di base per la pianificazione finanziaria
Errori e problemi comuni

8. Principi di base del risk management

Le tipologie di rischio che interessano la vita delle imprese
Principi di base nella gestione dei rischi
Strumenti di risk management

1. Introduzione alla finanza corporate

Il ruolo della finanza nel business



1. Knowledge ed IP
2. Pianificazione strategica
3. Investimenti
 - Materiali
 - Immateriali
4. Valuation
 - Capital budgeting
 - Fabbisogni finanziari
5. Struttura finanziaria
6. Gestione finanziaria
 - Capitale circolante
 - Cassa

Le decisioni finanziarie di impresa

- 1. Pianificazione finanziaria**
- 2. Approvvigionamento di risorse finanziarie**
- 3. Gestione dei fondi**
- 4. Controlli**
- 5. Protezione degli asset**
- 6. Valutazione degli impatti sulla fiscalità**
- 7. Relazioni con gli investitori e con il mercato**
- 8. Valutazioni investimenti e acquisizioni**

Modelli di business e fonti di finanziamento

- 1. Value constellation**
- 2. Alleanze & partnership**
- 3. Forme societarie**
- 4. Corporate venturing**
- 5. Business Angels e VC**
- 6. Intermediari finanziari**
- 7. Leasing ed outsourcing**
- 8. Clienti**

Per favore, evitate:

- di investire troppo, o troppo poco, tempo nella gestione delle tematiche amministrative e finanziarie della vostra società;
- fallimento & procedure concorsuali;
- azioni di responsabilità da parte degli altri soci;
- perdita del vostro business tramite accordi finanziari;
- una visione separata di business e finanza.

Ruoli e contenuti del business plan

- 1. Stimare realisticamente i fabbisogni di cash**
- 2. Valutare le risorse a disposizione**
- 3. Individuare supporti competenti per la gestione finanziaria ed amministrativa**
- 4. Gestire con ottica prudentziale la finanza di impresa una volta avviato il business**
- 5. Utilizzare la finanza come strumento per:**
 - aumentare il valore**
 - diminuire i rischi del business**
- 6. Integrare le fonti di finanziamento**

2. Il sistema finanziario

Attività e passività finanziarie,
intermediari crediti e finanziari e
mercati finanziari

Le banche

PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO DELLE BANCHE ITALIANE (1)

(dati di fine periodo)

Voci	Variazioni percentuali								Consistenze (milioni di euro)
	Sui 12 mesi			Sul trimestre precedente in ragione d'anno (2)					
	Dic. 2004	Dic. 2005	Mar. 2006	2005				2006	Dicembre 2005
				I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.	I trim.	
Attività									
Titoli	-2,8	19,4	13,1	6,9	20,8	20,5	28,8	-12,6	207.060
di cui: <i>titoli di Stato</i>	-12,4	14,5	4,5	4,3	14,0	14,2	24,3	-26,5	106.433
Prestiti	6,7	8,7	9,1	10,9	8,7	6,5	9,1	12,2	1.250.201
di cui (3):									
<i>a breve termine (a)</i>	-4,4	2,0	2,4	6,1	2,7	0,1	0,1	6,7	443.493
<i>a medio e a lungo termine (b)</i>	14,2	13,0	13,2	14,2	11,7	12,4	13,6	15,3	749.171
<i>(a)+(b)</i>	6,0	8,6	9,0	11,0	8,1	7,6	8,4	12,1	1.192.664
<i>pronti contro termine</i>	88,5	48,5	21,3	222,0	28,1	-68,4	273,4	43,4	7.788
<i>sofferenze (4)</i>	6,0	-16,5	-13,9	-1,6	2,6	6,3	-54,6	10,9	45.412
Attività sull'estero	11,3	11,0	18,3	-3,0	25,3	6,1	17,5	25,3	275.868
Passività									
Raccolta sull'interno (5)	7,3	7,8	8,6	9,3	9,8	5,1	7,4	12,4	1.268.615
Depositi	5,2	6,9	7,7	7,5	9,0	5,5	6,1	10,5	784.199
di cui (6):									
<i>in conto corrente</i>	6,2	8,0	8,0	9,2	8,8	7,1	7,4	8,8	590.517
<i>con durata prestabilita</i>	-4,0	2,7	5,0	1,8	-15,0	-3,4	33,1	11,4	42.883
<i>rimborsabili con preavviso</i>	4,7	2,5	0,3	4,8	4,4	1,3	-0,5	-3,8	69.596
<i>pronti contro termine</i> .	5,7	4,9	15,5	1,1	29,1	2,9	-9,5	48,2	72.990
Obbligazioni (5)	10,8	9,3	10,1	12,2	11,1	4,5	9,6	15,5	484.416
Passività sull'estero	4,0	11,8	15,7	25,6	24,6	7,6	-7,1	43,7	341.000

(1) I dati di marzo 2006 sono provvisori. Le variazioni percentuali sono calcolate al netto dei cambiamenti dovuti a riclassificazioni, variazioni del cambio, aggiustamenti di valore e altre variazioni diverse da quelle originate da transazioni. Cfr. nell'Appendice la sezione: *Note metodologiche*. - (2) Calcolate su dati depurati della componente stagionale, quando presente. - (3) Non è riportato l'andamento di alcune voci di minore rilievo. I prestiti a breve termine sono quelli con scadenza fino a 18 mesi. - (4) Le variazioni percentuali non sono depurate degli effetti di cancellazioni e cessioni di crediti. - (5) Incluse le obbligazioni detenute da non residenti. - (6) Esclusi quelli delle Amministrazioni pubbliche centrali.

Gli investitori istituzionali

Tab. D.10

INVESTITORI ISTITUZIONALI ITALIANI: FLUSSI E CONSISTENZE DELLE ATTIVITÀ GESTITE (milioni di euro e valori percentuali)

Voci	Flussi netti		Consistenze di fine periodo			
	2004	2005 (1)	2004	2005 (1)	Quote percentuali	
					2004	2005 (1)
Fondi comuni (2)	-15.166	-3.739	399.882	417.425	31,9	30,2
Assicurazioni (3)	43.587	43.951	373.827	417.778	29,8	30,2
Fondi pensione (4)	1.366	3.563	30.481	34.045	2,4	2,5
Gestioni patrimoniali	14.669	35.410	448.738	512.714	35,8	37,1
Totale ...	44.456	79.185	1.252.928	1.381.962	100,0	100,0
Totale consolidato (5) ...	41.997	68.957	1.014.264	1.119.125	–	–
<i>in percentuale del PIL</i>	<i>3,0</i>	<i>4,9</i>	<i>73,0</i>	<i>79,0</i>	–	–

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia, Isvap, ANIA e Covip.

(1) Dati provvisori. – (2) Fondi comuni e Sicav di diritto italiano. – (3) Riserve tecniche. – (4) Attivo di bilancio. – (5) Al netto degli investimenti in OICR italiani delle altre categorie di intermediari e degli investimenti delle compagnie di assicurazione e dei fondi pensione in gestioni patrimoniali delle SGR.

EMISSIONI DI TITOLI PUBBLICI E DI OBBLIGAZIONI ITALIANI (1)

(milioni di euro e valori percentuali)

Emittenti	Emissioni lorde		Emissioni nette		Consistenze	
	2004	2005	2004	2005	Dicembre 2004	Dicembre 2005
Settore pubblico ..	444.125	415.460	38.228	38.231	1.212.769	1.249.897
BOT	221.300	212.666	-895	-944	118.750	117.806
CTZ	27.128	23.206	-8.198	-3.338	45.603	43.184
CCT (2)	34.527	26.011	325	1.515	197.435	198.664
BTP	134.803	131.064	33.558	29.947	734.713	761.780
Prestiti della Repubblica	14.000	12.264	2.469	1.620	85.263	87.801
Altri (3)	12.367	10.249	10.968	9.432	31.005	40.662
Banche	120.462	125.280	42.575	40.944	442.994	484.415
Imprese	51.154	56.798	24.213	36.704	171.819	208.756
Totale ...	615.742	597.538	105.017	115.880	1.827.581	1.943.068
<i>Composizione percentuale (4)</i>						
Settore pubblico ..	72,1	69,5	36,4	33,0	66,4	64,3
BOT	49,8	51,2	-2,3	-2,5	9,8	9,4
CTZ	6,1	5,6	-21,4	-8,7	3,8	3,5
CCT (2)	7,8	6,3	0,9	4,0	16,3	15,9
BTP	30,4	31,5	87,8	78,3	60,6	60,9
Prestiti della Repubblica	3,2	3,0	6,5	4,2	7,0	7,0
Altri (3)	2,8	2,5	28,7	24,7	2,6	3,3
Banche	19,6	21,0	40,5	35,3	24,2	24,9
Imprese	8,3	9,5	23,1	31,7	9,4	10,7
Totale ...	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>in percentuale del PIL</i>	<i>44,3</i>	<i>42,2</i>	<i>7,6</i>	<i>8,2</i>	<i>131,6</i>	<i>137,1</i>

(1) Per le modalità di calcolo cfr. nell'Appendice la sezione: *Note metodologiche*. L'eventuale mancata quadratura dell'ultima cifra è dovuta agli arrotondamenti. - (2) Comprendono i soli certificati di credito del Tesoro a cedola variabile. - (3) Sono inclusi i titoli emessi nel 2004 da Infrastrutture spa per il finanziamento dell'infrastruttura ferroviaria per il "Sistema alta velocità/alta capacità". - (4) La composizione percentuale dei titoli del settore pubblico si riferisce al totale dei titoli di tale settore.

I mercati finanziari

Tav. D28

**OBBLIGAZIONI A MEDIO E A LUNGO TERMINE
DI BANCHE E IMPRESE ITALIANE E DELL'AREA DELL'EURO (1)**
(valori nominali; milioni di euro)

Voci	Emissioni nette (2)			Consistenze			In % del PIL
	2003	2004	2005	2003	2004	2005		2005
Italia							
Banche	32.036	43.048	41.502	399.820	442.868	484.370	34
Altre società finanziarie	25.156	14.796	35.314	111.914	126.685	162.077	11
Società non finanziarie	-987	8.940	1.433	36.340	45.134	46.646	3
Totale ...	56.205	66.784	78.249	548.074	614.687	693.093	49
<i>Per memoria:</i> mercato internazionale (3)	40.432	50.179	48.752	331.367	379.970	431.625	30
Area dell'euro (4)							
Banche	202.445	297.798	293.122	2.952.848	3.266.100	3.627.270	45
Altre società finanziarie	119.082	73.822	177.487	640.626	729.524	919.732	12
Società non finanziarie	51.285	11.754	20.996	490.287	504.775	523.150	7
Totale ...	372.813	383.374	491.606	4.083.761	4.500.399	5.070.152	64
<i>Per memoria:</i> mercato internazionale (3)	532.913	529.994	658.061	3.266.106	3.757.374	4.498.203	56

I mercati finanziari

Tav. D29

PRINCIPALI INDICATORI DELLA BORSA ITALIANA

(milioni di euro)

Voci	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Variazione dei corsi (1)	5,4	-25,1	-23,7	14,9	17,5	13,9
Società italiane quotate (numero a fine anno)	291	288	288	271	269	275
di cui: <i>al segmento STAR</i> .....	..	37	41	40	46	71
Capitalizzazione (2)	818.384	592.319	457.992	487.446	568.901	676.606
<i>in percentuale del PIL</i>	70,2	48,6	36,3	37,5	43,1	49,3
composizione percentuale: (3)						
<i>industriali</i>	21	23	25	23	23	26
<i>assicurativi</i>	14	13	11	12	12	12
<i>bancari</i>	25	23	22	26	25	32
<i>finanziari</i>	3	3	3	4	3	4
<i>servizi</i>	37	39	39	35	37	26
Totale ...	100	100	100	100	100	100
Emissioni lorde di azioni (4)	9.148	6.171	3.894	8.710	3.197	12.599
di cui: <i>al segmento STAR</i> .....	..	86	264	26	89	279
Capitalizzazione società di nuova quotazione (5)	29.764	10.554	5.142	1.412	5.999	6.405
di cui: <i>società estere</i> .....	..	..	2.067	..	..	..
di cui: <i>al segmento STAR</i> .....	..	..	..	..	..	797
Dividendi distribuiti (6).....	15.711	15.889	18.650	17.030	22.517	23.708
Rapporto utili/capitalizzazione (7)	4,5	6,0	5,9	6,4	6,0	5,2
Rapporto dividendi/capitalizzazione (7)	2,1	2,8	3,8	3,4	3,4	3,0
Controvalore degli scambi:						
<i>mercato di borsa</i> (8)	845.193	620.004	572.940	580.703	641.376	893.853
<i>futures sull'indice S&P/MIB</i> (9)	984.392	829.416	673.836	527.024	467.122	585.445
<i>opzioni sull'indice S&P/MIB</i> (9)	323.166	246.555	176.513	153.998	152.839	209.526
Turnover (10)	109	88	109	123	121	144

Venture Capital

- 1. Quasi mai angeli**
- 2. Nuove forme di dipendenza**
- 3. Il mondo delle banche**
- 4. Supporti comunitari**
- 5. VC**
- 6. Private equity**
- 7. Corporate venturing**

Il punto di vista dei VC

- 1. Impossibile l'analisi finanziaria tradizionale**
 - Performance storiche
 - Indici di bilancio
- 2. Impossibile inquadrare in un rendiconto finanziario attività intangibili quali:**
 - Valore del management
 - Tecnologie proprietarie
 - Relazioni di business
 - Supporti esterni
- 3. L'importanza dei pro-forma**

Mai dimenticare, però

- 1. HR**
- 2. Protezione del Knowledge**
- 3. Relazioni con i centri di conoscenza**
- 4. Networks**
- 5. Relazioni con i mercati**
- 6. Capacità imprenditoriali > dimenticare che siete stati studenti**
- 7. Servizio al cliente**
- 8. Sempre possibili nuovi round di finanziamento**