

“

**ECONOMIA AZIENDALE**

**FINANZA AZIENDALE**

**Laura IMOVILLI**

**Università Piemonte Orientale «A. Avogadro» - Università degli Studi di Torino**

# DEFINIZIONE

*L'oggetto dell'area funzionale Finanza consiste nella gestione del fattore capitale, sia nel momento dell'acquisizione (fonti) sia in quello dell'utilizzazione (impieghi) del medesimo.*

*Qualsiasi scelta gestionale, infatti, produce conseguenze in termini di risorse finanziarie, fattore scarso che condiziona la sopravvivenza e lo sviluppo dell'impresa.*

# FINANZA

*L'obiettivo ultimo, che la funzione finanza persegue, è quello di conferire alla gestione dell'impresa un'economica liquidità.*

*In altri termini, l'impresa, attraverso la gestione del fattore produttivo capitale, deve essere in grado di fronteggiare, in ogni momento, qualsiasi esborso finanziario in modo tempestivo ed economico.*

# FINANZA

Sul piano operativo l'area funzionale Finanza si occupa principalmente dello svolgimento dei compiti di seguito elencati:

- **reperimento e gestione delle fonti di finanziamento:**
  - \* acquisizione di capitale nelle varie forme di indebitamento e con il vincolo del pieno rischio;
  - \* impieghi di capitale per rimborsi relativi ad estinzione di debiti o a recesso e rimborso dei soci,
- **gestione di tesoreria:**
  - \* formazione di scorte liquide (entrate di cassa);
  - \* utilizzazione delle scorte liquide (uscite di cassa per investimenti temporanei o per operazioni di gestione);

# FINANZA

- gestione dei crediti ;
- gestione ed analisi finanziaria degli investimenti in beni strumentali e magazzino;

# FINANZA

- **reperimento e gestione delle fonti di finanziamento**

*L'emergere del fabbisogno finanziario dipende dal ciclo di formazione dei costi e dei ricavi, il quale incide sul ciclo dei movimenti monetari. L'attività di acquisto-trasformazione-vendita determina uno sfasamento temporale tra i costi anticipati, legati all'acquisto e/o trasformazione dei fattori produttivi e i ricavi posticipati, generati dalla vendita di beni e/o servizi. A ciò si aggiunge il fatto che la monetizzazione dei costi (uscite monetarie) e dei ricavi (entrate monetarie) non coincide con la nascita degli stessi.*

# FINANZA

*Teoricamente, infatti, solo nel lungo termine il totale dei costi corrisponde al totale delle uscite monetarie ed il totale dei ricavi a quello delle entrate.*

*Questo sfasamento, tra momento economico e momento monetario, genera un disavanzo o un avanzo finanziario, che deve essere coperto (fonti di finanziamento) o impiegato (investimenti) dall'impresa.*

# FINANZA

- gestione di tesoreria

*Attraverso la "gestione di cassa o di tesoreria" si persegue il seguente obiettivo : mantenimento di un'equilibrata dinamica delle entrate e delle uscite monetarie, originate dall'attività d'impresa.*

# STRUTTURA FINANZIARIA

*La valutazione dell'adeguatezza della struttura finanziaria concerne sia gli impieghi di capitale, origine del fabbisogno di mezzi monetari e finanziari, sia la copertura di tale fabbisogno con adeguate fonti di finanziamento.*

*Contemporaneamente occorre confrontare la struttura delle fonti di finanziamento e la struttura degli impieghi, considerati in un dato momento di vita dell'impresa.*

*L'analisi della struttura finanziaria pone in rilievo gli stati di equilibrio o squilibrio esistenti fra i fabbisogni di capitale (impieghi) e le relative coperture (fonti).*

# STRUTTURA FINANZIARIA

*Le fonti di finanziamento e gli impieghi di capitale possono essere analizzati sotto i seguenti punti di vista:*

- per le fonti: l'origine e la durata del ciclo di utilizzo;*
- per gli impieghi: la durata del ciclo di realizzo.*

# FONTI DI FINANZIAMENTO

*Per quanto riguarda l'origine dei mezzi di copertura dei fabbisogni di capitale, è necessario, prima di tutto, distinguere tra :*

- fonti interne (flussi di autofinanziamento e i disinvestimenti),*
- fonti esterne (tutte le molteplici forme di raccolta presso terzi).*

# FONTI DI FINANZIAMENTO

*Le fonti esterne possono essere a loro volta suddivise in funzione del "vincolo di acquisizione". Si distinguono, a tal proposito:*

- capitale acquisito a pieno rischio, o capitale proprio (l'apporto dei soci);*
- capitale acquisito con il vincolo del debito, o capitale di terzi (ad esempio, debiti verso fornitori, mutui od obbligazioni)*

# FONTI DI FINANZIAMENTO

*Per ciò che concerne la durata del "ciclo di utilizzo" dei finanziamenti, stabilito che il capitale viene acquisito all'interno o all'esterno con un diverso tipo di vincolo, si è soliti distinguere il capitale in:*

*- capitale permanente: si tratta di capitale acquisito con il vincolo del pieno rischio sia interno che esterno (a durevole permanenza in azienda) e di capitale acquisito con il vincolo dell'indebitamento durevole a medio/lungo termine (prestiti obbligazionari, mutui e debiti verso i dipendenti per trattamento di fine rapporto);*

# FONTI DI FINANZIAMENTO

*-capitale corrente: si tratta di capitale acquisito con il vincolo dell'indebitamento "a breve ciclo di utilizzo", caratterizzato per la scadenza indeterminata e frequenza di movimentazione dei saldi, come nel caso dell'apertura di un conto corrente bancario, o "a breve termine", caratterizzato dalla brevità del ciclo di utilizzo. Sono, ad esempio, i debiti verso i fornitori o i debiti per imposte.*

*Per suddividere le fonti finanziamento, sotto il profilo della durata, è necessario far riferimento al momento in cui avverrà il rimborso. Convenzionalmente il periodo di tempo preso in considerazione coincide con la durata di un esercizio, ovvero un anno. Nello specifico, il passivo corrente comprende fonti che generano uscite monetarie entro l'anno, mentre il passivo consolidato comprende fonti che generano uscite monetarie oltre l'anno.*

# FONTI DI FINANZIAMENTO

*Le principali fonti di finanziamento sono:*

- capitale a pieno rischio;*
- debiti a media e lunga scadenza:*
  - prestito obbligazionario*
  - mutui*
  - tfr;*
- debiti correnti:*
  - a breve termine*
  - a breve ciclo di utilizzo;*
- particolari forme di finanziamento, quali leasing e factoring.*

# IMPIEGHI DI CAPITALE

*Per ciò che concerne gli impieghi essi vengono distinti sulla base della diversa ampiezza (durata) del "ciclo di realizzo" in:*

*- capitale immobilizzato: si tratta di "capitale fisso", caratterizzato da un ciclo di realizzo di durata medio/lunga;*

*- capitale circolante: si tratta di capitale, caratterizzato da un ciclo di realizzo di breve durata. Esso si articola a sua volta in: disponibilità non liquide, liquidità differite, liquidità immediate.*

# IMPIEGHI DI CAPITALE

*La suddivisione degli investimenti si basa sulla loro attitudine a ritornare in forma liquida ("trasformabilità in denaro") entro un arco temporale predeterminato. Come già indicato in precedenza per le fonti, il parametro temporale preso in considerazione è l'anno. Sono, dunque, immobilizzazioni quegli impieghi che non danno origine ad entrate monetarie nel corso periodo considerato. Per contro, sono capitale circolante tutti quegli impieghi che danno origine ad entrate monetarie nel corso del periodo considerato.*

# IMPIEGHI DI CAPITALE

*Gli investimenti in beni strumentali (capitale immobilizzato) riguardano i mezzi di produzione utilizzati dall'impresa nel processo di produzione. Da un punto di vista finanziario tali investimenti originano un flusso finanziario in uscita, al momento dell'acquisizione del bene e flussi finanziari in entrata, scaglionati nel tempo, derivanti dalla vendita dei prodotti realizzati attraverso l'impiego degli stessi.*

# IMPIEGHI DI CAPITALE

*Gli investimenti in beni strumentali si possono classificare in base agli obiettivi che l'impresa persegue:*

- investimenti di sostituzione;*
- investimenti di razionalizzazione ed ammodernamento;*
- investimenti i espansione;*
- investimenti strategici.*

*La valutazione degli investimenti in beni strumentali prevede che, su proposta dell'area funzionale competente, la Finanza controlli finanziariamente la fattibilità dell'investimento e proponga criteri di scelta fra investimenti alternativi.*

# IMPIEGHI DI CAPITALE

*I criteri che l'area finanza applica in tali valutazioni sono prevalentemente economico-finanziari, distinguibili in:*

- criteri aritmetici (metodo del periodo di recupero o metodo del ROI), i quali, a fronte della relativa semplicità di calcolo, hanno però il grosso limite di non considerare due fattori molto importanti, quali il fattore rischio ed il fattore tempo;*
- criteri finanziari (metodo del valore attuale netto, metodo del tasso interno di rendimento), i quali, a fronte del pregio di dare giusto peso al fattore tempo ed al fattore rischio, hanno il limite della relativa difficoltà di calcolo.*

# IMPIEGHI DI CAPITALE

*Il magazzino è costituito dalle scorte di materie prime, semilavorati e prodotti finiti che, in un dato momento della gestione dell'impresa, sono in attesa di essere impiegate nel processo di trasformazione, oppure cedute al mercato. Esse, dunque, rappresentano un impiego di risorse, cioè un investimento per il periodo di tempo intercorrente tra il momento del pagamento dell'acquisto di materie prime ed il momento dell'incasso della vendita dei prodotti finiti, ottenuti dalle stesse.*

*La difficoltà sta nella giusta ponderazione fra le esigenze di rifornimento del processo di trasformazione fisica e di commercializzazione (cui assolvono rispettivamente le scorte di materie prime/semilavorati e prodotti finiti) e quelle di limitazione dei costi di giacenza medesimi, legati all'impiego di denaro in attesa di realizzo.*

# IMPIEGHI DI CAPITALE

*I crediti rappresentano liquidità differite. La gestione mista dei crediti da parte della funzione Finanza ha due distinti obiettivi:*

*- gestire la liquidità aziendale al meglio: poiché investimenti in attesa di realizzo, i crediti costituiscono con la loro estinzione una fonte di alimentazione delle scorte liquide e il loro anticipato realizzo (factoring, sconto, ecc.) viene deciso dall'area finanziaria;*

*- controllare i crediti sia nel momento della concessione che in quello della riscossione: all'atto della concessione l'area Finanza dovrà preoccuparsi della dilazione di pagamento e dei rischi presenti; all'atto della riscossione, invece, dovrà preoccuparsi della puntualità dei pagamenti della clientela, delle ulteriori dilazioni, delle pratiche legali da attuare, ecc.*

# STRUTTURA FINANZIARIA

*Le fonti di finanziamento e gli impieghi di capitali, sopra individuati, esistenti ad una certa data sono rappresentati nello stato patrimoniale del bilancio d'esercizio di un'impresa: esso rappresenta, dunque, la struttura finanziaria dell'impresa medesima, come di seguito schematizzato*

<b>IMPIEGHI</b>	<b>FONTI</b>
IMMOBILIZZAZIONI NETTE	CAPITALE A PIENO RISCHIO
CAPITALE CIRCOLANTE:	
A) DISPONIBILITA' NON LIQUIDE	DEBITI A MEDIA/LUNGA SCADENZA
B) LIQUIDITA' DIFFERITE	
C) LIQUIDITA' IMMEDIATE	DEBITI CORRENTI

# STRUTTURA FINANZIARIA

*L'area funzionale della finanza, come già ricordato, ha come obiettivo principale il mantenimento di un'economica situazione di liquidità della gestione d'impresa.*

*Il perseguimento di tale obiettivo è subordinato al raggiungimento di particolari equilibri di struttura finanziaria, di seguito elencati:*

- equilibrio tra le fonti di finanziamento;*
- equilibrio tra gli impieghi di capitale;*
- equilibrio tra fonti ed impieghi.*

# STRUTTURA FINANZIARIA

*L'equilibrio tra le fonti di finanziamento è volto a garantire l'indipendenza finanziaria. Un'impresa è dotata di indipendenza finanziaria nel momento in cui non fa eccessivo ricorso al capitale di debito. Quando, infatti, il capitale di debito assume un peso consistente rispetto al capitale "a pieno rischio", l'impresa, a causa dell'eccessivo indebitamento, potrebbe avere difficoltà ad ottenere nuovi finanziamenti, oppure i vincoli imposti dagli istituti finanziatori potrebbero essere molto gravosi (potrebbero richiedere maggiori garanzie o applicare interessi passivi più elevati).*

# STRUTTURA FINANZIARIA

*L'indipendenza finanziaria, generalmente, è misurata attraverso un particolare quoziente, che permette all'impresa di monitorare, costantemente, il peso del capitale proprio rispetto al totale delle fonti di finanziamento. Il quoziente di indipendenza finanziaria è dato dal rapporto tra il capitale a pieno rischio ed il capitale investito (ovvero la totalità dei mezzi di finanziamento). La soglia limite, al di sotto della quale l'azienda è priva di indipendenza finanziaria, varia a seconda della tipologia di azienda considerata ed in funzione degli obiettivi perseguiti.*

*Se il quoziente è pari a 1, significa che l'impresa è in equilibrio patrimoniale.*

# STRUTTURA FINANZIARIA

*L'equilibrio tra gli impieghi è volto ad assicurare all'impresa il mantenimento di una certa liquidità. Ciò richiede, tuttavia, un'adeguata gestione di tesoreria, al fine di contemperare due contrastanti esigenze: la necessaria liquidità senza rinunciare agli investimenti. Da una lato, infatti, l'impresa deve necessariamente effettuare investimenti per poter conseguire e mantenere nel lungo termine una redditività, garanzia di sopravvivenze e sviluppo (gli investimenti in ricerca e sviluppo, ad esempio, permettono di rispondere costantemente alle esigenze dei consumatori con opportuni "prodotti").*

# STRUTTURA FINANZIARIA

*Dall'altro lato, deve necessariamente disporre di elevate liquidità immediate, differite e disponibilità non liquide, al fine di essere dotata di liquidità.*

*Per analizzare la composizione del capitale investito, si utilizzano quozienti che misurano il peso delle immobilizzazioni o del capitale circolante sul totale degli impieghi.*

# STRUTTURA FINANZIARIA

*L'equilibrio tra fonti ed impieghi prende in considerazione la struttura finanziaria nel suo complesso. L'obiettivo è quello di verificare che ci sia, costantemente nel tempo, omogeneità tra l'impiego delle risorse ed i mezzi di copertura, utilizzati per finanziare i fabbisogni originati dalla gestione dell'impresa. Nel caso, ad esempio, di investimenti fissi, ovvero impieghi a lungo termine (come l'acquisto di immobilizzazioni), le forme di copertura da utilizzare devono essere coerenti sia in termini di durata che di consistenza quantitativa. L'esame della situazione finanziaria dell'impresa è effettuato attraverso significativi raffronti tra determinati classi di impieghi e di fonti, al fine di individuare gli stati di equilibrio o di squilibrio finanziario.*

# STRUTTURA FINANZIARIA

*Il capitale circolante netto, può essere determinato:*

- come differenza tra il capitale circolante lordo e le passività correnti, oppure*
- come differenza tra il capitale permanente e le immobilizzazioni nette.*

*Il capitale circolante netto, da un lato, segnala la capacità o l'incapacità dell'impresa di far fronte ai propri impegni finanziari di breve periodo con le risorse della gestione corrente; dall'altro lato, misura l'esistenza, o meno, di una situazione di equilibrio tra impieghi e fonti a medio o lungo termine, ovvero tra investimenti in immobilizzazioni e capitale consolidato (o permanente);*

# STRUTTURA FINANZIARIA

*Il capitale circolante netto, può essere determinato:*

- come differenza tra il capitale circolante lordo e le passività correnti, oppure*
- come differenza tra il capitale permanente e le immobilizzazioni nette.*

*Il capitale circolante netto, da un lato, segnala la capacità o l'incapacità dell'impresa di far fronte ai propri impegni finanziari di breve periodo con le risorse della gestione corrente; dall'altro lato, misura l'esistenza, o meno, di una situazione di equilibrio tra impieghi e fonti a medio o lungo termine, ovvero tra investimenti in immobilizzazioni e capitale consolidato (o permanente).*

# STRUTTURA FINANZIARIA

*Il marginale di struttura, inteso come differenza fra il capitale proprio e le immobilizzazioni nette: esso segnala la capacità di copertura delle immobilizzazioni con mezzi propri;*

*Il marginale di tesoreria, determinabile come differenza fra la liquidità, immediata e differita, ed i debiti correnti: esso segnala la capacità dell'impresa di far fronte agli utilizzi di capitale a breve con realizzi di capitale a breve (fatta esclusione del magazzino). Tale indice, dunque, se negativo, segnala la presenza di tensioni finanziarie di breve periodo.*