

Domanda e offerta dei servizi di *corporate finance*

Quali sono i bisogni finanziari delle imprese?



Il mix di queste 3 componenti dipende dalla tipologia dell'impresa e dal contesto in cui opera

I BISOGNI FINANZIARI DELLE IMPRESE

Finanziamento	Consulenza	Assicurazione
----------------------	-------------------	----------------------

variano in funzione del

CICLO DI VITA DELL'IMPRESA

<ol style="list-style-type: none"> 1. intensità di capitale 2. tasso crescita del fatturato 3. capacità di autofinanziamento 4. reperibilità di fonti alternative di finanziamento 	<ol style="list-style-type: none"> 1. dimensioni dell'impresa 2. cultura economica e propensione a delegare della proprietà e del management 	<ol style="list-style-type: none"> 1. grado di propensione al rischio della proprietà e del management
--	--	---

Ciclo di vita e fabbisogno finanziario dell'impresa

Il fabbisogno di finanziamento esterno varia nelle diverse fasi del ciclo di vita dell'impresa:

- avvio dell'impresa (start up)
- sviluppo dell'attività aziendale
- maturità (operazioni di M&A, strutturazione a gruppo, quotazione in Borsa, ecc.)
- ristrutturazione aziendale
- crisi aziendale

Stadi di sviluppo e fonti di finanziamento

Dimensione dell'impresa

Età dell'impresa

Disponibilità di informazioni

<i>Micro-impresa</i> <i>Assenza di collateral e di track record di pagamenti</i>	<i>Piccola impresa, ad elevato potenziale di crescita, ma con limitato track record di pagamenti</i>	<i>Media impresa, buon track record di pagamenti; disponibilità di collateral, se necessario</i>	<i>Grande impresa, buona e consolidata reputazione e profilo di rischio conosciuto</i>
---	--	--	--

Finanziamenti informali da familiari e amici

Incubatori

Business Angels

Venture Capital

Public equity

Credito Commerciale

Debito bancario a breve termine

Debito bancario a medio termine garantito

Mezzanine financing

Emissioni obbligazionarie non quotate

Emissioni obbligazionarie quotate

I fattori che influenzano la struttura finanziaria

I principali fattori che influenzano la struttura finanziaria di un'azienda sono:

- Fattori esterni legati al mercato dei capitali
- Peculiarità del fabbisogno finanziario aziendale (fisiologico o di progetto o permanente)
- Situazione interna dell'azienda (redditività, grado di rischio, possibilità di fornire garanzie, forza contrattuale)
- Caratteristiche economiche delle differenti forme di finanziamento

I fattori che influenzano la struttura finanziaria

(continua)

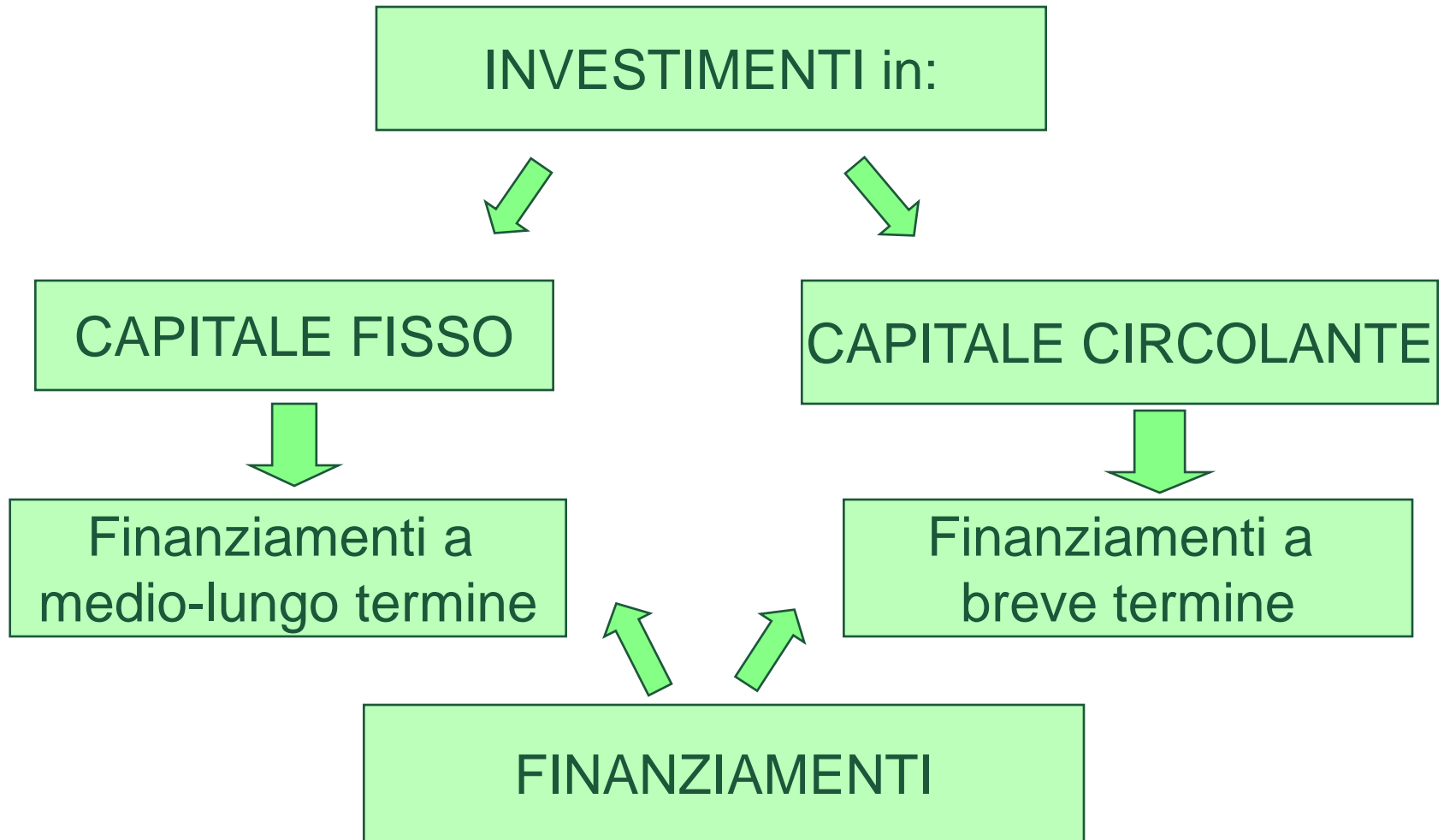
- Possibilità di rendere modificabile la scelta finanziaria effettuata
- Realizzabilità in termini economici e temporali del progetto finanziario
- Aspetti di controllo del gruppo di appartenenza
- Aspetti legati a problematiche di natura contabile ed amministrativa
- Fattori connessi alla complessità delle procedure di particolari forme di finanziamento

Le scelte di struttura finanziaria

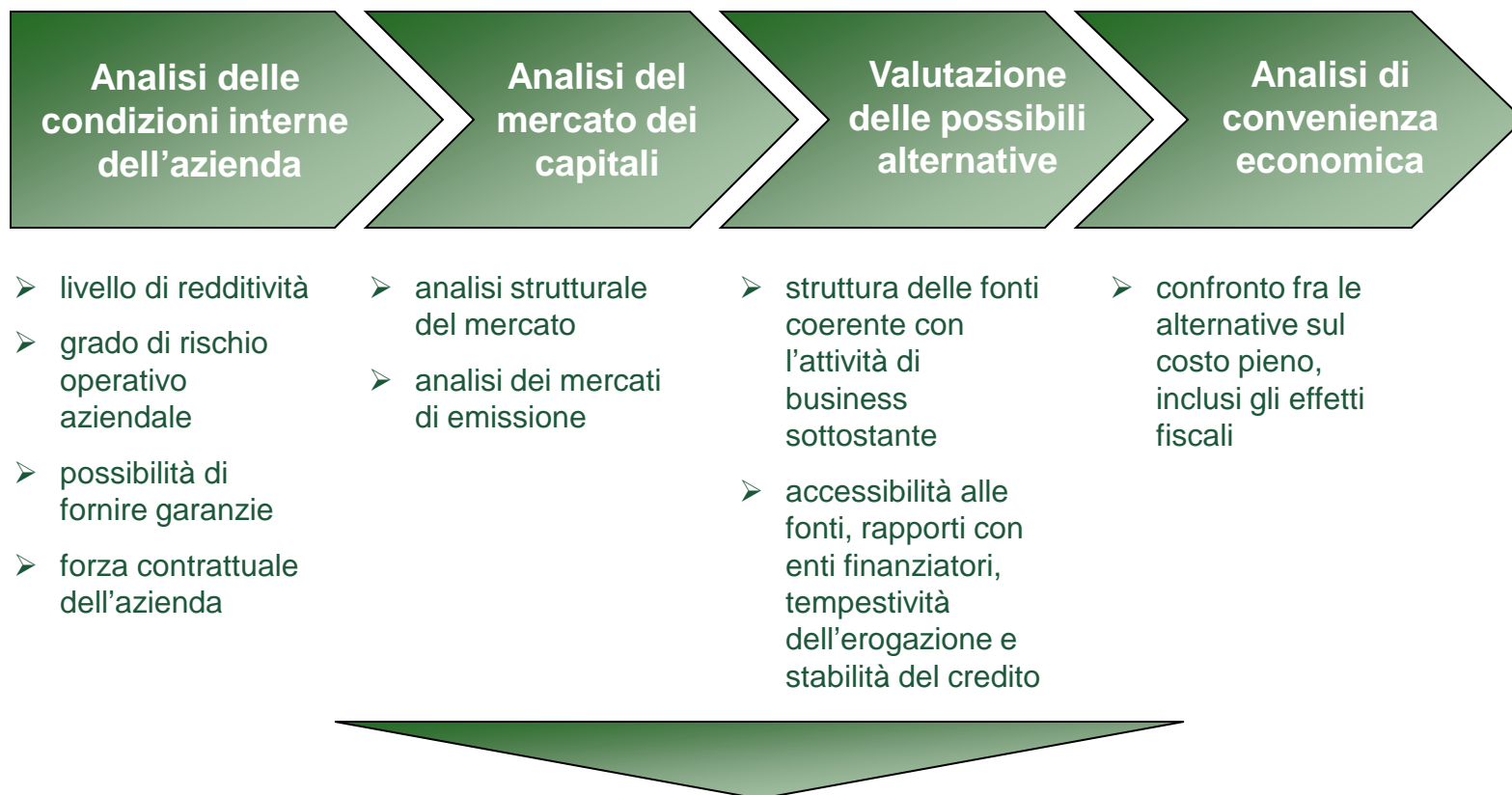
In particolare riguardano:

1. Il mix degli strumenti di debito e di capitale
2. le caratteristiche, anche tecniche, degli strumenti da definire
3. Il processo di definizione dinamica del rapporto di indebitamento ottimale

Relazione tra investimenti e finanziamenti



Il mix di struttura finanziaria: un approccio operativo



E' necessario mantenere un elevato livello di elasticità finanziaria, costituendo un cuscinetto di risorse smobilizzabili a costi ridotti e mantenendo l'opportunità di modificare il mix delle fonti con limitati costi incrementali.

Fonte:
PricewaterhouseCoopers

Scenario: prodotti finanziari sofisticati

- Gli strumenti derivati hanno conosciuto un livello di crescita sostenuto in seguito ad alcuni fattori:
 - cambiamenti tecnologici quali, costi di gestione dell'hardware e del software più bassi e apparecchiature a migliori performance
 - sviluppo della teoria finanziaria e dei modelli sui prezzi
 - incremento dell'incertezza e della volatilità a seguito della globalizzazione dei mercati
 - accresciuto numero di utilizzatori e possibili applicazioni dei derivati (rischio meteorologico, rischio di credito, etc.)
- I derivati sono oggi al centro dell'attenzione dell'area finanza perché consentono
 - una copertura della posizione di rischio
 - una gestione dinamica del rischio
 - di accentrare la gestione di tutti i rischi aziendali presso un unico centro

L'offerta degli intermediari per il soddisfacimento delle esigenze finanziarie delle imprese

Definizione di CB e BRM

- *Corporate Banking* (servizi lato banca)= insieme delle:
 - Attività di finanziamento
 - Aspetti tecnici ed evolutivi
 - Aspetti relazionali
 - Attività di Investment Banking
- Il *Bank Relationship Management* (servizi lato azienda) = insieme delle attività di gestione dei rapporti fra banche ed impresa volte all'ottimizzazione delle scelte finanziarie dell'impresa

Più in generale...

con riferimento alla generalità degli intermediari che possono interagire con le imprese, possiamo definire in modo ampio le attività di *Corporate finance*: gli intermediari individuano la griglia di offerta scegliendo una combinazione tra una serie di aree di affari.

L'individuazione delle aree d'affari

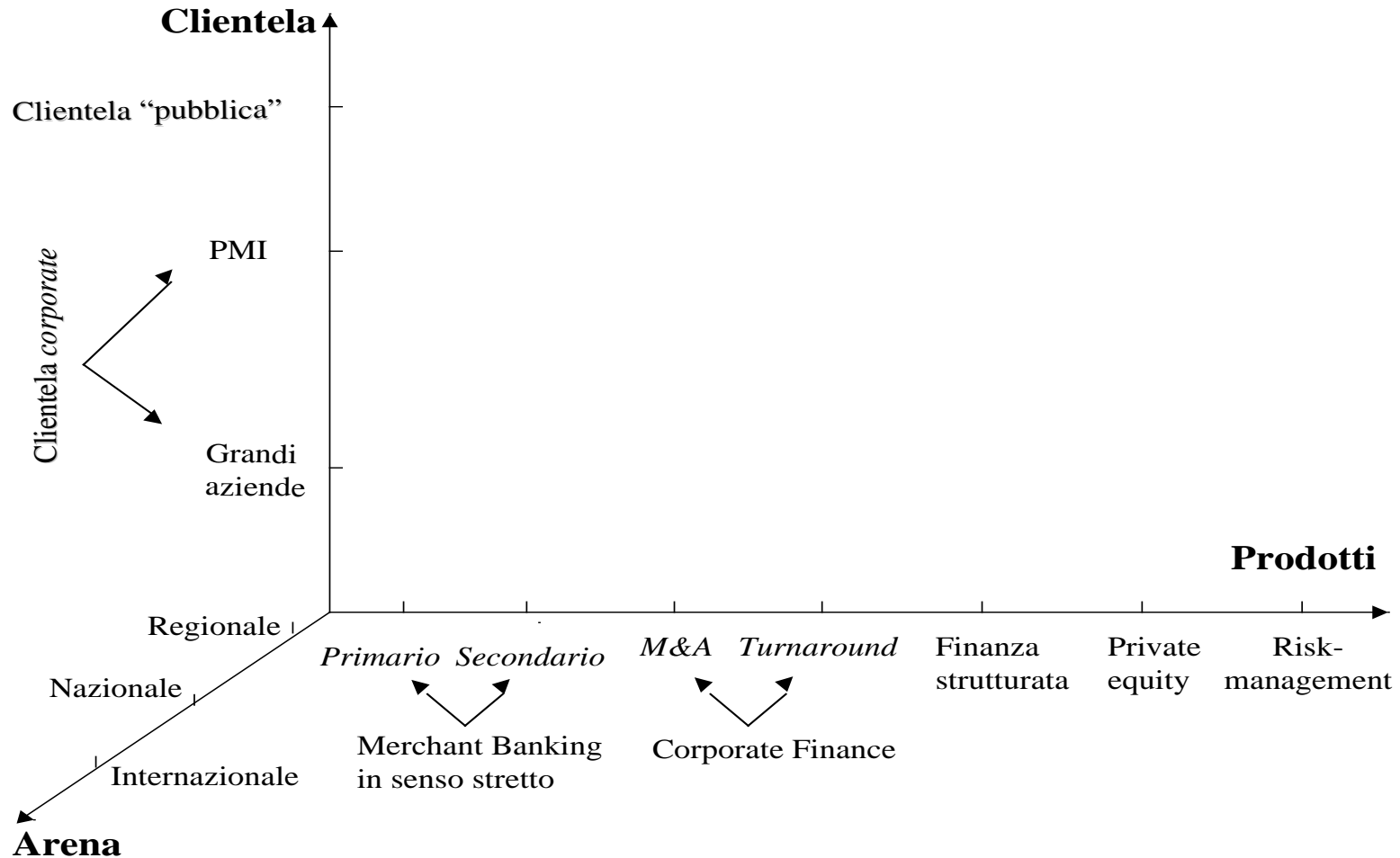
Una delle possibili metodologie adottabili è individuabile nel modello "C-A-P", in base al quale le *strategie competitive e le scelte organizzative* sono definite con riferimento a tre profili decisionali:

- la **clientela** cui ci si rivolge (C);
- l'**arena geografica** scelta (A);
- i **prodotti/servizi** offerti (P).

Ogni combinazione C-A-P individua una particolare area d'affari, contraddistinta da un proprio modello di business.

(fonte: Forestieri)

L'applicazione del modello C-A-P all'area del corporate finance (fonte: Forestieri)



...ulteriori approfondimenti sono utili per la definizione delle strategie di offerta (segmentazione della clientela ed gamma mirata di prodotti/servizi)...

(fonte Forestieri)

Le principali aree d'affari, intese come macro-aree di prodotti, individuano la gamma di servizi e di operazioni che possono essere offerti alle imprese per il soddisfacimento delle diverse esigenze finanziarie:

- *servizi di corporate lending*
- *servizi di corporate finance*
- *investment banking in senso stretto*
- *finanza strutturata*
- *merchant banking (o private equity)*
- *risk management*

SERVIZI DI CORPORATE LENDING =
finanziamento del capitale di debito (credito bancario, prestiti sindacati, credito agevolato, ecc.)

FINANZA STRUTTURATA = servizi relativi all'organizzazione di operazioni basate sui flussi di cassa derivabili da *asset* o da progetti investimento enucleati dalla gestione delle imprese; sono inclusi anche i servizi prestati per il reperimento di risorse necessarie per la realizzazione delle operazioni. Rientrano: *project finance*; la *securitisation*; il *leasing*; operazioni di *leveraged finance*.

INVESTMENT BANKING in senso stretto = supporto fornito alle imprese clienti che desiderano finanziare l'attività tramite emissioni di titoli azionari e obbligazionari (servizi di *equity e debt capital market*). Supporto su mercati primari e secondari (attività di intermediazione mobiliare, operazioni di acquisizione, ecc.).

SERVIZI DI CORPORATE FINANCE = *servizi a supporto delle operazioni di finanza straordinaria dell'impresa* (M&A, disinvestimenti di partecipazioni, project financing, operazioni di riallocazione proprietaria - MBO, LBO, gestione degli assetti proprietari, turnaround, ristrutturazione delle aziende in crisi, attività di consulenza, ecc.)

MERCHANT BANKING (o *private equity*) = l'IF acquisisce partecipazioni nel capitale azionario di imprese non finanziarie(*);

- acquisizione diretta (banca d'affari) o indiretta (tramite fondo chiuso)
- pacchetti azionari di minoranza (*private equity* di tipo finanziario) o di maggioranza (*private equity* di tipo industriale, che determina un coinvolgimento più intenso dell'IF nelle scelte strategiche dell'impresa)
- acquisizione di partecipazioni in aziende in fase iniziale di sviluppo (*venture capital*) oppure in fase di *development* o di *maturità* (*private equity*)

(*) Fattispecie diversa da acquisizione effettuata da altra impresa con supporto dell'IF (corporate finance / investment banking).

Qualche precisazione sugli interventi nel capitale di rischio

1. L'offerente può assumere una posizione specializzata o diversificata tra le seguenti:
 - Intermediari del mercato
 - Partner/garanti/intermediari delle imprese
 - Investitori
 - Consulenti
2. Le nuove aree di affari nelle quali si può svolgere la propria attività strategica sono:
 - Gestione diretta di partecipazioni industriali
 - Private Equity, Merchant Banking, Fondi chiusi, sicav
 - Market making
 - Servizio di mercato primario per gli emittenti
 - Consulenza aziendale e finanziaria
3. Aspetti di conflitto di interessi
4. Correlazione dei servizi citati con il *core business* della banca

Qualche precisazione sull'ambito geografico: la finanza internazionale

L'internazionalizzazione della finanza si riferisce in particolare a:

- Apertura e sviluppo della concorrenza su nuovi mercati finanziari (anche domestici e concorrenza di mercati più efficienti)
 - Sia nei servizi alle imprese
 - Sia nell'asset management
- Sviluppo dell'attività operativa internazionale delle banche (prestiti sindacati, intermediazione mobiliare, attività di collocamento)

RISK MANAGEMENT = servizi di gestione dei rischi:

- offerta di prodotti o di servizi destinati alla gestione dei rischi (di tasso, di cambio e di credito) della clientela imprese. Il *trading* sui mercati degli strumenti derivati consente di negoziare i contratti meglio adatti alla copertura o alla gestione dei rischi della clientela
- servizi di *advisory* su criteri e modelli di corretta valutazione dei rischi adottabili dall'impresa cliente

Gestione e controllo dei rischi

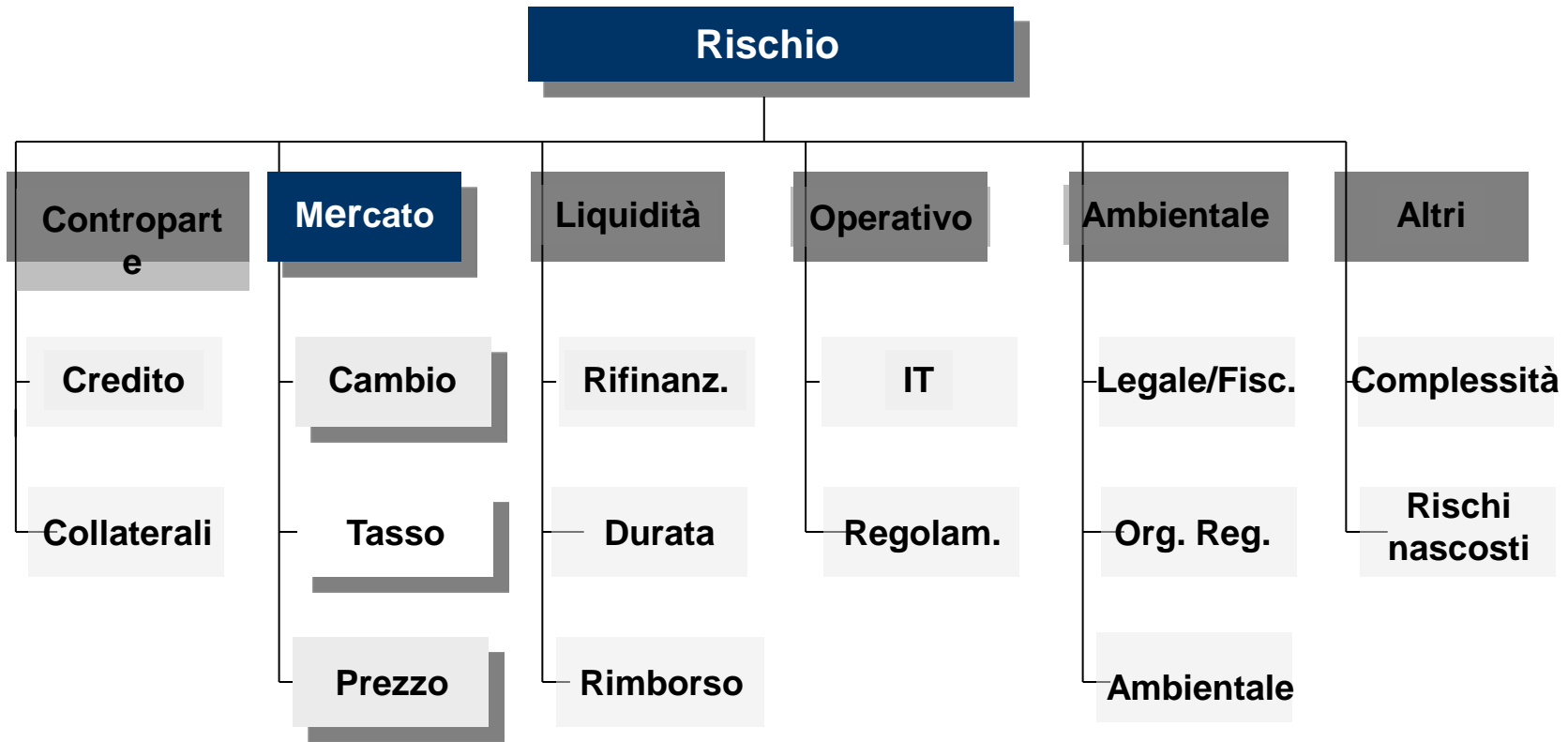
Principali cause della scarsa percezione da parte delle aziende del problema del Financial Risk Management:

- Finanza come funzione acquisti di "materia prima indifferenziata"
- Concentrazione sul prezzo della negoziazione e non sulla differenziazione ed innovazione del servizio
- Debolezza della funzione finanza nell'ambito delle funzioni strategiche aziendali, a cui corrisponde scarsa professionalità, subordinazione e mancanza di spazio decisionale

Gestione e controllo dei rischi

- Fattori che impongono la attenzione al FRM:
 - Rischi crescenti esterni all'azienda (crescita inflazione, finanza pubblica, crisi aziendali e di settore dei mercati finanziari)
 - Approccio finalizzato alla creazione del valore
 - Controllo del costo del capitale per livelli più bassi di rischio
 - Ottimizzazione delle fonti di fondi
 - Opportunità per le banche di offrire servizi che permettano di controllare i rischi finanziari delle aziende finanziate

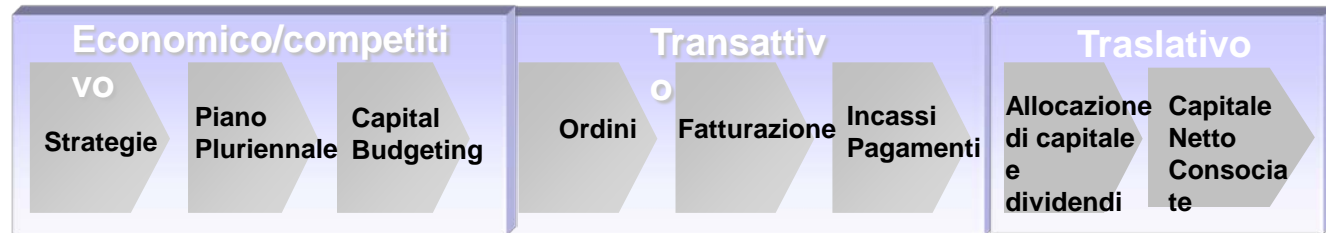
Classificazione dei rischi aziendali



Fonte: PricewaterhouseCoopers

Gli effetti dei rischi finanziari

Rischio di cambio



Rischio di prezzo



Conto Economico Scalare



Stato Patrimoniale



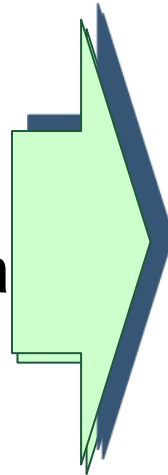
Rischio di tasso di interesse

Fonte: materiale PricewaterhouseCoopers

L'evoluzione del BRM (*Bank Relationship Management*)

DA...

- Polverizzazione dei rapporti bancari. Utilizzo di credito commerciale su banche non specializzate
- Approccio alle relazioni bancarie di tipo "Transazionale" puro
- Utilizzo dell'intermediazione bancaria per l'attività di funding e investing



...A

- Gruppo ristretto di rapporti di partnership: poche relazioni in grado di soddisfare tutte le esigenze
- Approccio alle relazioni di tipo "Relazionale" trasparente e strutturato
- Accesso al mercato dei capitali e a forme di investimento ed impiego non tradizionali

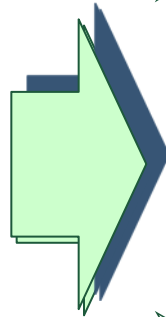
Fonte: materiale
PricewaterhouseCoopers

L'evoluzione del BRM

DA...

...A

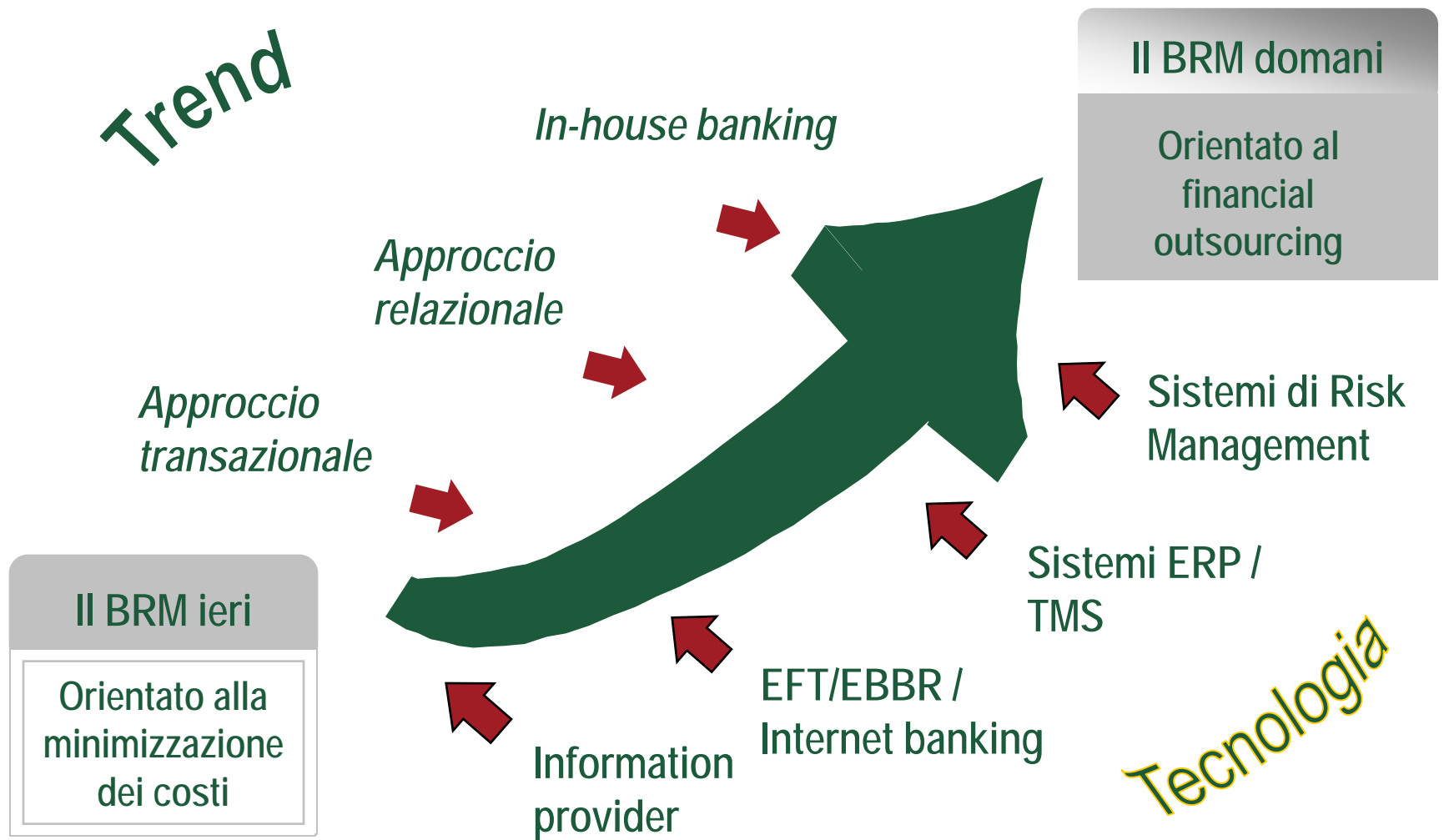
- Focus su prodotti tradizionali
- Limitato impiego della tecnologia: supporti cartacei, nastri magnetici, floppy disk; lentezza nel trasferimento dei dati



- Concentrazione su servizi innovativi, supporto alle imprese nella finanza strategica
- Ampio ricorso alla tecnologia per una più rapida rendicontazione alle imprese; corporate banking, e-banking

Fonte: materiale
PricewaterhouseCoopers

L'evoluzione del BRM



Fonte: PricewaterhouseCoopers