

SUPSI

Finanza aziendale

Alessandro Cavadini

Anno universitario 2018-2019

Introduzione

Finanza aziendale

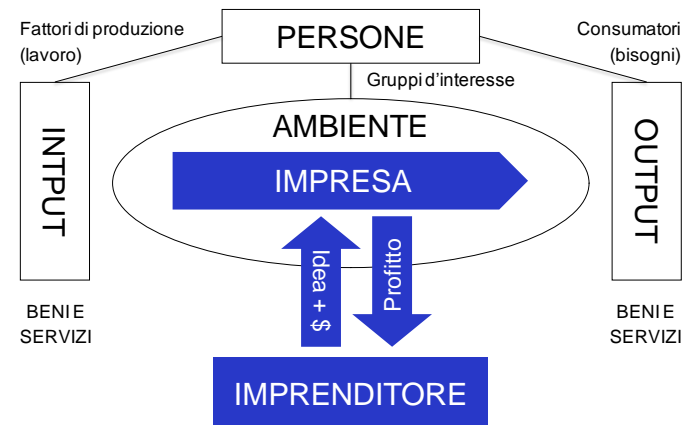


USCITE



ENTRATE

Garantire un **equilibrio** tra le **fonti** disponibili in azienda e gli **impieghi** su cui investire al fine di ottenere una perfetta gestione efficiente ed efficace.



Principi e fabbisogno di capitale

Fabbisogno di capitale

- Domande di base
 - Quanto ho bisogno?
 - Quando (tener conto del tempo necessario per la chiusura dei “rounds” di finanziamento)?
- Visione a corto e a lungo termine
 - Cash flow mensile per 12 mesi.
 - Cash flow annuale per 5 anni.
- Determinato sulla base del piano finanziario



Fonte (schema): First United Bank

Principi e fabbisogno di capitale

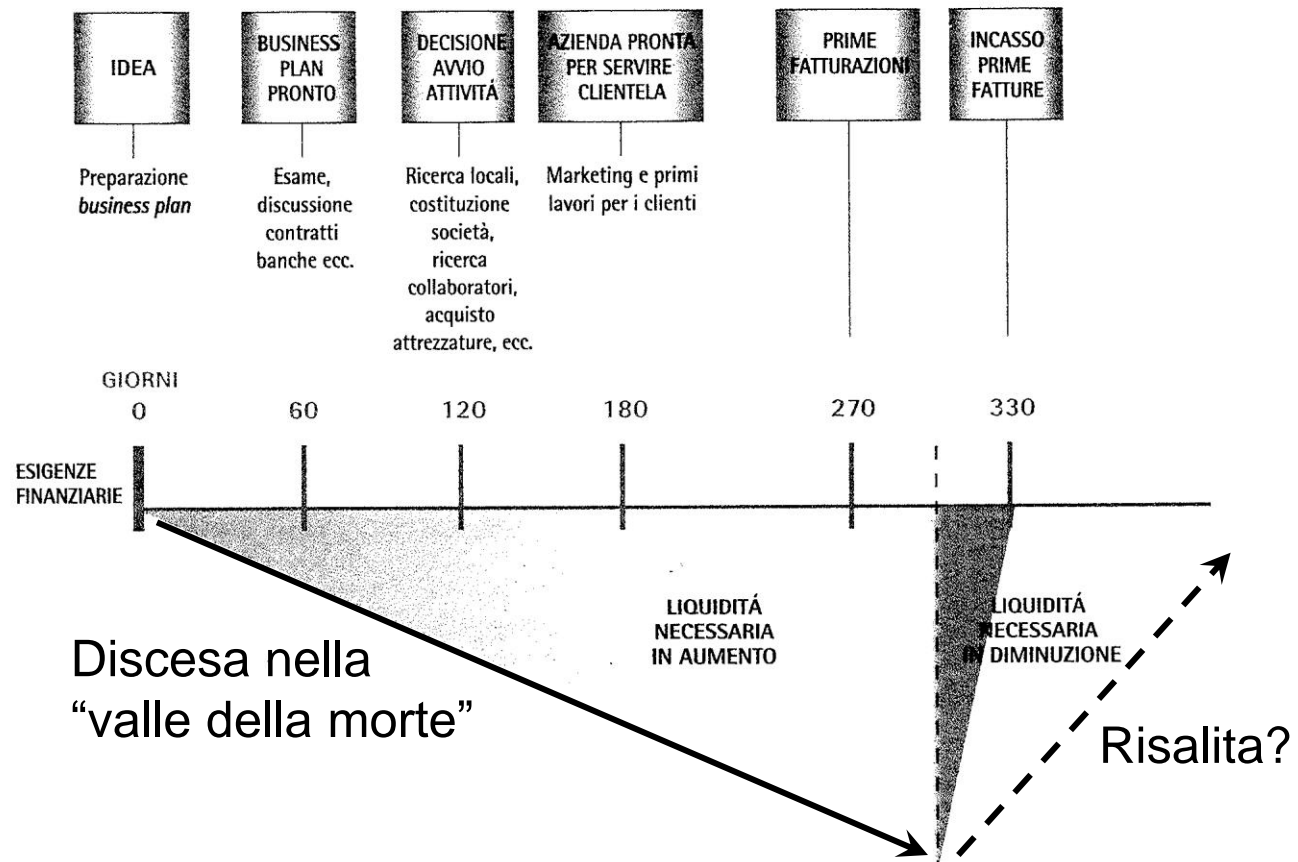
Death Valley (US)



Principi e fabbisogno di capitale

La “valle della morte” (aziende)

Esempio di tempi e di liquidità necessari all'avvio di un'azienda



Principi e fabbisogno di capitale

Obiettivi del finanziamento

- L'obiettivo di base del finanziamento è garantire la continuità e lo sviluppo dell'impresa.

L'impresa deve in ogni tempo poter far fronte ai suoi impegni finanziari (<u>evitare la situazione di illiquidità</u>).	“Cash is king”
Eventuali perdite non devono portare a un'eccedenza di debiti (<u>evitare la situazione d'insolvenza</u>).	Requisiti di legge (CO, Art. 725)

Principi e fabbisogno di capitale

2 ottobre 2001



Principi e fabbisogno di capitale

27 novembre 2017



«Gli aerei di Darwin Airline sono bloccati a terra dopo la decisione dell'Ufficio federale dell'aviazione civile di sospendere la licenza alla compagnia aerea».

rsi.ch

Principi e fabbisogno di capitale

30 agosto 2018

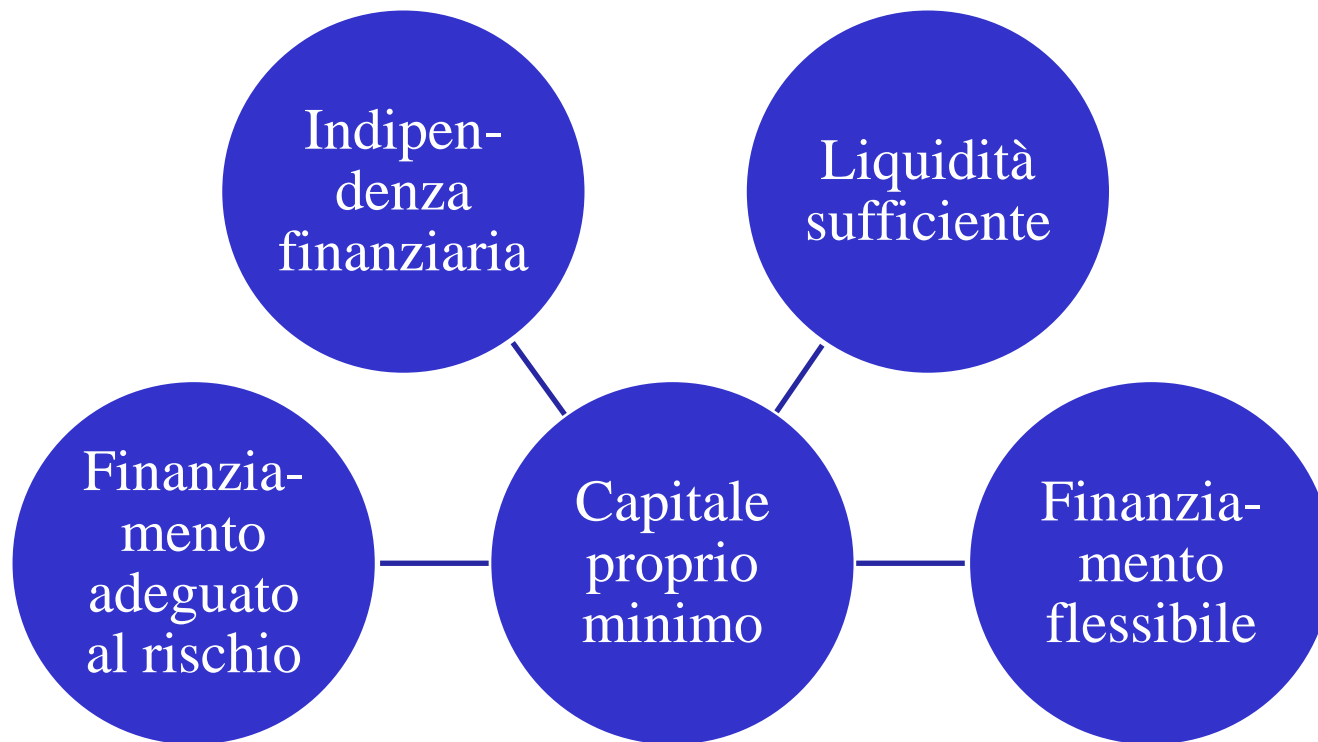


«SkyWork
lands its last
ever plane in
Bern Airport».

swissinfo.ch

Principi e fabbisogno di capitale

Principi di base



Principi e fabbisogno di capitale

Principi di base 1/2

- Capitale proprio minimo
 - Idealmente i debiti non dovrebbero mai superare i $\frac{2}{3}$ del capitale totale.
- Liquidità sufficiente (prontezza di pagamento)
 - Grado d'indebitamento: garantire capacità d'indebitamento supplementare in ogni momento (non raggiungere mai il limite).
 - Rapporti tra la sostanza e il capitale e tra i diversi tipi di capitale: congruenza delle scadenze secondo la regola d'oro del bilancio (sostanza vincolata a lungo termine finanziata con capitale a lunga scadenza, possibilmente con capitale proprio; sostanza vincolata a breve termine finanziata con capitale a breve scadenza).

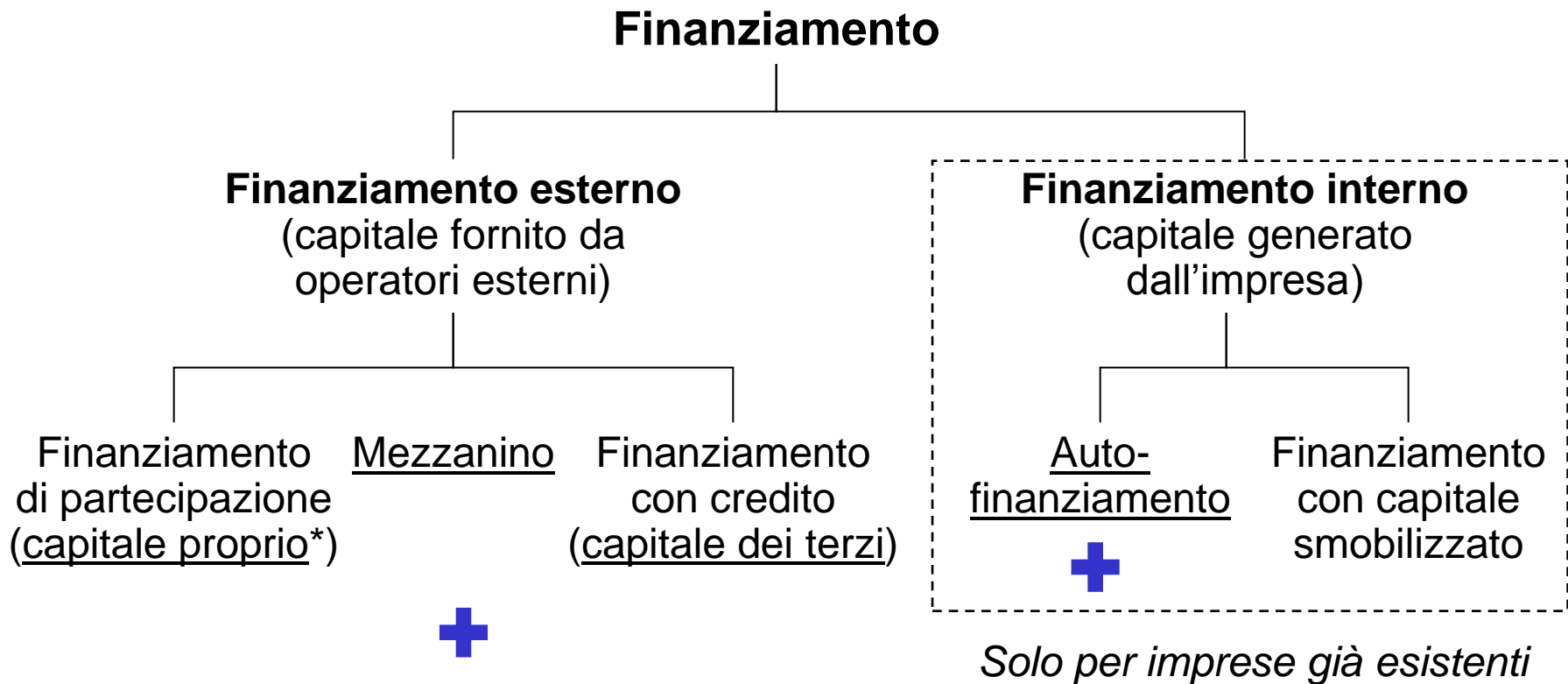
Principi e fabbisogno di capitale

Principi di base 2/2

- Finanziamento adeguato al rischio
 - Rischio elevato = dotazione maggiore di capitale proprio.
 - Forme di finanziamento diverse nelle varie fasi del ciclo di vita di un'impresa.
- Finanziamento flessibile
 - Il fabbisogno di capitale non è fisso, ma varia nel corso dell'attività
 - Per l'impresa è importante sapersi adattare al suo fabbisogno di capitale oscillante (fasi d'investimento, fasi di crescita, ...).
- Mantenimento dell'indipendenza finanziaria
 - Evitare il condizionamento dai finanziatori esterni (spesso nel caso di concentrazione su pochi finanziatori importanti).

Le forme di finanziamento

Forme di finanziamento (vedi allegato I)



* SA: capitale azionario / Sagl: capitale sociale / società di persone: conti del capitale dei soci

Le forme di finanziamento

Autofinanziamento +

- Finanziamento tramite la non distribuzione degli utili all'azionista (rinuncia al dividendo)
- Prescritto dalla legge (CO, Art. 671)

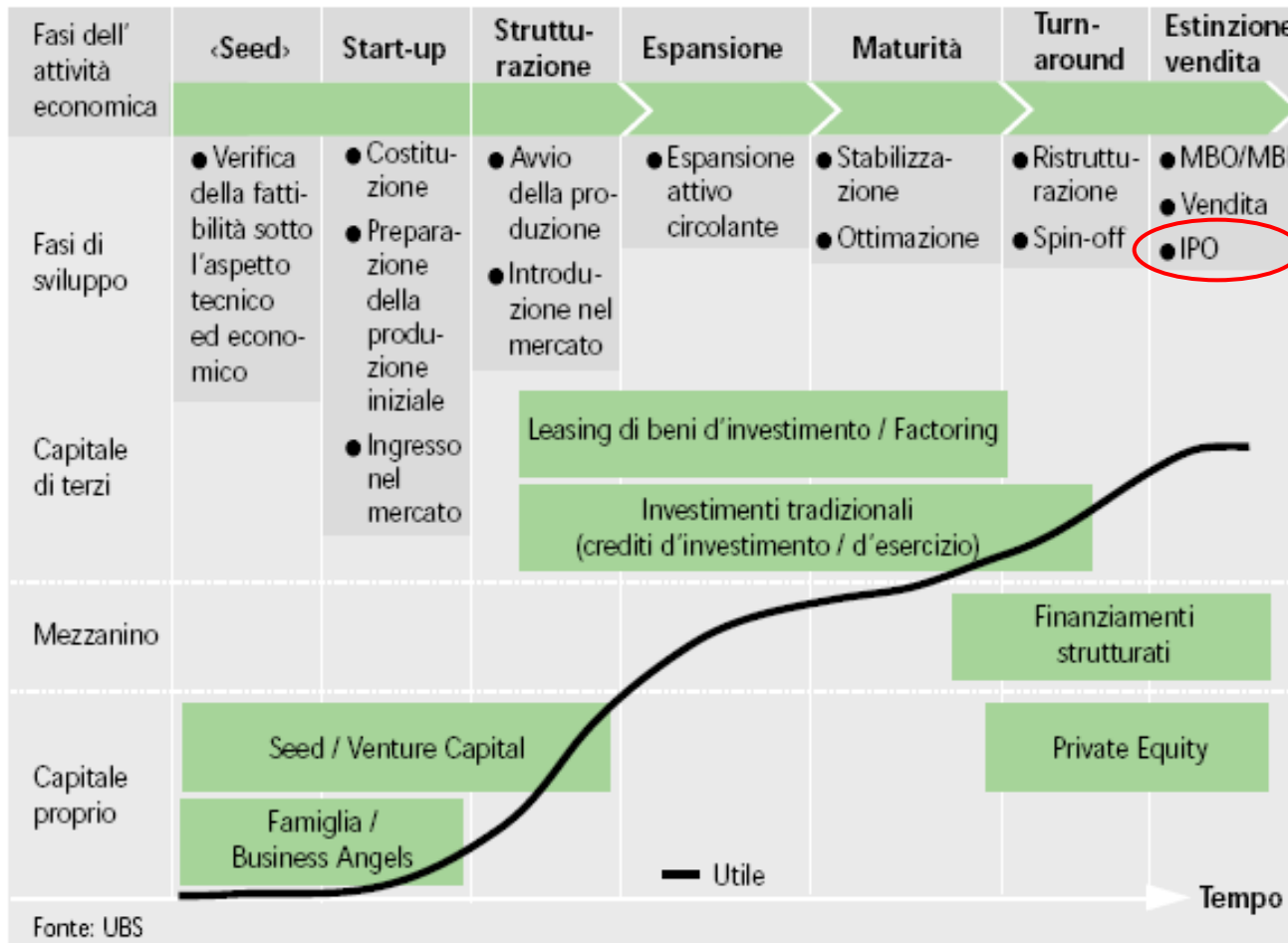
Art. 671³⁵²

¹ Il 5 per cento dell'utile dell'esercizio è assegnato alla riserva generale sino a che questa abbia raggiunto il 20 per cento del capitale azionario versato.

- Pratica molto diffusa in Svizzera
 - Nessun interesse e quote di partecipazione invariate.
 - Mantenimento della sostanza aziendale.
 - Aspetti fiscali (doppia imposizione società - azionista).

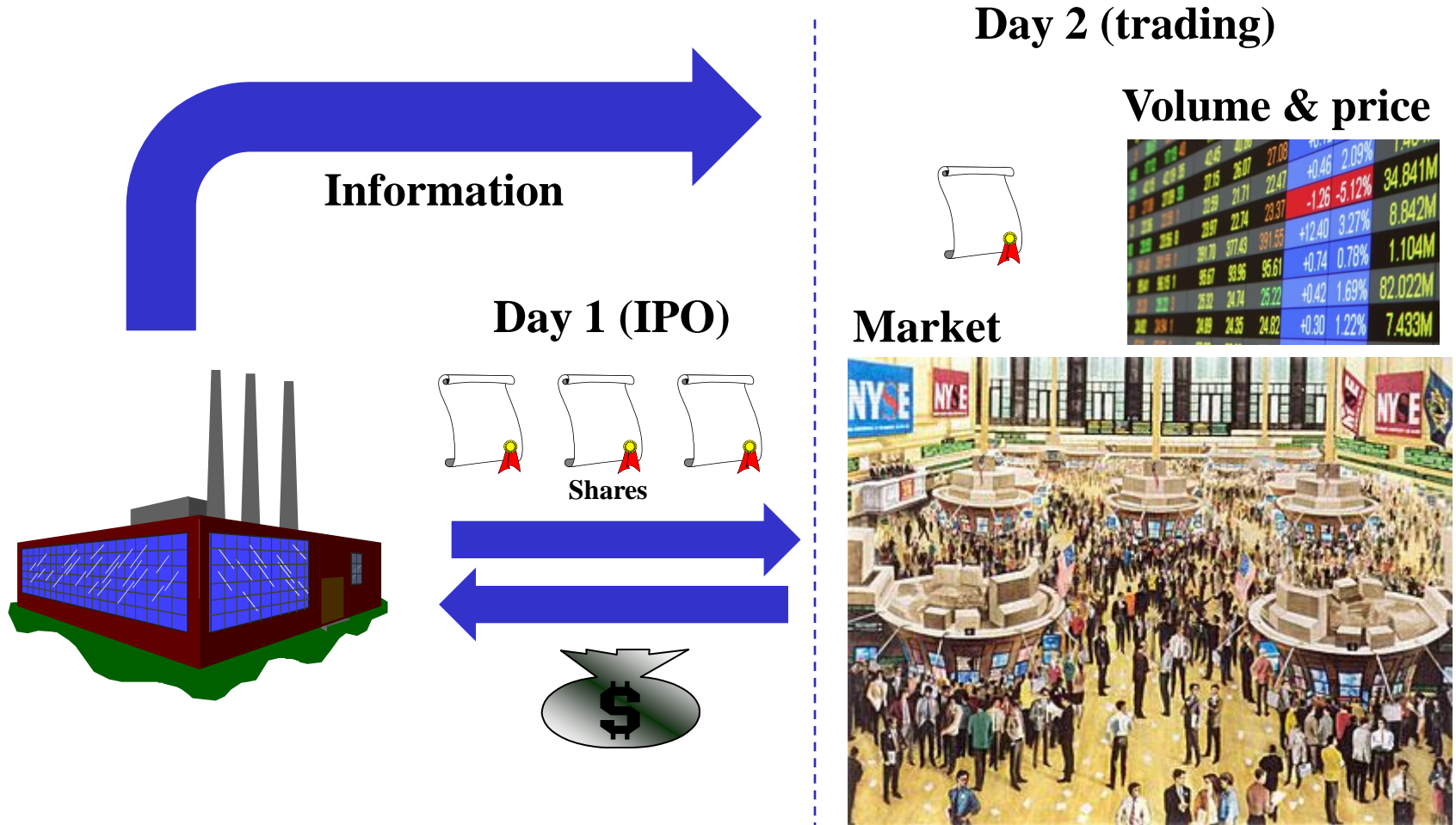
Le forme di finanziamento

Finanziamento e ciclo aziendale



Il mercato dei capitali e la borsa valori

La borsa valori (vedi allegato II)



Il mercato dei capitali e la borsa valori

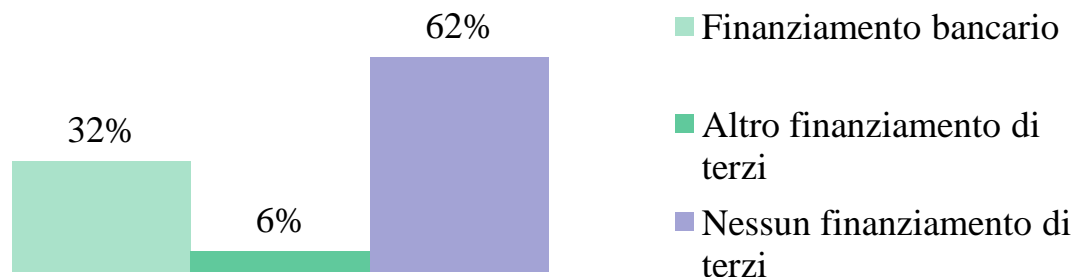
Mercato dei capitali

- Partecipazioni e crediti possono essere documentati con titoli di credito e quindi trasferiti facilmente.
- Il luogo dove questi titoli vengono comprati e venduti viene definito come mercato dei capitali.
 - Borsa valori: mercato organizzato.
 - OTC (over-the-counter): mercato non organizzato.
- Il mercato dei capitali viene suddiviso tra mercato primario (emissione, IPO) e mercato secondario (compravendita).
- Conseguenze per l'impresa
 - Vantaggi: aumento delle possibilità di finanziamento (numerosi investitori), visibilità, miglioramento della “governance”.
 - Svantaggi: necessità di fornire informazioni, esposizione pubblica.

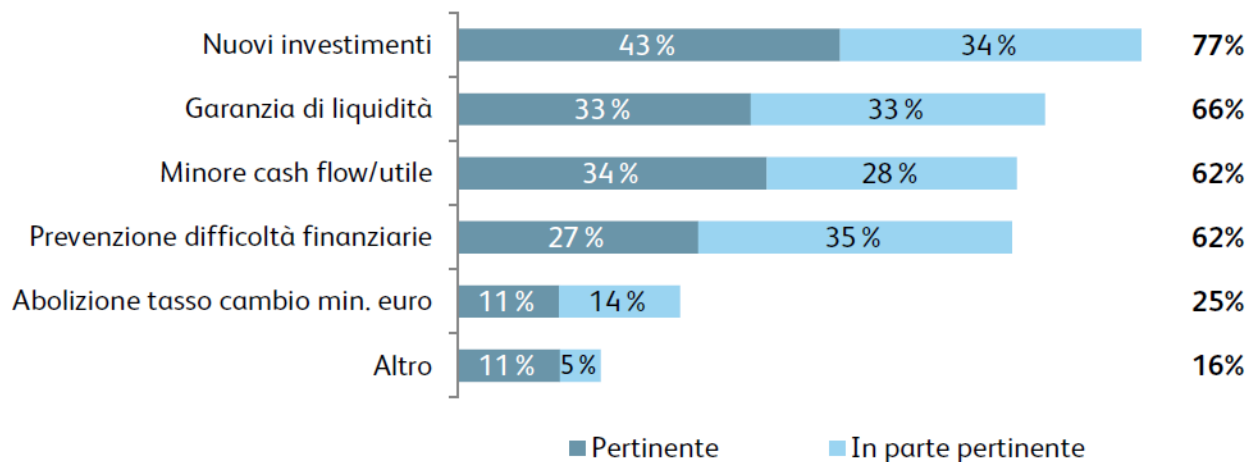
Il finanziamento delle PMI in Svizzera

Situazione generale

Quota di imprese con finanziamento bancario, con altro finanziamento di terzi e senza finanziamento



Motivi della crescente necessità di finanziamento



Fonte: SECO 2017

Il finanziamento delle PMI in Svizzera

Le banche principali

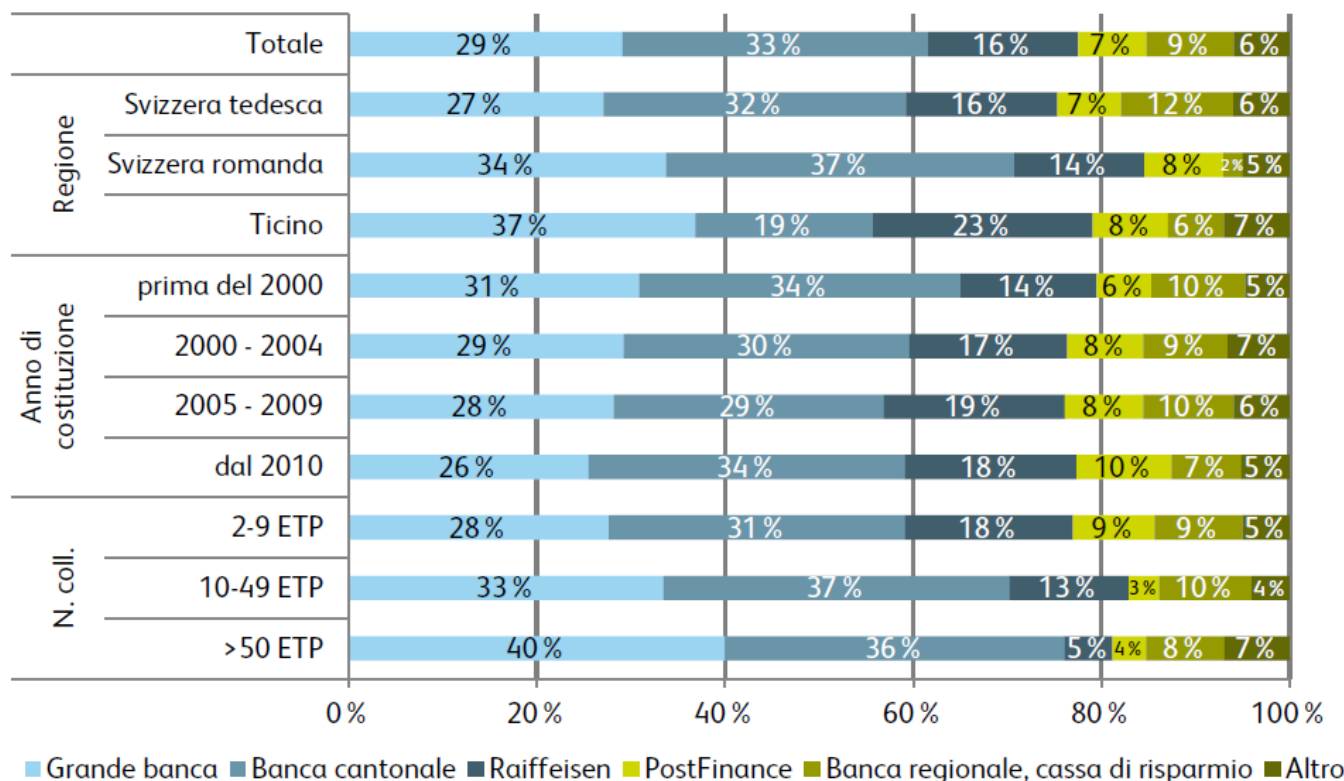


Figura 13: quota di rapporti con banche di fiducia per gruppo bancario (n = 1844)

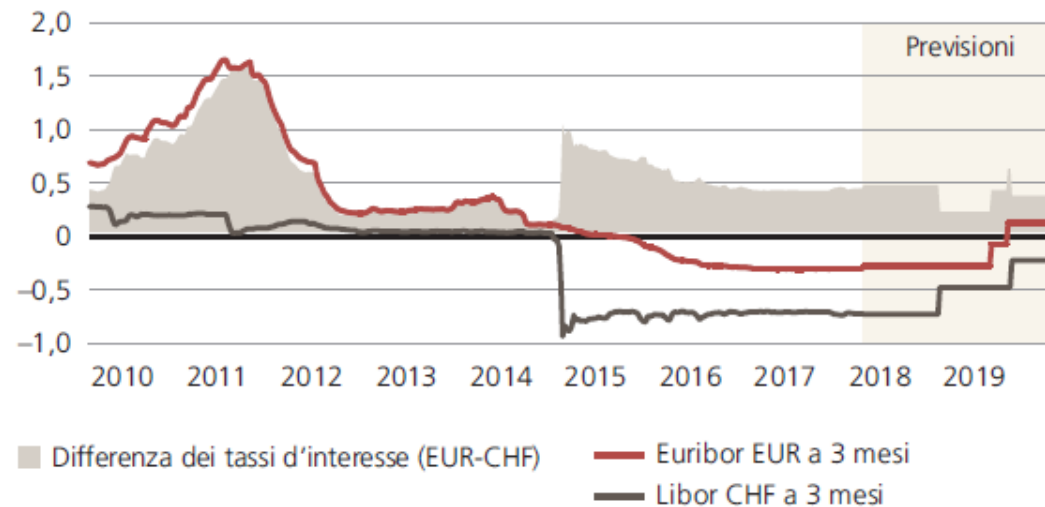
Fonte: SECO 2017

Il finanziamento delle PMI in Svizzera

Il tasso di riferimento

Tassi guida in territorio negativo almeno fino a fine 2019

Tassi del mercato monetario in Svizzera e nell'Eurozona, in percentuale



Fonti: Macrobond, UBS

Libor addio, arriva il Saron

Il Libor sarà garantito ancora solo sino alla fine del 2021 dall'autorità di sorveglianza britannica.

Il cambiamento di sistema interessa una serie di strumenti finanziari con un volume di \$ 6'500 miliardi.

rsi.ch

I finanziatori dell'impresa

Finanziatori principali

- Founders (fondatore e altri soci)
 - 3F (family, friends and fools)
 - *Foundations (fondazioni, altri enti e concorsi)*
 - Banche e altri istituti di credito
 - Business angels e venture capital (per start-up)
 - Società di private equity (per operazioni particolari)
 - Clienti / fornitori
 - Società di leasing o factoring
 - Crowdfunding (finanziamento collettivo)
 - *Stato (sussidi e finanziamenti agevolati)*
-
- 5F
- Investitori finanziari

I finanziatori dell'impresa

Imprenditore & 3F

Possibilità	Rischi
<ul style="list-style-type: none">• Più soci fondatori• Risparmi personali• Anticipo ereditario o donazione• Anticipo fondi pensionistici• Vendita di beni personali• Garanzie private• Salario ridotto	<ul style="list-style-type: none">• Evitare di impegnare tutto il patrimonio di famiglia• Attenzione al rischio di rovinare rapporti con parenti e/o amici

I finanziatori dell'impresa

Banche

- Importante fonte di finanziamento in Svizzera.
- Rapporto spesso mal gestito dalle imprese con ripercussioni importanti sul costo del finanziamento.
 - Imprenditore restio a fornire informazioni sufficienti alla banca.
 - Informazioni limitate sull'impresa comportano un aumento del rischio per la banca, che si riflette nel tasso d'interesse applicato (più elevato).
- Importanza del rating attribuito all'impresa da parte della banca (determina il tasso d'interesse applicato).

I finanziatori dell'impresa

Investitori finanziari 1/2

- **Business angels BA (“angeli commerciali”)**

Uomini e donne d'affari con grande esperienza, spesso ritirati dalla vita attiva. Rischiano i propri soldi (importi limitati), più pazienti e meno “avid” dei VC, fungono anche da consulenti per la start-up.

- **Venture capital VC (capitale di rischio)**

Società finanziarie specializzate nella concessione di capitale di rischio senza avere a disposizione sicurezze tradizionali. Di regola “esose” e molto esigenti circa i “report” finanziari e tutto quanto ruota attorno all'operazione. Accompagnano l'imprenditore durante la fase di start-up.

- **Private equity PE (capitale privato)**

Società finanziarie specializzate nella concessione di capitale a imprese non quotate in borsa che presentano un'elevata capacità di generare flussi di cassa costanti e altamente prevedibili (non start-up).

I finanziatori dell'impresa

Investitori finanziari 2/2

- Entrata nel capitale sociale (nessun interesse e rimborso necessario).
- Ruolo attivo nello sviluppo della società.
- Richiesta di rendita commisurata al rischio (fino al 40%).
- Realizzazione dell'investimento al momento della vendita (solitamente a 5-7 anni).

Investimenti in Svizzera

Amounts in € thousands	Amount	%
Stage focus		
Seed	5'038	0.4
Start-up	219'392	17.0
Later stage venture	36'414	2.8
Total venture	260'843	20.3
Growth	84'911	6.6
Rescue/Turnaround	0	0.0
Replacement capital	33'918	2.6
Buyout	907'499	70.5
Total Investment	1'287'170	100.0

Fonte: EVCA Country Report for Switzerland 2015

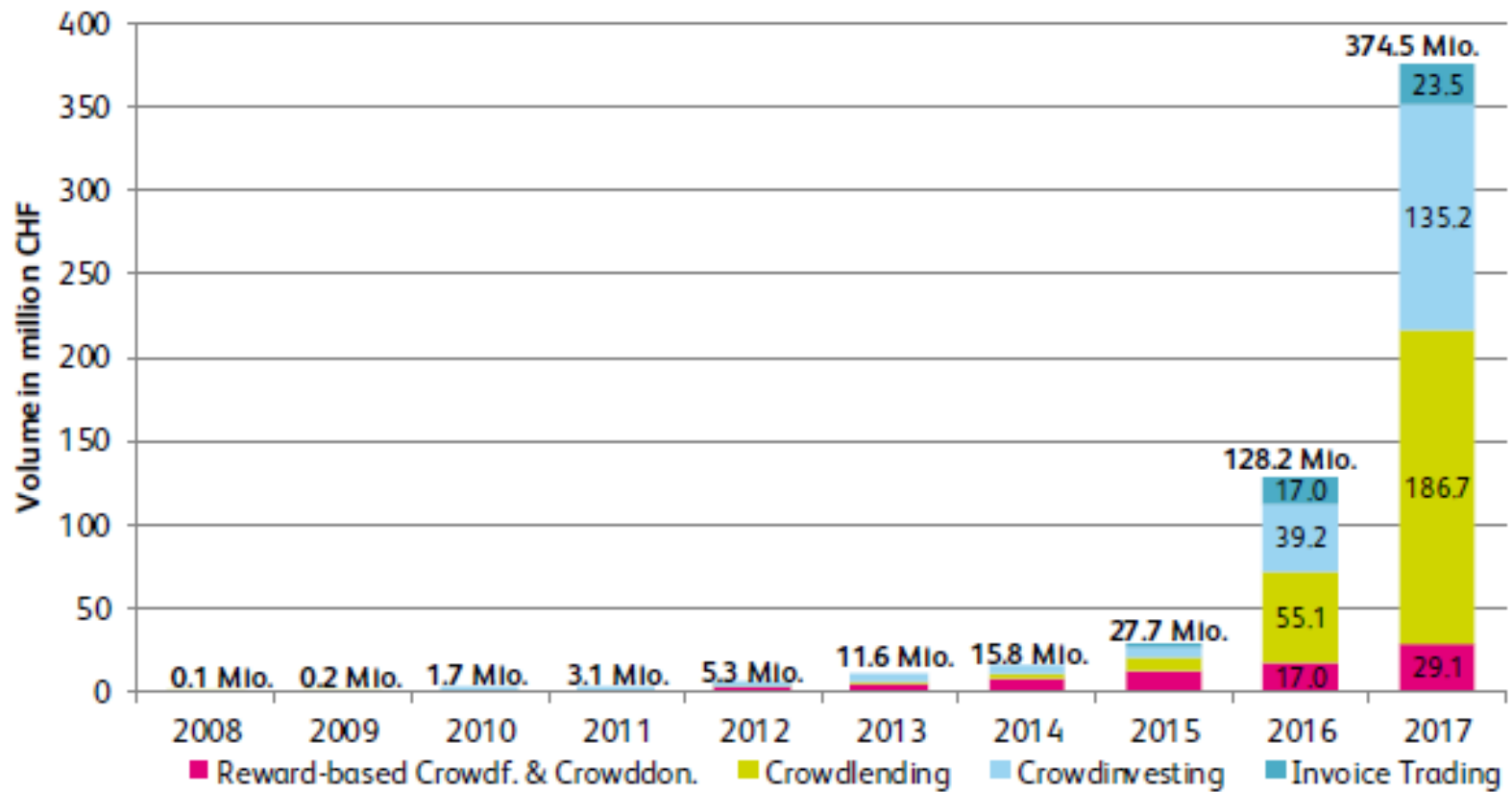
I finanziatori dell'impresa

Altri finanziatori

- Fornitori / clienti
 - Termine di pagamento dilazionato.
 - Anticipo / acconto per servizi o prodotti specifici.
- Società di leasing
 - Locazione di beni d'investimento (leasing finanziario) o di beni di consumo (leasing operativo).
- Società di factoring
 - Cessione di propri crediti contro anticipo del pagamento.

I finanziatori dell'impresa

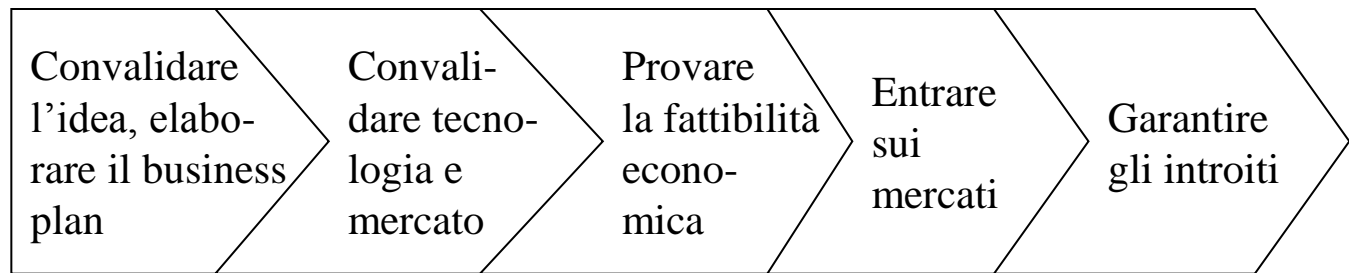
Crowdfunding



Fonte: Crowdfunding Monitoring Switzerland 2018

I finanziatori dell'impresa

Come si finanzia una start-up?



CHF milioni

0.01 a 0.5

“Seed”

Founders + 3F
Concorsi
Microcredito
Progetti di ricerca
Fondazioni ed enti

0.5 a 2.0

“Start-up”

Business angels
VC specializzati
Fornitori / clienti

> 2.0

“1st round”

Venture capitalists
Fornitori / clienti

Riassunto finale

