

5. La strategia finanziaria

Strategie di posizionamento (rivolte all'esterno)



Analisi degli input strategici esterni

MERCATI FINANZIARI

finanziatori
(azionisti/società finanziarie/investitori istituzionali)

mercati cambiati: complessi, più competitivi,
internazionali

a) Si riescono ad ottenere le risorse finanziarie?

L'azienda riesce ad ottenere risorse finanziarie se si pone come un'opportunità d'investimento

Nei mercati finanziari si pone in competizione con tutti i prenditori di capitali (non solo con i concorrenti diretti)

STRATEGIA FINANZIARIA: strategia funzionale?

è una strategia di **POSIZIONAMENTO** finanziario

- * in fase istituzionale

- * in fase di cambiamento forte

all'interno del mercato finanziario

è una strategia (?) di **ASSETTO PATRIMONIALE-FINANZIARIO**

- * rapporti strutturali tra impieghi e fonti

La competizione dell'azienda nei mercati finanziari # 1

accezione **tradizionale** di MERCATO FINANZIARIO

Spazio economico dove si scambiano **capitali monetari**:

- ❖ **DOMANDA**: le aziende richiedono mezzi finanziari per poi effettuare i propri investimenti
- ❖ **OFFERTA**: i detentori di capitali (azionisti, finanziatori, obbligazionisti, ecc.) cedono i mezzi finanziari

La competizione dell'azienda nei mercati finanziari # 2

accezione nuova di MERCATO FINANZIARIO 1

«opportunità d'investimento dei capitali monetari»:

- ❖ flusso prospettico di ricchezza connotato da un grado di aleatorietà/rischiosità
- ❖ prodotti finanziari dalle varie forme tecnico-giuridiche che hanno l'obiettivo di mettere a frutto capitali finanziari disponibili
- ❖ categorie logiche: capitale di rischio, capitale di credito, strumenti ibridi, nuovi prodotti finanziari

La competizione dell'azienda nei mercati finanziari # 3

accezione nuova di MERCATO FINANZIARIO 2

Nuovo ruolo dell'**azienda non finanziaria** nei mercati finanziari: **essa si propone come occasione d'impiego a chi è «investitore» e nel farlo deve formulare attraenti offerte di flussi prospettici di ricchezza (finanziari).**

Esempi:

- Emissione di nuove azioni
- Progetto industriale che richiede finanziamento
- Offerta di quote del capitale sociale a un fondo di private equity

**li deve progettare e proporre
come PRODOTTI FINANZIARI sapendo che possono andare
in competizione con altri prodotti finanziari**

La competizione dell'azienda nei mercati finanziari # 4

accezione nuova di MERCATO FINANZIARIO 3

Le opportunità d'investimento finanziario (PRODOTTI FINANZIARI) vengono confrontate in base a:

1. RENDIMENTO
2. RISCHIO

non vecchia maniera, ma con logica finanziaria che tiene conto solo della convenienza economica comparata

Calcolo del VALORE ATTUALE = sommatoria dei flussi prospettici attesi attualizzati ad un tasso proporzionato al rischio assunto dall'investitore (*risk-adjusted*)

Il sistema competitivo dei mercati finanziari: gli attori # 1

accezione nuova di MERCATO FINANZIARIO 4

- **DOMANDA** da parte **gli investitori finanziari** cioè: banche, privati risparmiatori, fondi pensione, società di gestione del risparmio (SGR), assicurazioni, fondi di private equity, società finanziarie, società di leasing, società di factoring, intermediari finanziari, market maker, advisor, banche d'affari, analisti, information providers, società di rating, ...
- **OFFERTA** da parte **dei prenditori di capitali**, cioè: imprese, banche, Stato/PA, privati, associazioni, fondazioni, aziende non profit, ...

Il sistema competitivo dei mercati finanziari: gli attori # 2

Regolatori

- Legislatore
- Istituzioni-mercati (Borsa)
- Autorità di vigilanza

offerta

domanda

offerta

domanda

Il sistema competitivo dei mercati finanziari: gli attori # 2

Regolatori

- Legislatore
- Istituzioni-mercati (Borsa)
- Autorità di vigilanza

Concorrenti indiretti

- Banche
- Stato
- Privati
- Istituzioni

Concorrenti diretti

- Aziende

e

Produttori complementari

- Intermediari finanziari
- Market-maker
- Advisor finanziari
- Banche d'affari
- Analisti finanziari
- Società di rating

Clienti-investitori

- Banche
- Privati capitalisti
- Società finanziarie
- Private equity
- SGR
- Società di leasing, factoring
- Fondi pensioni
- Assicurazioni

Il sistema competitivo dei mercati finanziari: il vantaggio competitivo # 1

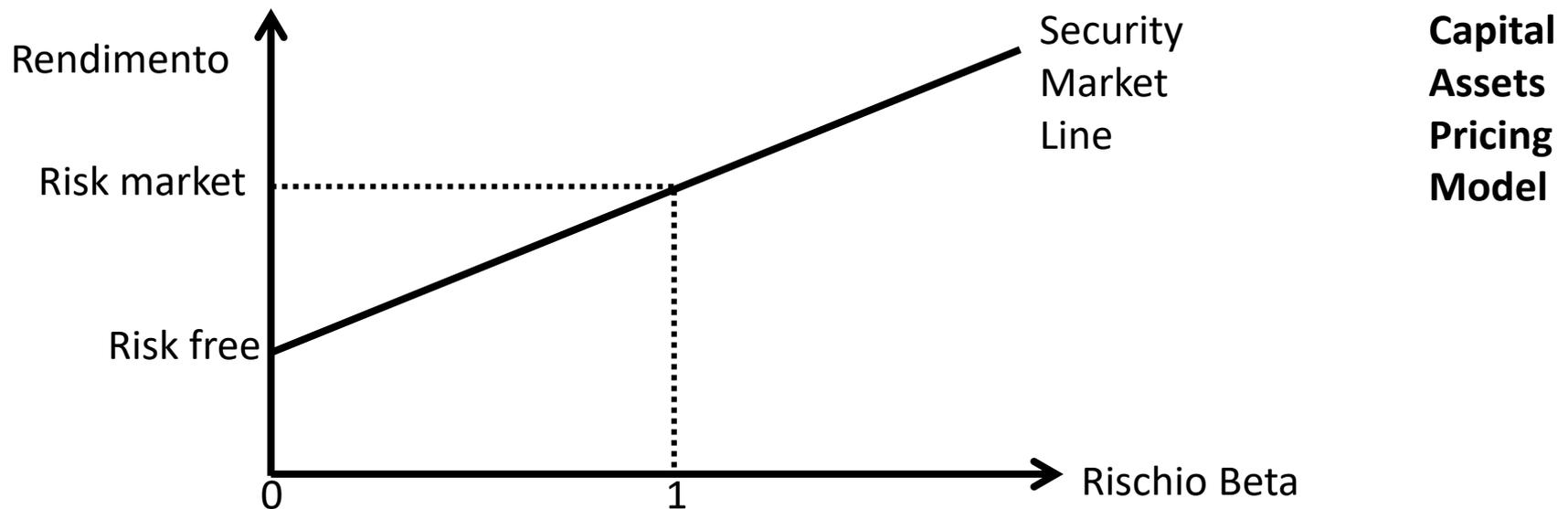
Vantaggio competitivo finanziario

- ❖ Se si ottiene condizioni più favorevoli riguardo al
 - Costo dei capitali
 - Quantità di capitale finanziario (liquidità)
 - Velocità di afflusso dei capitali
- ❖ *Strategia competitiva nei mercati finanziari: gestione coerente ed efficace delle leve competitive in modo da realizzare un PRODOTTO FINANZIARIO valido ed attraente per gli investitori (rispetto ai concorrenti e alla media del mercato):*



Il sistema competitivo dei mercati finanziari: il vantaggio competitivo # 2

- **VANTAGGIO DA COSTO** combinazione rischio/rendimento sopra la linea di mercato (premio per il rischio)



- **VANTAGGIO DA DIFFERENZIAZIONE** posizionamento migliore dei concorrenti (intesi come sopra) perché si offre un prodotto «differente» per profilo tecnico, innovazione, ...

Le leve competitive nei mercati finanziari #1

1. Il rendimento che si è capaci di offrire
2. Il profilo di rischio
3. La trasparenza amministrativa e la comunicazione delle strategie
4. La corporate governance e l'affidabilità dei processi gestionali
5. La differenziazione dell'offerta finanziaria

Le leve competitive nei mercati finanziari #2

1. Il rendimento #1

(dello strumento finanziario costruito sulle prospettive economico-finanziarie aziendali)

- L'attrattiva del settore di appartenenza
- I vantaggi competitivi posseduti
- Le sinergie realizzate
- Flussi monetari legati ai flussi economici
- Le opzioni strategiche di sviluppo



**PROSPETTIVE
ECONOMICO-
FINANZIARIE**
dell'attività
operativa
caratteristica

Le leve competitive nei mercati finanziari #3

1. Il rendimento #2

COMPONENTE MONETARIA DEI FLUSSI REDDITUALI:

- flussi di cassa del reddito medio prospettico: potenzialità a remunerare/restituire finanziamenti e a ripartire gli utili
- allineamento tempi (flussi economici vs flussi monetari)



aspettative degli investitori che prendono fortemente in considerazione tali aspetti

Le leve competitive nei mercati finanziari #4

1. Il rendimento #3

OPPORTUNITÀ DI CRESCITA:

- per cambiamenti della formula imprenditoriale (nei mercati reali): ampliamento/assestamento del portafoglio strategico
- per prospettate risorse e opportunità strategiche tali da creare rendimenti maggiori al costo dei capitali impiegati

Le leve competitive nei mercati finanziari #5

2. Il rischio

Condizioni di variabilità/incertezza in cui maturano i flussi economico-finanziari della gestione che incidono sul comportamento degli investitori finanziari:

- richiesta di un maggior rendimento
- richiesta di garanzie

DETERMINANTI DEL RISCHIO:

1. sistematico (o generale)
 2. specifico
 3. finanziario
- } OPERATIVI



4. rischio percepito dall'investitore (inversamente proporzionale alla fiducia che ha verso il soggetto economico)

Le leve competitive nei mercati finanziari #6

3. La trasparenza amministrativa e la comunicazione delle strategie

Finalità del dialogo con gli operatori finanziari

1. per ridurre la percezione del rischio
2. per formare e consolidare la credibilità dell'azienda

TIPOLOGIA DELLE COMUNICAZIONI:

1. risultati economici, finanziari e patrimoniali
2. modello di business
3. strategie in atto e deliberate
4. specifici fatti e decisioni di rilievo
5. prospettive e potenzialità di sviluppo

Le leve competitive nei mercati finanziari #7

4. L'affidabilità dei processi gestionali e della struttura di governo #1

RAGIONI «finanziarie» per impostare una corretta, funzionante e trasparente struttura di governo aziendale:

1. rassicurazione degli investitori che ritengono maggiormente efficaci i processi decisionali aziendali (non dei singoli)
2. attenzione agli stakeholders (tutti ma in posizione subordinata rispetto agli investitori)

Le leve competitive nei mercati finanziari #8

4. L'affidabilità dei processi gestionali e della struttura di governo #2

Elementi minimi per un giudizio positivo:

1. condizioni soggettive: preparazione e qualità personali dei vertici aziendali
2. ruolo, composizione e modalità di funzionamento degli organi amministrativi
3. sistemi di controllo e sistemi di reporting efficaci ed efficienti: modalità e tempi di realizzazione processi
4. partecipazione delle minoranze al governo dell'azienda

5. Differenziazione dell'offerta finanziaria #1

Caratteristiche per la differenziazione:

1. Caratteristiche dello strumento finanziario

- * contenuto giuridico ed economico
- * grado di innovazione e personalizzazione
- * protezione dell'investitore (tutele e garanzie)
- * liquidità dell'investimento (possibilità di disinvestimento)

Le leve competitive nei mercati finanziari #10

5. Differenziazione dell'offerta finanziaria #2

2. Modalità di relazione con gli investitori

scambio di informazioni che tendono a mostrare tutte le caratteristiche dello strumento e dell'azienda (personal selling, P.R., investor relationship)

3. Immagine dell'azienda

posizionamento azienda : stabilità dei dividendi, saldezza dei corsi azionari, regolarità dei profitti, orientamento alla crescita, spinta innovativa, ...

La strategia finanziaria «competitiva» # 1

La strategia finanziaria non si limita a recepire/sostenere le strategie di ASA e/o di Corporate, ma **INTERVIENE nel processo formativo delle stesse** quindi

dovrebbe svolgere un ruolo attivo: valorizzare l'ottica del **mercato dei capitali**:

- *spinta innovativa*: nuove soluzioni «finanziarie»
- *tensione competitiva*: obiettivi strutturali + obiettivi «competitivi» + obiettivi «competitivi specifici» per le quotate



La strategia finanziaria «competitiva» # 2

OBIETTIVI FINANZIARI

Obiettivi strutturali

- liquidità
- solidità
- sviluppo
- redditività

Obiettivi competitivi

- costo dei capitali
- entità dei capitali attratti
- velocità di attivazione
- durata della disponibilità
- immagine finanziaria

Obiettivi competitivi specifici

- andamento quotazione
- «penetrazione commerciale»
- spessore scambi e liquidità del titolo

La strategia finanziaria «competitiva» # 3

Per la strategia finanziaria si possono seguire gli stessi schemi d'analisi di quella competitiva «reale» dato che vanno messi a punto nuovi «prodotti» anche se «prodotti finanziari»

quindi:

- **raggio d'azione**: quali segmenti del mercato finanziario e quale ambito geografico
- **posizionamento competitivo**: rapporto rischio/rendimento e differenziazione dell'offerta finanziaria
- **risorse distintive**
 - immateriali: capacità tecnica del management finanziario, capacità relazionale con gli investitori, **capacità di comunicare le strategie «reali»**, reputazione finanziaria, fiducia riscossa
 - materiali: cash-flow prospettico e consistenza patrimoniale
- **sistema d'offerta finanziaria**: utilizzo variabili del marketing mix (prodotto, prezzo, distribuzione, promozione)

La strategia finanziaria «competitiva» # 4

Strategia finanziaria in relazione a strategie reali #1:

strategie di posizionamento

strategie di crescita

strategie di contrazione

Ruolo della strategia finanziaria a seconda dello stadio del ciclo in cui si trova l'azienda **a livello ASA e/o a livello Corporate**

quindi

maggior fabbisogno finanziario ed attenzione al mercato finanziario al momento delle:

- *strategie di start-up* (posizionamento)
- *strategie di espansione* (crescita)
- *strategie di ristrutturazione* (contrazione)

Strategia finanziaria in relazione a strategie reali #2:

strategie di start-up

- *dal punto di vista dell'azienda*: elevata incertezza, ampio fabbisogno di capitali, ristretta base azionaria, assenza di storia economico-finanziaria, ecc.
- *dal punto di vista del mercato finanziario*:
 - forti difficoltà nella raccolta di mezzi finanziari sui segmenti tradizionali;
 - attraente situazione per i private equity (in particolare i venture capitalist) che apprezzano le innovazioni, le prospettive di crescita e le opzioni di sviluppo

Strategia finanziaria in relazione a strategie reali #3:

strategie di espansione

- *dal punto di vista dell'azienda*: c'è un avviato processo di crescita a livello ASA, o anche a livello Corporate (diversificazione o integrazione)
- *dal punto di vista del mercato finanziario*:
 - minori difficoltà nella raccolta di mezzi finanziari, aziende considerate come opportunità
 - i potenziali clienti-investitori sono molto numerosi e comprendono tutte le categorie di investitori finanziari

Strategia finanziaria in relazione a strategie reali #4:

strategie di ristrutturazione

- *dal punto di vista dell'azienda*: esaurito il ciclo di sviluppo, si dovrebbe decidere, se attuabile, la rivitalizzazione della formula strategica; ci si potrebbe trovare a risolvere problemi societari
- *dal punto di vista del mercato finanziario*:
 - difficoltà nella raccolta di mezzi finanziari nei vari segmenti
 - i potenziali clienti-investitori possono essere sensibili al private equity che, nello strumento del leverage buy-out, possono vedere un modo per risolvere i problemi

Conclusioni

- L'azienda si finanzia vendendo sul mercato dei capitali il proprio progetto strategico che il mercato valuta per approvarlo o respingerlo
- se inizia il rapporto con gli investitori esso deve essere mantenuto e sviluppato (integrazione delle relazioni che devono essere stabili ed evolutive, come nei mercati reali): possesso quote di capitale (proprio e/o di credito) in aumento
- nelle grandi aziende a base azionaria rilevanza della composizione dell'assetto che poi si riverbera nella stabilità del governo e nelle potenzialità di sviluppo.