



Finanza operativa e finanza strategica: quali attività per le PMI

L'area finanza: attività e ruolo

Fabrizio Bencini
Partner Kon
Dottore commercialista
e revisore contabile

Le imprese sono sempre più spesso portate a riconsiderare il ruolo e le attività dell'area finanza. In questo contributo si cerca di dare un quadro chiaro delle relazioni fra le attività da porre in essere e il ruolo che si intende attribuire all'area finanza. La scarsità di liquidità, il difficile accesso al credito impongono una riflessione e una rapida decisione; avere le idee chiare sulle possibili scelte costituisce il punto di partenza.

La funzione finanza ha il compito di raccogliere e utilizzare i flussi monetari nel tempo al fine di trovare una modalità efficiente di allocazione del denaro tra usi alternativi. Ha un compito quindi ambivalente di reperire fonti e di selezionare alternative per l'allocazione. La sua natura è dunque mista: da una parte occorrerà avere i tecnicismi richiesti dal mercato finanziario, dall'altra la conoscenza e l'esperienza dell'impresa per guidarla nell'allocazione efficiente delle risorse. In un'accezione ampia con il termine "*finance*" si intende anche il governo della funzione amministrativa e di controllo di gestione, oltre a quello della finanza in senso stretto. Questo perché, soprattutto in ambienti anglosassoni, l'organizzazione richiede che, per gestire i flussi finanziari (sui cui si pone particolare enfasi), si debbano conoscere e governare anche le dinamiche di controllo e amministrative. In Italia invece storicamente ha avuto un ruolo predominante la direzione amministrativa (per le imposizioni di legge che l'attività comporta e per i riflessi fiscali che ne derivano), sotto cui si potevano individuare appendici riconducibili alla finanza o meglio alla tesoreria. In questo contributo faremo riferimento alla funzione finanziaria in sen-

so stretto senza articularla nelle relazioni funzionali con amministrazione, controllo o altre aree.

Possiamo definire la finanza come la funzione che permette all'azienda di reperire le fonti di finanziamento per conseguire gli obiettivi aziendali in un'ottica di continuità. Essa, a sua volta, mostra due dimensioni: una *operativa* e l'altra *strategica*.

1. Finanza operativa: permette all'impresa di operare nel quotidiano ed è legata al rapporto banca-impresa, al *cash management* e alla gestione dei rischi finanziari. Il suo referente è il tesoriere. L'orizzonte temporale è di breve. L'evoluzione dei mercati, la globalizzazione, le nuove tecnologie, le liberalizzazioni, le difficoltà nel reperire denaro hanno avuto notevole impatto sulle aziende con conseguente richiesta di persone con sempre maggiori competenze in area di finanza operativa.

2. Finanza strategica: la finanza strategica definisce l'allocazione degli investimenti, la politica finanziaria, le decisioni di finanziamento e le scelte di struttura finanziaria. Il suo referente è il direttore finanziario. L'orizzonte temporale è di medio-lungo. Si occupa di recuperare redditività dal capitale investito al fine di creare valore per l'impresa e ricercare dei modelli di

sviluppo sostenibili. Essa è al servizio della strategia aziendale al fine di assicurare le risorse necessarie a supporto delle decisioni strategiche. Nel tempo la finanza ha anche assunto dei connotati diversi e tipicamente nell'evoluzione aziendale le caratteristiche possono essere riassunte in tre fasi successive.

Primo livello

La finanza è solo operativa, ha il compito di gestire il quotidiano cercando unicamente di pareggiare i saldi di c/c. Si parla di attività transazionale, nel senso che il *focus* è sulla realizzazione finanziaria delle transazioni di incasso e pagamento. La finanza è in questo caso coincidente con la tesoreria e il livello di isolamento è notevole.

Secondo livello

La finanza resta operativa e ha il compito di acquisire e amministrare i fondi in un'ottica di medio periodo, in concerto con le altre funzioni. In questo ambito si realizzano previsioni di breve e si traggono informazioni dalle altre funzioni: quindi, pur rimanendo molto orientata alla gestione del quotidiano, si aprono le relazioni con le altre funzioni.

Terzo livello

La finanza diviene un processo integrato operativo-strategico, che permette di finanziare lo sviluppo. In questo caso l'operatività deriva dalle decisioni più strategiche a cui la finanza partecipa e che an-

zi influenza considerevolmente in termini di fattibilità. Le relazioni con le altre aree sono fluide e di livello. Alla finanza è riconosciuta autorevolezza.

Non sempre nelle aziende italiane, soprattutto nelle PMI, si è avuta o si ha una tale visione della finanza. La funzione è stata storicamente ed è a oggi legata al tesoriere (nelle aziende di medie dimensioni) e all'imprenditore (nelle piccole imprese). Domina la visione della finanza operativa, si ha poca cultura e attenzione verso l'aspetto strategico. L'attività dell'area finanziaria, nelle imprese che non ne fanno il proprio *business* operativo, è quella di supporto all'attività industriale. Pertanto si escludono dalla finanza aziendale tutte quelle attività di tipo speculativo. In azienda la finanza non crea, bensì "aggiunge valore".

Le "attività" tipiche della finanza sono:

- *analisi delle fonti di finanziamento* per capire le criticità su cui intervenire;
- *programmazione finanziaria* (attraverso la stesura di *budget* finanziari o di previsioni infrannuali e del *financial plan*): in questo ambito si spinge lo sguardo sul futuro per impostare la direzione prima e l'azione poi;
- *controllo* dei risultati raggiunti (*reporting* finanziario): al termine del processo il riscontro finale è dato dal confronto fra il risultato atteso e quello realizzato, con l'analisi degli scostamenti che permette un meccanismo di retroazione e correzione e apre le porte nuovamente all'analisi.

Le attività di analisi, programmazione e controllo finanziario, come sopra definite, possono essere coniugate assieme alla finanza operativa e alla finanza strategica all'interno di una matrice individuando sei aree di attività:

	Finanza operativa	Finanza strategica
Analisi	Analisi della situazione bancaria e verifica delle esigenze di breve: comparazione per banca/forma tecnica Analisi del circolante	Analisi della dinamica finanziaria Analisi della struttura finanziaria Analisi dei vincoli strutturali
Programmazione	Previsione saldi banca Preventivazione monetaria <i>budget</i> finanziario	<i>Capital budgeting</i> (allocazione delle risorse) Piano finanziario
Controllo	Verifica dei risultati ottenuti dalla tesoreria <i>Focus</i> costi (efficienza)	Verifica dei risultati nel conseguimento della corretta struttura finanziaria <i>Focus</i> qualità del debito (efficacia)

Fonte: Kon spa.

pianificazione, finanza e controllo



Nel primo riquadro in alto a sinistra della matrice e da lì in senso orario entriamo nello specifico delle attività.

Analisi/Finanza operativa

Oggetto del riquadro “analisi/finanza operativa” sono la gestione monetaria e la dinamica del circolante. Nella gestione monetaria diviene di fondamentale importanza il costo delle diverse forme tecniche di finanziamento (apertura di credito in c/c, anticipo fatture ecc.), la riconciliazione fra l’estratto conto bancario e quello aziendale, il livello di utilizzo degli affidamenti (livello di saturazione, eventuale disponibilità di fidi straordinari temporanei ecc.).

Per la parte legata alla gestione del circolante, l’analisi si concentra sulla dinamica di incasso crediti (insoluti e riposizionamenti) e pagamento debiti; sapere infatti quanto sia il livello storico di insoluti o quali siano i fornitori su cui è possibile intervenire per un riposizionamento permette alla tesoreria di interpretare il dato a disposizione e di agire con maggiore accortezza, sapendo prima quali possano essere i possibili problemi (flussi in ingresso dichiarati, ma che non si realizzeranno) e le possibili soluzioni (fornitori su cui si possa intervenire senza coinvolgere tematiche operative interne sensibili). Si può notare come, in questa fase, la finanza svolge un ruolo di intermediario tra la banca e l’impresa. Le banche hanno svolto e continuano a svolgere un ruolo, oltre che di motore per lo sviluppo, anche di fonte di sopravvivenza di molte PMI Italiane.

La finanza deve comprendere il tipo di relazione che è possibile instaurare con la banca e se essa sia in grado di offrire i servizi più idonei per l’impresa, al di là dei semplici finanziamenti.

Analisi/Finanza strategica

Da un punto di vista strategico, l’analisi passa attraverso tre stadi:

- analisi della dinamica finanziaria;

- analisi della struttura;
- analisi dei vincoli finanziari.

L’analisi della dinamica finanziaria è legata alla ricostruzione dei flussi finanziari storici attraverso la costruzione e l’esame del rendiconto finanziario. Di fondamentale importanza diviene la comprensione delle motivazioni che abbiano prodotto o assorbito cassa nel periodo oggetto di esame:

- la gestione operativa: legata alla dinamica reddituale e del circolante;
- la gestione degli investimenti: legata alla produzione o all’assorbimento di cassa di investimenti/disinvestimenti;
- la gestione finanziaria: legata alla dinamica dei finanziamenti di medio-lungo termine e alla gestione dell’equity attraverso la distribuzione dei dividendi o l’effettuazione di aumenti di capitale.

Una seconda attività, per il compimento dell’analisi in ambito di finanza strategica, è rappresentata dall’analisi della struttura finanziaria. In questa fase si analizza lo stato patrimoniale e, in modo particolare, si dà evidenza alla leva finanziaria, ottenuta dal rapporto fra la posizione finanziaria netta e il patrimonio netto che esprime il livello di indebitamento finanziario rispetto agli apporti dei soci. Oltre a ciò, si analizza anche l’equilibrio fra impieghi durevoli (investimenti) e fonti finanziarie attivate per la loro copertura.

Con questa diversa visione di analisi si ha l’obiettivo di capire il corretto livello di indebitamento storico e la composizione delle fonti fra breve e lungo termine, in modo da individuare le criticità cui porre rimedio, con interventi di riequilibrio del capitale rispetto al debito (ricapitalizzazione), o in termini di allungamento del debito (consolidamento dei debiti a breve).

L’esame può essere condotto in modo coordinato con l’aspetto precedente legato alla produzione dei flussi di cassa per verificare la sostenibilità di una nuova struttura finanziaria sulla base di dati storici. Così i flussi storicamente prodotti sono messi a raffronto con le esigenze di cassa emergenti da una mutata situazione finanziaria (per esempio, un incremento dei mutui richiede annualmente il pagamento, oltre che degli interessi, anche delle quote capitali; i flussi attuali riescono a colmare tale esigenza?).

Infine l'analisi sul fronte della finanza strategica si conclude con l'*analisi dei vincoli strutturali*, ovvero la disponibilità dei soci nell'apporto del capitale, l'attuale livello di indebitamento e le dinamiche settoriali e di mercato costituiscono dei vincoli di cui tenere conto.

La definizione della struttura finanziaria ottimale deve emergere dall'equilibrio fra ciò che sarebbe auspicabile (dato dalle sezioni precedenti) e ciò che è realizzabile (dato da questa).

Fondamentali sono i vincoli in termini di disponibilità all'apporto di capitali da parte dei soci o dei finanziatori: la struttura ottimale deve superare l'esame delle disponibilità dei finanziatori a immettere realmente liquidità nella misura opportuna.

L'analisi del mercato e, in modo più specifico, del settore permette delle considerazioni più affinate sui dati storici; pur lavorando sempre su informazioni storiche, se ne valuta la stabilità rispetto all'andamento del settore. Così un settore in difficoltà è un vincolo nell'ottenimento di finanza supplementare, perché si dovrà dimostrare di fare meglio del settore per meritare la finanza necessaria per la crescita. Di particolare interesse in questa fase è la misurazione del costo (spesso occulto e non apprezzato dall'imprenditore) di questi vincoli.

Programmazione/Finanza operativa

La programmazione finanziaria è l'attività che si svolge a valle della pianificazione, a sua volta frutto della redazione del piano strategico.

La programmazione finanziaria, per la componente operativa, permette di avere visibilità dei flussi in entrata e in uscita così da organizzare al meglio gli approvvigionamenti e la manovra di tesoreria. L'attività è scomponibile a seconda della durata della previsione:

- proiezione saldi banca: attività tipica del tesoriere che esprime in termini di valuta i flussi previsionali per i successivi 5/7 giorni e su questi imposta la manovra (girofondi, bonifici, appoggi di portafoglio) con articolazione giornaliera;
- previsione monetaria 3/5 mesi: si mettono a fuoco le esigenze di tesoreria nel breve periodo con

articolazione settimanale/decadale;

- *budget* finanziario: oltre a calcolare l'impatto finanziario del debito da restituire al *budget* economico (interessi e cambi), allunga l'orizzonte di previsione rispetto a quello infrannuale e orienta l'attività del tesoriere e della finanza, con articolazione mensile.

In questa attività di previsione, soprattutto per la parte ultra-mensile, sono fondamentali le relazioni con la gestione del circolante: la dinamica dei debiti e ancora più dei crediti influenza in modo deciso l'attendibilità delle informazioni. Rispetto ai dati di incasso il tesoriere è però passivo, arriva a valle del processo di gestione; in questo senso sono rilevanti le attività di relazione con l'area commerciale o di gestione del credito dove esista in modo autonomo. Qui è importante non solo acquisire le informazioni, ma anche dare informazioni di ritorno dei mancati incassi per avere un aggiornamento costante della situazione come vedremo nella successiva fase di controllo di finanza operativa.

Programmazione/Finanza strategica

La previsione finanziaria in termini di finanza strategica esprime i riflessi finanziari del piano d'impresa e definisce le esigenze di lungo periodo di cui l'azienda mostra esigenza, oltre che la produzione di finanza da destinare ai "fornitori" di liquidità (finanziatori e soci).

La previsione dei flussi finanziari su base ultra-annuale, come visto, dovrebbe prendere il nome di pianificazione finanziaria e il documento che la rappresenta si chiama appunto piano finanziario. Questa attività è anche il supporto per la valutazione degli investimenti (*capital budgeting*) e quindi per la decisione sull'allocazione selettiva delle risorse disponibili.

Fondamentale il legame con la programmazione finanziaria e, in particolare, con il *budget* finanziario (il primo anno di piano deve dare indicazioni coincidenti con quelle del *budget*). Tutti i documenti di previsione devono essere rigorosi e coordinati: interpretare lo sviluppo futuro è cosa complessa, figurarsi se lo si fa in modo disorganico!

pianificazione, finanza e controllo



Controllo/Finanza operativa

Infine passiamo ad analizzare l'attività che permette di reindirizzare l'azione aziendale nel caso in cui i risultati siano lontani da quelli previsti: il controllo. Il controllo finanziario sul versante operativo è orientato a verificare quanto l'operatività della tesoreria (e della gestione dei rischi) corrisponda alle aspettative di flusso e di costo espresse in termini di programmazione.

In particolare, si verificheranno:

- le condizioni economiche e di servizio effettive rispetto alle stimate per singola banca e forma tecnica;
- gli affidamenti ottenuti e utilizzati rispetto a quelli programmati per singola banca;
- i flussi in entrata rispetto a quelli programmati (incassi) e l'eventuale riposizionamento dei mancanti;
- i flussi in uscita rispetto a quelli programmati (pagamenti) ed eventuale loro riposizionamento;
- la coerenza fra previsione a 3/5 mesi e *budget*.

La rappresentazione degli esiti dei controlli è espressa in appositi *report*.

Controllo/Finanza strategica

Il controllo finanziario sul fronte strategico monitora invece gli esiti dell'attività di pianificazione e di allocazione del capitale.

Si verifica se:

- la struttura finanziaria conseguita è conforme alle attese;
- gli investimenti fatti sono finanziariamente sostenibili (quando e quanto si spende, quando e quanto si incassa);
- gli investimenti fatti sono sufficientemente remunerativi per i fornitori di risorse (finanziatori e soci);
- il tempo abbia fornito indicazioni di modifica circa le necessità espresse dal piano finanziario: questa attività prende il nome di controllo antecedente ed è effettuata confrontando il *budget* finanziario con il piano. In sostanza, si controllano i due documenti che rappresentano stadi di-

versi di previsione: quello più attendibile (*budget* finanziario) permette di aggiornare l'altro (piano) prima che gli eventi si siano verificati.

Conclusioni

In molte imprese la finanza coincide ancora oggi con la tesoreria e l'attività svolta è "solo" quella di carattere operativo transazionale (legata cioè agli incassi e ai pagamenti), oltre a un controllo più contabile che finanziario in termini di riconciliazione. Questo contesto molto diffuso è frutto di un mercato del credito non selettivo; la materia prima era abbondante per tutti. Non era quindi premiante investire su quest'area.

Il mercato finanziario è molto cambiato in questi ultimi anni e la disponibilità di liquidità, oltre a essere più cara, è soprattutto molto più selettiva. Così la finanza è passata dal ruolo di funzione "di supporto e quindi ancillare" rispetto all'amministrazione a funzione di supporto del *business*. In un contesto molto competitivo avere un'area finanza che svolga in modo completo tutte le attività che abbiamo descritto significa avere un vantaggio rispetto alle altre realtà. Per potere però diffondere queste attività anche in contesti poco strutturati occorre che il vertice aziendale sia sensibile al tema, decida di investire in risorse umane e sistemi informatici specifici e renda la funzione finanza partecipe delle scelte di vertice. Nelle PMI è l'imprenditore che si occupa della parte finanziaria, che spesso non ha le conoscenze finanziarie adeguate per potere mettere in pratica quanto descritto in precedenza, ma è molto bravo a comprendere il *business*. Tuttavia anche nel contesto italiano sembra esservi un'inversione di tendenza a riguardo: nelle medie imprese, dove la complessità inizia a farsi sentire, gli imprenditori iniziano a comprendere e a sentire la necessità di gestire in modo più analitico la parte finanziaria, ricercando persone competenti a riguardo.

D'altra parte il ruolo della funzione finanza sarà quello di comprendere bene il *business*, in modo da poterlo supportare.

La tecnica dovrà essere messa quindi a servizio dello sviluppo e non rappresentare motivo di isolamento.