

Indice

3	PREFAZIONE
5	INTRODUZIONE - Tendenze evolutive del rapporto banca-impresa
5	1.1 Premessa
6	1.2 Le recenti riforme dell'ordinamento bancario
9	1.2.1 Le direttive del Comitato di Basilea
12	1.2.2 Gli effetti del Nuovo Accordo di Basilea nel rapporto banca-impresa
14	1.3 Le criticità nell'evoluzione del rapporto banca-impresa
16	1.4 Le linee guida di una nuova politica creditizia nei confronti delle imprese
19	1.5 Il potenziamento dei flussi informativi
21	1.6 Gli strumenti nel campo del <i>corporate lending</i>
24	1.7 Gli strumenti nel campo del <i>corporate finance</i>
26	1.8 Il <i>merchant banking</i> e il <i>venture capital</i>
	PARTE PRIMA: L'analisi finanziaria nell'economia d'impresa
29	Premessa
31	CAPITOLO 1: La struttura finanziaria e la relazione tra il fabbisogno e le fonti di finanziamento
31	1.1 Introduzione
32	1.2 Il fabbisogno finanziario
34	1.2.1 Le immobilizzazioni nette
35	1.2.2 Il capitale circolante lordo
37	1.3 Le fonti di finanziamento
39	1.3.1 Il patrimonio
40	1.3.2 I debiti a medio e lungo termine
40	1.3.3 Debiti a breve termine
43	1.4 La struttura finanziaria: definizione e analisi
52	1.5 La leva operativa e la leva finanziaria
57	1.6 Conclusioni
59	Appendice: L'analisi della struttura finanziaria tramite indicatori sintetici
66	
66	CAPITOLO 2: L'analisi dei cash flow aziendali
66	2.1 Introduzione
66	2.2 Il cash flow
69	2.3 Il cash flow, l'equilibrio monetario e la capacità di reddito
73	2.4 L'autofinanziamento e la capacità di reddito

75	CAPITOLO 3: Le decisioni in ordine all'effettuazione di investimenti e finanziamenti
75	3.1 Introduzione
76	3.2 La stima dei flussi di cassa del progetto
76	3.2.1 Principi generali
79	3.2.2 L'orizzonte temporale
80	3.2.3 Il trattamento dell'inflazione
81	3.2.4 Tipologie di flussi di cassa
83	3.3 I principali metodi di valutazione
83	3.3.1 Il valore attuale netto (VAN)
86	3.3.2 Il tasso interno di rendimento (TIR)
86	3.3.3 Benefici e limiti del VAN e del TIR
89	3.3.4 L'indice di profittabilità (IP)
89	3.3.5 Altri metodi non finanziari: il <i>payback period</i>
90	3.3.6 Cenni sulla pianificazione degli investimenti
92	3.4 Metodi avanzati di valutazione
92	3.4.1 L'analisi di sensitività
93	3.4.2 L'analisi del rischio
95	3.4.3 Modelli dinamici di analisi finanziaria
96	3.5 Le Opzioni Reali
96	3.5.1 I limiti dei metodi tradizionali
97	3.5.2 Come nasce il metodo delle opzioni reali
100	3.5.3 La teoria delle opzioni reali
105	3.5.4 Conclusioni
	 PARTE SECONDA: Gli strumenti non finalizzati nel finanziamento delle imprese
107	Premessa
111	CAPITOLO 4: Le caratteristiche degli strumenti
111	4.1 L'apertura di credito in conto corrente: uno strumento indispensabile per il tesoriere
114	4.2 Il «denaro caldo»
116	4.3 Le forme di assicurazione finanziaria
116	4.3.1 Le linee di credito <i>stand by</i>
121	4.3.2 Le altre forme di <i>stand by</i>
123	4.4 Il finanziamento a breve attraverso l'emissione di titoli
127	Appendice: L'operatività sul mercato degli strumenti non finalizzati: casi aziendali
136	CAPITOLO 5: I prestiti sindacati: l'organizzazione e le principali modalità operative
136	5.1 Introduzione: l'evoluzione storica
139	5.2 Nozione e principali elementi
140	5.3 I soggetti economici coinvolti
143	5.4 Le tipologie operative
143	5.4.1 Il <i>term loan</i>
144	5.4.2 La <i>revolving credit facility</i>
146	5.4.3 Le linee di credito <i>stand by</i>

146	5.5	La struttura dei costi
150	5.6	Le fasi operative di un prestito in <i>pool</i>
150	5.6.1	La <i>pre-mandate phase</i>
152	5.6.2	La <i>post-mandate phase</i>
155	5.6.3	La <i>post-signing phase</i>
156	5.7	Il collocamento sul mercato secondario
160	5.8	Conclusioni
161		CAPITOLO 6: I crediti di firma per le imprese operanti sui mercati internazionali
161	6.1	Le <i>back up facilities</i>
162	6.1.1	Definizione e caratteristiche operative
164	6.1.2	Modalità di collocamento e costo delle emissioni assistite
166	6.1.3	Tipologie di <i>back up facilities</i>
168	6.1.4	La funzione economica delle <i>back up facilities</i>
170	6.2	Le garanzie bancarie nel contratto di appalto
170	6.2.1	Le caratteristiche tecniche
173	6.2.2	Il <i>bid bond</i>
174	6.2.3	Il <i>performance bond</i>
176	6.2.4	L' <i>advance payment bond</i>
177	6.2.5	Il <i>retention money bond</i>
		PARTE TERZA: Il ricorso delle imprese al mercato finanziario
179		Premessa
181		CAPITOLO 7: Il ricorso al mercato obbligazionario: le obbligazioni convertibili e <i>cum warrant</i>
181	7.1	Introduzione
184	7.2	Le obbligazioni convertibili
184	7.2.1	Aspetti generali
185	7.2.2	Il ricorso ai prestiti convertibili
188	7.2.3	Le caratteristiche tecniche
193	7.2.4	Il valore teorico delle obbligazioni convertibili
199	7.3	Le obbligazioni <i>cum warrant</i>
199	7.3.1	Aspetti generali e caratteristiche tecniche
206	7.4	Conclusioni
209		CAPITOLO 8: Il ricorso al mercato azionario
209	8.1	Introduzione
211	8.2	Gli strumenti
211	8.2.1	Le azioni ordinarie
212	8.2.2	Le altre categorie di azioni
214	8.2.3	Le azioni di risparmio
214	8.3	Le modalità
216	8.3.1	Il diritto di opzione
216	8.3.2	La nozione di capitale e le diverse tipologie di aumento di capitale
220	8.4	I consorzi di collocamento e garanzia
221	8.4.1	Definizione e disciplina

221	8.4.2 Le diverse tipologie di consorzi
224	8.4.3 Il ruolo dell' <i>originating bank</i>
225	8.4.4 La formazione del consorzio
227	8.4.5 Gli accordi fra emittente e consorzio e la «lettera di conferma»
227	8.4.6 Gli accordi fra i consorziati
229	8.4.7 L'allocazione dei titoli e le modalità di riparto
233	8.4.8 I rapporti fra consorzio e mercato

235 **CAPITOLO 9: L'attività di *rating***

235	9.1 Introduzione
238	9.2 Le asimmetrie informative e il <i>rating</i>
239	9.2.1 L'informazione e i mercati: il contributo di Akerlof
241	9.2.2 Le asimmetrie informative e i mercati finanziari
244	9.2.3 Il ruolo degli intermediari
245	Appendice: Il problema dei «bidoni»
247	9.3 L'attività di <i>rating</i>
249	9.3.1 Le caratteristiche del <i>rating</i>
251	9.3.2 Il processo di emissione del <i>rating</i>
255	9.3.3 I criteri di valutazione
257	9.3.4 Le agenzie di <i>rating</i>
258	9.3.5 La funzione del <i>rating</i>
261	9.4 L' <i>internal rating</i> (cenni)

PARTE QUARTA: La gestione dei rischi finanziari nella finanza dell'impresa

265	Premessa
269	CAPITOLO 10: Il <i>Corporate Risk Management</i>
269	10.1 L'impresa ed i rischi
271	10.1.1 Rischi d'impresa: la distinzione fra rischio tipico e non-tipico
274	10.2 L'esposizione dell'impresa ai rischi non-tipici
274	10.2.1 Il processo di <i>Corporate Risk Management</i>
276	10.2.2 Le fasi del processo di <i>Corporate Risk Management</i>
284	10.3 Un metodo di misurazione dei rischi finanziari: il capitale a rischio (<i>Value at Risk</i>)
284	10.3.1 Il concetto di VaR
285	10.3.2 Il VaR in una realtà industriale
287	10.4 Il contesto regolamentare
288	10.4.1 La normativa internazionale
289	10.4.2 La situazione italiana

291 **CAPITOLO 11: I *futures***

291	11.1 Nozioni e principali caratteristiche dei <i>futures</i>
296	11.2 La <i>Clearing House</i> e il meccanismo dei margini
298	11.3 Le tipologie di operatori
300	11.4 Gli aspetti tecnici dei <i>futures</i>
300	11.4.1 La nozione di base di un contratto <i>future</i>
302	11.4.2 La nozione di <i>tick</i> di un <i>financial future</i>

302	11.4.3 Il fattore di conversione
303	11.4.4 Il <i>cheapest to deliver</i>
304	11.5 Il prezzo di un <i>financial future</i>
309	11.6 Le finalità e le strategie dei <i>financial futures</i>
312	Appendice: Esempi pratici
316	CAPITOLO 12: Le <i>options</i>
316	12.1 Nozioni e principali caratteristiche delle <i>options</i>
318	12.1.1 Le opzioni <i>call</i> e le opzioni <i>put</i>
321	12.1.2 Le opzioni europee e le opzioni americane
322	12.2 Finalità delle <i>options</i>
323	12.3 Valore finale e valore teorico delle opzioni
327	12.4 Le opzioni sui tassi di interesse
327	12.4.1 L' <i>interest rate cap</i>
328	12.4.2 L' <i>interest rate floor</i>
330	12.4.3 L' <i>interest rate collar</i>
331	Appendice: Esempi pratici
337	CAPITOLO 13: Gli <i>swaps</i>
337	13.1 Nozione e principali caratteristiche degli <i>swaps</i>
341	13.2 I <i>currency swaps</i>
343	13.3 Gli <i>interest rate swaps</i>
345	13.4 Altre tipologie di <i>swaps</i>
346	13.5 <i>Swap driven issues</i>
348	Appendice: Esempi pratici
352	13.6 Conclusioni
352	13.6.1 Derivati su <i>Commodities</i>
	PARTE QUINTA: Nuove modalità operative
355	Premessa
357	CAPITOLO 14: La tecnica della <i>securitisation</i>
358	14.1 Definizione, origine ed evoluzione
362	14.2 La descrizione della tecnica operativa
364	14.3 I presupposti dell'operazione
366	14.4 Gli operatori coinvolti nella <i>securitisation</i>
366	14.4.1 I debitori ceduti
367	14.4.2 L'azienda o il gruppo bancario cedente
368	14.4.3 Lo <i>Special Purpose Vehicle</i>
368	14.4.4 I terzi garanti
369	14.4.5 Le società di <i>rating</i>
371	14.4.6 La <i>merchant bank</i>
371	14.4.7 Gli investitori
372	14.4.8 I soggetti «minori» (le linee di liquidità, gli <i>swaps</i>)
373	14.5 La rischiosità e remuneratività dei titoli emessi: meccanismi di <i>credit enhancement</i>
375	14.5.1 Il <i>credit enhancement</i> «interno»
377	14.5.2 Il <i>credit enhancement</i> «esterno»

379	14.5.3 Le forme «improprie» di credit enhancement
381	14.6 Ragioni e vantaggi della <i>securitisation</i>
382	14.6.1 Aziende Bancarie
383	14.6.2 Imprese
385	14.7 Una recente evoluzione della tecnica della <i>securitisation</i>
385	14.7.1 La <i>securitisation</i> «sintetica»
386	14.7.2 Il <i>Principal Finance</i>
387	14.7.3 La <i>whole-business securitisation</i>
393	14.8 Conclusioni
397	Appendice: Casi pratici di <i>securitisation</i>
401	Capitolo 15: I Collateralized Debt Obligations (CDOs)
401	15.1 Introduzione
403	15.2 Nozioni e principali caratteristiche dei CDOs
406	15.3 La struttura dei CDOs
406	15.3.1 Market value CDOs
417	15.3.2 <i>Cash flow</i> CDOs
421	15.3.3 I CDOs sintetici
423	15.4 I benefici per gli investitori
424	Appendice. Il caso dei «bond di distretto»
430	Capitolo 16: La crisi dei mutui subprime: una riflessione
430	16.1 Introduzione
431	16.2 Presupposti macroeconomici
431	16.2.1 La premessa congiunturale
432	16.2.2 L'11 settembre
433	16.2.3 La risposta di politica economica e i suoi effetti
433	16.2.4 Inflazione dei prezzi degli immobili
435	16.2.5 Il mercato dei mutui ipotecari
435	16.3 Considerazioni sulla securitization
435	16.3.1 Le criticità
436	16.3.2 L'evoluzione del modello di intermediazione
437	16.3.3 Come mai la crisi?
437	16.3.4 Una prima valutazione
438	16.4 Lo svolgimento della crisi
438	16.4.1 La premessa
438	16.4.2 I mutui subprime
440	16.4.3 Le quantità coinvolte
440	16.4.4 Il downrating
441	16.4.5 Gli effetti sugli intermediari
442	16.5 Valutazioni sulla crisi
442	16.5.1 La securitization ha accresciuto i rischi?
443	16.5.2 Eventuali responsabilità delle banche centrali
444	16.5.3 I coefficienti patrimoniali
445	16.5.4 Le agenzie di rating: ruolo e responsabilità
447	16.5.5 Il mark to market
448	16.6 Conclusioni

450	CAPITOLO 17: Le strutture finanziarie finalizzate ai progetti: il <i>project financing</i>
450	17.1 Introduzione
452	17.2 Rischi del progetto
456	17.3 Le fonti di finanziamento del progetto
458	17.4 I soggetti coinvolti nel <i>project financing</i>
463	17.5 Le garanzie
463	17.5.1 Completamento d'opera
465	17.5.2 Copertura del rischio di mercato
466	17.5.3 Copertura del rischio di fornitura
467	17.5.4 Rischio di liquidità
467	17.5.5 Rischi politici e valutari
467	17.6 Lo schema del <i>build-operate-transfer</i> (BOT)
468	17.6.1 Applicabilità e caratteristiche del BOT
470	17.6.2 Varianti operative dello schema BOT
471	17.7 Il finanziamento delle opere infrastrutturali
473	17.8 Alcune applicazioni del <i>project financing</i>
475	17.8.1 Applicazioni in Italia
476	17.8.2 Eurotunnel
480	17.9 Conclusioni
481	Appendici:
481	A1 Il quadro normativo in materia di lavori pubblici
483	A2 Il <i>General Contractor</i>
483	A2.1 Cenni storici
485	A2.2 Il panorama internazionale e la realtà italiana
487	CAPITOLO 18: Il <i>leveraged buyout</i>
487	18.1 Introduzione
488	18.2 Il <i>leveraged buyout</i> : caratteristiche principali
488	18.2.1 Definizione e finalità dell'operazione, varianti, forme tecniche
491	18.2.2 Descrizione generale dell'operazione
492	18.3 Rischiosità e possibilità di successo delle operazioni di <i>leveraged buyout</i>
494	18.4 Soggetti ed interessi coinvolti nell'operazione
502	18.4.1 L'individuazione dell'impresa target
505	18.5 La struttura finanziaria di un'operazione
507	18.5.1 Tipologie e livelli di finanziamento
511	18.5.2 Il debito mezzanino
516	18.6 Aspetti giuridici, contrattuali e fiscali
524	18.7 Il <i>leveraged buyout</i> in Italia
526	Appendice: Il caso Seat-pagine gialle
536	CAPITOLO 19: I <i>credit derivatives</i>
536	19.1 Introduzione
538	19.2 Descrizione dei prodotti
539	19.2.1 Il <i>credit default swap</i>
542	19.2.2 Il <i>total rate of return swap</i>
545	19.3 Utilizzi dei <i>credit derivatives</i>
545	19.3.1 Istituzioni finanziarie

547	19.3.2 Investitori istituzionali
548	19.3.3 Imprese industriali e commerciali
	PARTE SESTA: La valutazione delle aziende
551	Premessa
553	CAPITOLO 20: La valutazione delle aziende: i metodi patrimoniale, reddituale e misto
553	20.1 Introduzione: il concetto di valore e prezzo
556	20.2 Il metodo patrimoniale
557	20.3 Il metodo reddituale
561	20.4 Il metodo misto: l'EVA
566	CAPITOLO 21: La valutazione delle aziende (segue): il metodo finanziario
566	21.1 Il metodo finanziario: aspetti introduttivi
570	21.2 Il flusso di cassa
574	21.3 Il tasso di attualizzazione
574	21.3.1 Il costo dei mezzi propri
578	21.3.2 Il costo medio ponderato del capitale
579	21.4 I modelli applicativi
588	CAPITOLO 22: La valutazione delle aziende (segue): il metodo dei multipli
588	22.1 I multipli di mercato: aspetti introduttivi
591	22.2 La valutazione attraverso i multipli
592	22.2.1 La selezione delle società comparabili
593	22.2.2 La scelta dei multipli
599	22.2.3 Calcolo delle grandezze e sintesi dei risultati
603	CAPITOLO 23: La valutazione delle aziende nelle operazioni di <i>Private Equity</i>
603	23.1 Introduzione
603	23.2 <i>Private Equity</i> : aspetti definatori e modalità operative
608	23.2.1 La creazione di valore nelle operazioni di <i>Private Equity</i>
611	23.3 La valutazione delle aziende nell'ambito di operazioni di <i>Private Equity</i>
611	23.3.1 Premessa
612	23.3.2 Metodologie tradizionali di valutazione: applicabilità e limiti
613	23.3.3 L'applicabilità del metodo finanziario
614	23.3.4 Il metodo dei multipli: l'approccio dell'IRR target e il <i>Venture Capital Method</i>
620	23.4 Il « <i>Private Equity</i> » nello scenario attuale
625	BIBLIOGRAFIA