

INDICE

XV	<i>Gli Autori</i>
XVII	<i>Simbologia</i>
XIX	<i>Presentazione</i>
XXIII	<i>Introduzione</i>
3	Capitolo 1 Il ruolo della finanza aziendale nell'economia dell'impresa
3	1.1 La nascita e lo sviluppo della finanza aziendale
	1.1.1 Dagli inizi del novecento agli anni Quaranta, p. 3 – 1.1.2 Anni Cinquanta-Sessanta, p. 8 –
	1.1.3 Anni Settanta, p. 11 – 1.1.4 Anni Ottanta-Novanta, p. 14 – 1.1.5 Primo decennio degli anni
	Duemila, p. 16
20	1.2 Oggetto, compiti e obiettivi della finanza aziendale
27	Riassunto
28	Domande di ripasso
29	Lecture di approfondimento
31	<i>Intervista con</i> Giuseppe Guzzetti
33	Capitolo 2 Analisi finanziaria: schemi di riclassificazione e indici di bilancio
33	2.1 Introduzione
34	2.2 Il contenuto informativo del bilancio di esercizio
38	2.3 Lo stato patrimoniale riclassificato in base alla liquidità ed esigibilità
39	2.4 Lo stato patrimoniale riclassificato secondo il criterio della pertinenza gestionale
	2.4.1 Il capitale circolante netto operativo e il capitale investito netto, p. 39
41	2.5 Il conto economico riclassificato
	2.5.1 Il conto economico riclassificato a fatturato e costo del venduto, p. 41 – 2.5.2 Il conto eco-
	nomico riclassificato a valore della produzione e valore aggiunto, p. 42
44	2.6 Il rendiconto finanziario
45	2.7 Analisi di bilancio per indici
	2.7.1 Analisi economica, p. 46 – 2.7.2 Analisi patrimoniale, p. 48
52	2.8 La Posizione Finanziaria Netta (PFN)
55	Riassunto
55	Domande di ripasso
56	Lecture di approfondimento
57	Capitolo 3 Analisi delle dinamiche finanziarie dell'impresa
57	3.1 Dall'analisi patrimoniale e reddituale all'analisi della dinamica finanziaria

60	3.2 Il rendiconto finanziario: i principali schemi di analisi
	3.2.1 Il modello a 4 aree, p. 61
65	3.3 La costruzione del rendiconto finanziario: alcuni appunti operativi
68	3.4 L'autofinanziamento. Alcune riflessioni
	3.4.1 Autofinanziamento come fenomeno finanziario, p. 69 – 3.4.2 Autofinanziamento come fenomeno patrimoniale, p. 70
73	3.5 Qualche esemplificazione
80	Riassunto
81	Domande di ripasso
81	Lecture di approfondimento
82	<i>Intervista con Emanuele Tournon</i>
83	Capitolo 4 La distribuzione temporale dei flussi e il valore finanziario del tempo
83	4.1 Introduzione
83	4.2 Il valore temporale della moneta e la distribuzione dei flussi nel tempo
84	4.3 Il processo di attualizzazione
86	4.4 La regola del valore attuale netto e del tasso di rendimento
89	4.5 Il processo di capitalizzazione
90	4.6 Il calcolo del valore attuale netto per alcuni tipi di distribuzione temporale di flussi
	4.6.1 Rendita temporanea a rate costanti, p. 91 – 4.6.2 Rendite differite, p. 91 – 4.6.3 Rendita perpetua a rate costanti, p. 92 – 4.6.4 Rendite a rate crescenti, p. 93
94	Riassunto
95	Domande di ripasso
95	Lecture di approfondimento
97	Capitolo 5 La valutazione di azioni e obbligazioni
97	5.1 Introduzione
98	5.2 La valutazione delle obbligazioni
	5.2.1 Obbligazioni: nozioni e caratteristiche, p. 98 – 5.2.2 Il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa, p. 100 – 5.2.3 Il tasso di rendimento alla scadenza, p. 102 – 5.2.4 Tasso di interesse e prezzo delle obbligazioni, p. 103 – 5.2.5 Duration: una misura del rischio del tasso di interesse, p. 104 – 5.2.6 Il rischio di insolvenza (default risk) e il rating delle obbligazioni, p. 108
109	5.3 La valutazione delle azioni
	5.3.1 Azioni: nozioni e caratteristiche, p. 109 – 5.3.2 Il Dividend discount model: la valutazione delle azioni basata sui dividendi, p. 112 – 5.3.3 La stima del tasso di crescita g, p. 115 – 5.3.4 La stima del tasso di attualizzazione r, p. 115 – 5.3.5 La valutazione delle opportunità di crescita, p. 116
117	5.4 Sistema finanziario e mercati
	5.4.1 Il ruolo del sistema finanziario e l'efficienza dei mercati, p. 117
122	Riassunto
124	Appendice
	A.5.1 La struttura a termine dei tassi di interesse, p. 124 – A.5.2 La teoria delle aspettative, p. 126 – A.5.3 La teoria di preferenza per la liquidità, p. 127 – A.5.4 La teoria della segmentazione di mercato, p. 127
128	Domande di ripasso
128	Lecture di approfondimento
131	Capitolo 6 Il rischio e gli strumenti statistici di misurazione
131	6.1 Rendimento atteso e costo del capitale
136	6.2 Le misure statistiche del rischio

137	6.3 Rendimento e rischio di un portafoglio titoli
	6.3.1 Rendimento di un portafoglio ipotizzato, p. 140 – 6.3.2 Rischio di un portafoglio, p. 141
143	6.4 Rischio diversificabile e rischio non diversificabile
144	6.5 La misurazione del rischio sistematico
148	Riassunto
149	Domande di ripasso
150	Lecture di approfondimento
151	Capitolo 7 II CAPM
151	7.1 Le assunzioni di base del Capital Asset Pricing Model (CAPM)
155	7.2 Alcune considerazioni sul β
158	7.3 La stima dei rendimenti attesi
162	7.4 Le criticità del modello
	7.4.1 Punti di criticità, p. 162
164	7.5 APT
168	Riassunto
169	Domande di ripasso
169	Esercizi
171	Lecture di approfondimento
173	Capitolo 8 Le decisioni di investimento
173	8.1 Le scelte in materia di investimento
	8.1.1 Le tipologie di scelta di un investimento, p. 175
177	8.2 Le nozioni di rischio nei progetti di investimento
179	8.3 Tipologie di investimenti e criteri
	8.3.1 Misure contabili e flussi di cassa, p. 181 – 8.3.2 Flussi di cassa incrementali, p. 183
184	8.4 I criteri decisionali basati sui flussi di cassa
	8.4.1 Valore attuale netto, p. 184 – 8.4.2 L'Indice di Profittabilità (Profitability Index), p. 187 –
	8.4.3 Il tasso interno di rendimento, p. 189 – 8.4.4 Il periodo di recupero, p. 192
193	8.5 Il tasso di attualizzazione
193	8.6 Analisi di sensibilità
195	8.7 L'albero delle decisioni
197	Riassunto
198	Domande di ripasso
198	Esercizi
203	Lecture di approfondimento
204	<i>Intervista con</i> Bartolomeo Salomone
205	Capitolo 9 Le decisioni di finanziamento
206	9.1 Gli strumenti di finanziamento
	9.1.1 Capitale proprio, p. 207 – 9.1.2 Debiti finanziari, p. 209 – 9.1.3 Titoli ibridi, p. 213
215	9.2 Esiste una struttura finanziaria ottimale?
	9.2.1 La tesi tradizionale, p. 216 – 9.2.2 Le proposizioni di Modigliani e Miller, p. 217 – 9.2.3 La
	teoria del trade-off, p. 223 – 9.2.4 La teoria dell'agenzia, p. 225 – 9.2.5 La teoria dell'ordine di scelta,
	p. 227 – 9.2.6 Struttura finanziaria e ciclo di vita dell'impresa, p. 229
230	9.3 Struttura finanziaria e creazione di valore: il costo medio ponderato del capitale
	9.3.1 Come la struttura finanziaria influenza la creazione di valore, p. 232 – 9.3.2 La stima del costo
	del capitale proprio, p. 234 – 9.3.3 Il costo del debito, p. 236 – 9.3.4 Il costo medio ponderato del
	capitale, p. 237
238	9.4 Dalla teoria alla pratica: la scelta del livello di indebitamento

	9.4.1 Il metodo del costo medio ponderato del capitale, p. 239
	–9.4.2 Il metodo del valore attuale modificato, p. 240
	–9.4.3 Il metodo dell'analisi comparata, p. 242
	–9.4.4 La struttura finanziaria obiettivo, p. 243
245	Riassunto
247	Domande di ripasso
247	Esercizi e casi
250	Lecture di approfondimento
251	<i>Intervista con Carlo Felice Maggi</i>
253	Capitolo 10 Strumenti di finanziamento a breve termine
253	10.1 Il ruolo della pianificazione finanziaria e della tesoreria nella gestione del fabbisogno corrente
	10.1.1 La pianificazione finanziaria, p. 254 – 10.1.2 La gestione della tesoreria, p. 255
256	10.2 Gli strumenti di finanziamento per elasticità di cassa
	10.2.1 L'apertura di credito in conto corrente, p. 257 – 10.2.2 Denaro caldo (hot money), p. 259 –
	10.2.3 Accettazione bancaria, p. 259 – 10.2.4 Commercial paper, p. 260 – 10.2.5 Cambiale finanziaria, p. 261 – 10.2.6 Prestito titoli, p. 261
264	10.3 Gli strumenti legati al commercial financing
	10.3.1 Sconto su cambiali, p. 265 – 10.3.2 Accredito salvo buon fine, p. 265 – 10.3.3 Anticipo su fatture, p. 266 – 10.3.4 Factoring, p. 267
270	Riassunto
271	Domande di ripasso
271	Lecture di approfondimento
273	Capitolo 11 Il capitale circolante
275	11.1 Rilevanza del capitale circolante nel contesto aziendale attuale
275	11.2 La dimensione e la gestione del capitale circolante
276	11.3 La gestione del capitale circolante per il controllo del rischio d'impresa
278	11.4 Il credito commerciale: definizione e rilevanza nell'ambito della gestione d'impresa
283	11.5 I costi legati ai crediti commerciali
284	11.6 Analisi del credito: credit scoring e analisi discriminante
285	11.7 La decisione di concessione del credito
288	11.8 Il controllo dei crediti
289	11.9 Forme tecniche di pagamento e smobilizzo dei crediti commerciali
	11.9.1 Il Factoring, p. 290 – 11.9.2 Accredito di portafoglio salvo buon fine, p. 292 – 11.9.3 L'assicurazione dei crediti, p. 293
294	11.10 La gestione delle scorte di magazzino: il ruolo della finanza
296	11.11 Il debito commerciale
297	11.12 La formazione dei debiti commerciali e il loro costo
300	Riassunto
301	Domande di ripasso
301	Lecture di approfondimento
303	Capitolo 12 La politica dei dividendi
303	12.1 Introduzione
304	12.2 Come le imprese restituiscono liquidità agli azionisti
	12.2.1 La normativa sui dividendi in Italia, p. 306
307	12.3 La tesi sull'irrelevanza della politica dei dividendi
311	12.4 Le misure della politica dei dividendi
313	12.5 Dividendi e distruzione di valore
	12.5.1 L'imposizione sui dividendi in Italia, p. 316

321	12.6 Dividendi e creazione di valore
325	12.7 La politica dei dividendi e il ciclo di vita dell'impresa
327	12.8 Alcune evidenze empiriche sulla politica dei dividendi
331	12.9 Le altre forme di restituzione della liquidità agli azionisti
335	12.10 Analisi, valutazione e gestione della politica dei dividendi
339	Riassunto
340	Domande di ripasso
341	Esercizi e casi
342	Lecture di approfondimento
345	Capitolo 13 Logiche e strumenti della programmazione finanziaria
345	13.1 Impresa e ambiente: strutture e interrelazioni
350	13.2 Elementi costitutivi e requisiti della programmazione
352	13.3 Aspetti metodologici e organizzativi
356	13.4 Analisi per obiettivi e pianificazione per programmi
358	13.5 Aspetti operativi della programmazione finanziaria
363	13.6 Razionalità economica delle operazioni di gestione budgetaria
365	Riassunto
366	Domande di ripasso
367	Lecture di approfondimento
369	Capitolo 14 Opzioni
369	14.1 I principi fondamentali
373	14.2 Il mercato delle opzioni: Hedging vs Trading
373	14.3 Le diverse tipologie di opzioni
	14.3.1 Opzioni su tassi di interesse, p. 375 – 14.3.2 Opzioni su tassi di cambio, p. 377 – 14.3.3
	Opzioni su titoli/Indici azionari, p. 378 – 14.3.4 Opzioni su Commodity, p. 379
380	14.4 La logica di pricing
	14.4.1 La formula per il calcolo del prezzo delle opzioni, p. 385 – 14.4.2 Gli indicatori di volatilità, p. 386 – 14.4.3 Gli indicatori di sensitività, p. 387
389	14.5 Combinazioni di opzioni e strategie operative
394	14.6 Le opzioni con barriera
397	14.7 L'utilizzo delle opzioni per la gestione dei rischi finanziari delle imprese
	14.7.1 Lo scenario di riferimento, p. 397 – 14.7.2 La scelta della soluzione di copertura, p. 399 –
	14.7.3 Alcune considerazioni conclusive, p. 401
401	14.8 Opzioni e rischio di credito
402	Riassunto
404	Domande di ripasso
405	Esercizi
406	Lecture di approfondimento
409	Capitolo 15 Futures
409	15.1 Le principali caratteristiche dei Futures
411	15.2 Il mercato dei Futures e il meccanismo di negoziazione
	15.2.1 Il meccanismo di negoziazione dei Futures, p. 413
415	15.3 Le diverse tipologie di Futures
	15.3.1 Stock/Index Futures, p. 415 – 15.3.2 Bond Futures, p. 417 – 15.3.3 Currency Futures, p.
	419 – 14.3.4 Commodity Futures, p. 420
422	15.4 L'utilizzo dei Futures per le strategie di trading e di hedging
	15.4.1 Future su indici azionari, p. 423 – 15.4.2 Future su titoli obbligazionari, p. 424

427	Riassunto
428	Domande di ripasso
428	Esercizi
429	Letture di approfondimento
431	Capitolo 16 Swap
431	16.1 Le caratteristiche degli Swap
435	16.2 Swap: un mercato globale
436	16.3 Le diverse tipologie di Swap
	16.3.1 Interest Rate Swap, p. 436 – 16.3.2 Currency Swap, p. 438 – 16.3.3 Equity Swap, p. 440 – 16.3.4 Commodity Swap, p. 441
444	16.4 Le logiche di pricing
	16.4.1 Il pricing degli Interest Rate Swap, p. 445 – 16.4.2 La relazione tra il mercato spot e il mercato forward, p. 450
453	16.5 Swaption
455	16.6 Interest rate cap, Floor, Collar
458	16.7 L'utilizzo degli Swap per la gestione dei rischi finanziari delle imprese
	16.7.1 Lo scenario di riferimento, p. 459 – 16.7.2 La scelta della soluzione di copertura, p. 459 – 16.7.3 L'analisi del Mtm, p. 460 – 16.7.4 Alcune considerazioni conclusive, p. 462
463	16.8 Swap e rischio di credito
464	Riassunto
466	Domande di ripasso
467	Esercizi
468	Letture di approfondimento
469	Capitolo 17 La valutazione delle aziende
469	17.1 Introduzione
470	17.2 Il processo di valutazione: alcuni principi generali
473	17.3 Criteri guida
474	17.4 Il «Debt-free approach»
474	17.5 I principali metodi
475	17.6 Metodi reddituali
477	17.7 I tassi di attualizzazione/capitalizzazione
477	17.8 Metodi finanziari
479	17.9 Metodi misti
481	17.10 I criteri relativi: il metodo dei multipli o dei «comparables»
483	17.11 L'applicazione delle metodologie di valutazione alle imprese familiari
486	17.12 La valutazione delle aziende nelle operazioni di fusione e acquisizione
	17.12.1 Le motivazioni delle operazioni di fusione, p. 487 – 17.12.2 Costi e benefici nelle operazioni di concentrazione, p. 487
490	Riassunto
491	Domande di ripasso
492	Letture di approfondimento
494	Intervista con Lorenzo Pini Prato
495	Capitolo 18 La finanza aziendale comportamentale
495	18.1 Introduzione
496	18.2 Finanza comportamentale e distorsioni cognitive
	18.2.1 Le euristiche, p. 498 – 18.2.2 L'errore sistematico (bias), p. 499 – 18.2.3 Gli effetti di framing e la teoria del prospetto, p. 501 – 18.2.4 Alcuni modelli comportamentali, p. 502

504	18.3 Finanza aziendale comportamentale
508	18.4 Gli effetti delle distorsioni cognitive sulle decisioni finanziarie
	18.4.1 Le decisioni di investimento, p. 508 – 18.4.2 Le decisioni di finanziamento, p. 512 – 18.4.3 La politica dei dividendi, p. 515 – 18.4.4 Valutazione d'azienda e dei titoli dell'impresa, p. 518 – 18.4.5 Fusioni e acquisizioni, p. 522
527	Riassunto
527	Domande di ripasso
528	Lecture di approfondimento
530	<i>Intervista con</i> M.R. Kumara Swamy
531	Capitolo 19 Le attuali sfide della finanza aziendale. Una prospettiva strategica
531	19.1 Quale futuro per la finanza aziendale?
534	19.2 Vecchi e nuovi paradigmi
536	19.3 Il paradosso della finanza aziendale strategica
537	Lecture di approfondimento
539	<i>Approfondimenti sul tema</i> Modelli quantitativi a supporto delle scelte finanziarie
539	A.1 Obiettivi del capitolo
539	A.2 Le serie storiche
	A.2.1 Media aritmetica, p. 540 – A.2.2 Scarto quadratico medio, p. 541 – A.2.3 Indice di asimmetria e di curtosi, p. 541 – A.2.4 Test di adattamento, p. 542
547	A.3 Approccio classico alle serie storiche
	A.3.1 I principali modelli delle serie storiche secondo l'approccio classico, p. 548 – A.3.2 L'approccio classico: determinazione analitica del ciclo-trend, p. 548 – A.3.3 Serie stagionali, p. 549 – A.3.4 L'analisi della componente accidentale, p. 550 – A.3.5 L'individuazione delle componenti ciclica e stagionale con l'applicativo R, p. 550 – A.3.6 L'analisi delle differenze successive, p. 552 – A.3.7 Pregi e difetti dell'approccio classico alle serie storiche, p. 553
553	A.4 Modelli stocastici
	A.4.1 Modello autoregressivo di ordine p – AR(p) –, p. 556 – A.4.2 Modello a media mobile – MA(q) –, p. 556 – A.4.3 Modello autoregressivo a media mobile – ARMA(pq) –, p. 557 – A.4.4 Modelli autoregressivi a media mobile integrata – ARIMA(p,d,q), p. 557
569	Lecture di approfondimento
571	<i>Glossario</i>