



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI
M I L A N O

S.A.F.
SCUOLA DI ALTA FORMAZIONE LUIGI MARTINO

CRISI FINANZIARIA: valutazione e controllo dei titoli in portafoglio

Gestione e controllo della liquidità
e dell'investimento della liquidità:
testimonianza ed esperienze per il
commercialista consulente
d'impresa

Valentina Montanari

14 febbraio 2012 - Sala Convegni – Corso Europa,11 Milano



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O

S.A.F.
SCUOLA DI ALTA FORMAZIONE LUIGI MARTINO

Gestione della liquidità nei gruppi

Gestione della liquidità nei gruppi

Liquidità bene estremamente scarso in questo periodo di crisi

Obiettivo principale delle aziende è evitare di subire gli effetti del credit crunch

Gestione della liquidità nei gruppi

Liquidità e debiti finanziari

- I gruppi tendono a minimizzare la liquidità da investire per minimizzare i rischi e i costi di gestione della stessa
- Investimento in liquidità è generalmente fatto seguendo procedure approvate dai consigli di amministrazione
- Particolare attenzione è riservata agli investimenti, proprio per contenere rischi di liquidità, rischi di tasso e di cambio

Gestione della liquidità nei gruppi

Investimento delle disponibilità liquide nei gruppi industriali perlopiù si rivolge a:

- Depositi bancari
- Depositi vincolati
- Investimenti in denaro caldo
- Strumenti finanziari risk free

Gestione della liquidità nei gruppi

Tali investimenti hanno generalmente durata di breve periodo

Sono effettuati nell'ambito dell'attività di gestione della tesoreria

Si tratta di investimenti molto liquidi, prontamente smobilizzabili ed esposti ad un minimo rischio di variazione di valore (fair value)

Gestione della liquidità nei gruppi

Investimento della liquidità è un'operazione tattica

Si effettua in particolare in alcuni periodi dell'anno (operazioni di window dressing)

Si effettua per limitati orizzonti temporali, ad esempio come impiego immediato dei proventi derivanti da vendite di asset o di rami d'azienda

Gestione della liquidità nei gruppi

I gruppi industriali sono particolarmente attenti alla gestione e al controllo della posizione finanziaria netta

Il controllo e l'ottimizzazione della posizione finanziaria netta rappresentano uno dei principali obiettivi del management

Gestione della liquidità nei gruppi

Controllo e minimizzazione della PFN e del debito finanziario per

- Rispetto di clausole contrattuali finanziamenti, covenants PFN/EBITDA, Debiti finanziari/EBITDA, Oneri finanziari/EBITDA
- Ratio di valutazione (Debt to equity)

Gestione della liquidità nei gruppi

Rispetto dei covenants è estremamente rilevante per il mantenimento dei finanziamenti e non dover affrontare rinegoziazioni, ora particolarmente penalizzanti in termini di pricing

Gestione prudente della liquidità, che non comporti rischi di perdite in conto capitale

Gestione flessibile della liquidità in strumenti di facile smobilizzo

Gestione della liquidità nei gruppi

Nei bilanci redatti secondo i principi IAS/IFRS va data ampia disclosure della gestione e dei rischi finanziari come previsto da IFRS7

- Rischio di liquidità

- Particolare focus sulla liquidity analysis, sotto il profilo temporale dell'analisi delle scadenze delle attività e passività finanziarie

- Rischio di credito

- Analisi dell'esposizione al rischio di credito

Gestione della liquidità nei gruppi

Per i bilanci 2011 è applicabile un improvement dell'IFRS 7 che richiede una maggiore disclosure sull'investimento e sulla gestione della liquidità, proprio in ragione della situazione di crisi dei mercati.



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O

S.A.F.
SCUOLA DI ALTA FORMAZIONE LUIGI MARTINO

Controllo e ottimizzazione della liquidità nei gruppi

Controllo e ottimizzazione della liquidità nei gruppi

Tra le principali azioni che i gruppi pongono in atto per ottimizzare la liquidità complessiva:

- Cash pooling
- Controllo del working capital

Controllo e ottimizzazione della liquidità nei gruppi

Cash pooling tra società controllante e controllate e collegate consente di ottenere una compensazione tra le posizioni delle varie società del gruppo e quindi ottimizzare la posizione finanziaria netta

Cash pooling è un contratto che prevede remunerazione a condizioni di mercato:

- Metodo principalmente adottato: zero balance
- Può coinvolgere società estere e differenti valute

Controllo e ottimizzazione della liquidità nei gruppi

Gestione del capitale circolante netto per ottimizzare e massimizzare i flussi di cassa, migliorando di conseguenza la PFN

- Gestione del credito commerciale, incassi, riduzione del bill to cash
- Gestione delle scorte
- Gestione del ciclo passivo con pianificazione delle uscite di cassa e controllo operativo dei costi e dei capex