

Michele Galeotti

Le strategie competitive
dell'azienda nei mercati
finanziari



Copyright © MMVIII
ARACNE editrice S.r.l.

www.aracneeditrice.it
info@aracneeditrice.it

via Raffaele Garofalo, 133 A/B
00173 Roma
(06) 93781065

ISBN 978-88-548-1688-6

*I diritti di traduzione, di memorizzazione elettronica,
di riproduzione e di adattamento anche parziale,
con qualsiasi mezzo, sono riservati per tutti i Paesi.*

*Non sono assolutamente consentite le fotocopie
senza il permesso scritto dell'Editore.*

I edizione: gennaio 2008

Indice

<i>Introduzione</i>	7
---------------------------	---

Capitolo 1 **Competitività dell'azienda e mercati finanziari**

1.1. I mercati finanziari nel sistema delle relazioni azienda/ambiente	11
1.2. La "spinta competitiva" dei mercati finanziari	22
1.3. Creazione di valore e competizione nei mercati finanziari	29
1.4. Le opportunità di investimento offerte dall'azienda sui mercati finanziari	45

Capitolo 2 **L'azienda e il "mercato degli investimenti finanziari"** **Struttura e caratteri del sistema competitivo**

2.1. Struttura del sistema competitivo finanziario e attrattiva dei mercati	53
2.2. Il vantaggio competitivo finanziario	59
2.3. Gli attori della competizione	61
2.4. I segmenti del mercato degli investimenti finanziari	87
2.5. Il raggio d'azione delle aziende sul mercato degli investimenti finanziari	102
2.6. Fattori critici di successo e creazione di valore per gli investitori	105

Capitolo 3

Le leve competitive dell'azienda nei mercati finanziari

3.1. Le leve competitive e l'offerta finanziaria dell'azienda	109
3.2. Le prospettive economico-finanziarie della gestione	111
3.3. Il profilo di rischio	119
3.4. La trasparenza amministrativa e la "comunicazione" delle strategie	126
3.5. La <i>Corporate Governance</i> e l'affidabilità dei processi gestionali	132
3.6. La differenziazione dell'offerta finanziaria	142

Capitolo 4

Le strategie finanziarie competitive

4.1. Strategie aziendali e mercati finanziari: le strategie finanziarie competitive	149
4.2. Gli obiettivi finanziari strategici dell'azienda	159
4.3. Gli elementi costitutivi delle strategie finanziarie competitive	166
4.4. Strategie finanziarie e sviluppo dell'azienda	176
Considerazioni conclusive	187
<i>Bibliografia</i>	199

Introduzione

La relazione con i mercati finanziari ha un ruolo centrale nella vita dell'azienda. Sul tema, oggetto del presente lavoro, si sono sviluppati, nel tempo, numerosi contributi dottrinali ad opera di studiosi italiani e a livello internazionale.

La materia mantiene, comunque, assai vive ragioni di interesse, per effetto degli importanti cambiamenti, sia nel contesto esterno ambientale sia in quello interno aziendale, che inducono a riconsiderare l'argomento e a ripensare alcune impostazioni ormai consolidate.

Il mercato dei capitali ha accresciuto enormemente le proprie dimensioni e la sua importanza nel sistema economico. Parallelamente, si sono registrati mutamenti strutturali sul piano dei soggetti che in esso operano, degli strumenti economico-giuridici utilizzati negli scambi e delle modalità di funzionamento. Tutto questo si riflette sulla realtà operativa dell'azienda, apportando elementi di novità che denotano un cambiamento significativo nella logica gestionale, nel rapporto con il mercato dei capitali e nella relazione con i soggetti che, a vario titolo, finanziano l'attività aziendale.

La tesi di fondo che la ricerca si propone di sviluppare e avvalorare si basa sul fatto che i mercati finanziari costituiscono oramai, a tutti gli effetti, un sistema concorrenziale, in cui l'azienda è necessariamente inserita, e rispetto al quale deve formulare un'offerta finanziaria competitiva, proponendosi quale opportunità di investimento, per attrarre capitali ingenti e a condizioni convenienti. Tale "offerta finanziaria", peraltro, si inquadra nel sistema delle strategie aziendali, rappresentandone, per certi aspetti, il momento di massima sintesi.

In questa prospettiva, la condotta dell'azienda sul mercato dei capitali deve contraddistinguersi congiuntamente per una forte spinta competitiva, a tutto campo e nei confronti dei soggetti prenditori di capitali, nonché per un chiara visione strategica, che si sviluppi ad ampio raggio nei diversi *core-business* dell'azienda, nell'ambiente economico-sociale di riferimento e, internamente, nella struttura organizzativa, nel modello di *governance* e nel sistema delle risorse distintive.

Il lavoro è strutturato in quattro capitoli. Nel primo, dopo aver ripercorso le evoluzioni che caratterizzano il contesto finanziario con cui l'azienda interagisce, l'attenzione si concentra sulle modalità attraverso le quali il mercato dei capitali la condiziona, imponendole di creare valore per azionisti e finanziatori, in una relazione di reciproca convenienza stabile ed evolutiva.

Il secondo capitolo analizza il mercato in cui le aziende offrono le "opportunità di investimento finanziario", applicando ad esso i principi dell'analisi strategica comunemente adottati per le aree di *business*, centrati sui concetti di concorrenza allargata, di struttura del sistema competitivo, di attori e forze competitive, di attrattiva del settore e di vantaggio competitivo. L'analisi si propone di delineare la struttura competitiva di tale mercato con l'intento di individuarne i vincoli e le opportunità, di comprendere le motivazioni e gli obiettivi dei vari soggetti con cui l'azienda si relaziona in tale contesto e, infine, di identificare i fattori critici di successo e le condizioni che rendono più o meno conveniente ed economica l'azione dell'azienda al suo interno.

Nel terzo capitolo, l'attenzione si sposta su comportamenti aziendali. In particolare, vengono esaminate le leve gestionali con cui l'azienda compete sui mercati finanziari, per orientare a suo favore le scelte di azionisti, banche, investitori istituzionali, intermediari finanziari, risparmiatori, ecc., inducendoli a conferire mezzi monetari (a titolo di capitale di rischio o di credito) in misura elevata e a condizioni vantaggiose; contemperando queste variabili, l'azienda costruisce la propria strategia di competizione sui mercati finanziari.

Nell'ultimo capitolo, l'analisi si completa riconducendo le problematiche finanziarie nell'ambito del sistema complessivo delle strategie

aziendali. Ciò consente di chiarire gli elementi costitutivi della strategia di competizione aziendale sui mercati finanziari e di inquadrare le fondamentali linee d'azione per conseguire, in tale contesto, condizioni economico-competitive vantaggiose.

Nell'introdurre il presente lavoro, desidero ringraziare alcune persone per il prezioso contributo che mi hanno dato in termini di idee e di affinamento dell'analisi, fermo restando che la responsabilità di quanto espresso nel testo è a me unicamente ascrivibile.

Il primo pensiero va al mio Maestro, il Professor Umberto Bertini. Il presente lavoro riflette i suoi grandi insegnamenti e le sue originali intuizioni. A Lui devo molto sul piano scientifico e umano; di questo gli sono molto grato.

Mi piace poi ringraziare un gruppo di amici e colleghi con cui ho avuto ripetuti scambi di opinione sui temi trattati, dai quali ho appreso molto, e che si sono anche pazientemente prestati ad una rilettura critica del testo: in stretto ordine alfabetico, Silvio Bianchi Martini, Salvatore Ferri, Fabio Fortuna e Stefano Garzella.

Roma, Università *La Sapienza*, dicembre 2007

M. G.