

## **Financialization of Companies in the Global Market**

**Luigi di Ronza**

Parthenope University of Naples, Italy

### **Author Note**

Luigi di Ronza, Department of Economic, Parthenope University of Naples, Italy

E- mail address: [luigi.dironza@libero.it](mailto:luigi.dironza@libero.it)

**Abstract**

The purpose of this article is to analyze the role of finance within the corporate strategy. In dealing with the process of geographical decentralization of the activities of the value chain, every company is in contact with different areas, each of which may require different ways of interaction. The interaction can take place with the creation of a constructive dialogue between stakeholders with different cultures and behavior and may allow the central structure to assess the exact dynamics of local situations and to improve the dynamics of financial processes, so over time the finance function has changed its purpose considering the overall uncertainty and specificity of local.

## **Financialization of Companies in the Global Market**

### **1. Introduzione**

La gestione finanziaria ha sempre avuto una notevole importanza nella strategia d'impresa e tale importanza è andata progressivamente crescendo negli ultimi decenni a causa di una molteplicità di fattori che ha determinato fenomeni più o meno duraturi di crisi. La capacità di gestire l'impresa, secondo il principio di economicità, esige una soddisfacente gestione delle problematiche finanziarie. Nell'attuale contesto ambientale ed aziendale caratterizzato da una forte complessità, la ricerca delle condizioni migliori per il conseguimento del successo nello svolgimento dell'attività d'impresa non può che interessare anche la gestione delle risorse finanziarie. Tradizionalmente, la finanza era considerata l'area che semplicemente aveva la funzione di reperire le risorse occorrenti all'impresa, oggi invece ha assunto un ruolo molto più importante nel conseguimento degli obiettivi aziendali. Il processo di internazionalizzazione ha rappresentato un elemento di grande impatto nel mutamento della funzione finanza, la gestione finanziaria dei grandi gruppi multinazionali consente di ottenere vantaggi a livello globale e di poter combattere quelle che sono le minacce ambientali presenti sul mercato, quindi le imprese tendono a dare sempre più importanza al loro interno e nei loro rapporti alla gestione finanziaria affinché possano beneficiare di tutti i vantaggi che vengono a crearsi sul mercato e possano coprirsi dagli eventuali svantaggi nell'operare in realtà diverse dal mercato domestico.

### **2. L'evoluzione della Funzione Finanza nelle Imprese Multinazionali**

Facendo un tuffo nel passato si osserva che negli anni '60 e '70 la gestione finanziaria delle multinazionali era più decentrata di oggi ed aveva un peso minore nelle strategie, in particolare l'ambiente economico di quel periodo era relativamente stabile, le multinazionali erano ancora in fase di espansione e le comunicazioni ancora difficili, inoltre le diversità tra l'ambiente economico, politico e sociale e il mercato nei quali le consociate andavano ad operare erano profonde; per cui in questa fase la tendenza delle multinazionali era quella di decentrare le decisioni finanziarie, il corporate manteneva la responsabilità del disegno finanziario generale, ma le decisioni erano prese maggiormente dalle consociate (Pellicelli, 1990). Il presupposto di fondo di questa scelta è legato al

fatto che le consociate conoscono l'ambiente nel quale operano meglio della capogruppo, per cui possono prendere decisioni disponendo di maggiori informazioni. In questi anni la ripartizione delle responsabilità tra capogruppo e consociate dipende dal disegno organizzativo generale, il quale può essere:

- *Organizzazione funzionale;*
- *Organizzazione per divisioni;*
- *International division;*
- *Holding*
- *Matrice.*

Analizzando la funzione della finanza in ognuno di questi modelli si evince:

**Organizzazione funzionale:** in tale modello le multinazionali vengono organizzate per funzioni, quindi distinguendo la funzione finanza, produzione, marketing e così via. In questa struttura la finanza è responsabile sia per le attività nei mercati interni che in quelli esteri. Le decisioni finanziarie più importanti sono prese al centro, e il responsabile della funzione finanza non viene coinvolto in altre funzioni. Le consociate principali hanno autonomia nella gestione della propria finanza e controllo.

**Organizzazione divisionale:** la multinazionale in questo caso è articolata per divisioni prodotto o area geografica. Ogni divisione dunque è un centro di profitto in quanto tale deve avere una propria funzione di finanza e controllo. Il responsabile della funzione finanza dipende direttamente dal capo della divisione stessa e per la linea funzionale dalla finanza centrale.

**International division:** molte imprese multinazionali americane concentrano le responsabilità delle attività internazionali in questo tipo di modello, in particolare ciò avviene quando le attività internazionali sono costituite in una divisione legalmente indipendente rispetto al resto del gruppo e quando le consociate estere per tradizione operano in modo indipendente.

**Holding:** è una struttura nella quale lo staff finanziario è piccolo, anche qualora le consociate siano numerose e a queste ultime è lasciata libertà di azione, raramente le holding intergrano le decisioni finanziarie con quelle di marketing e produzione, tale modello è utilizzato soprattutto dalle imprese

europee e vengono localizzate solitamente in paesi con regimi fiscali e valutari favorevoli.

**Matrice:** rappresenta una forma di organizzazione non molto diffusa negli anni sessanta, tale modello comprende due tipi di responsabilità ossia una riguardante i risultati e l'altra le risorse. Il responsabile della funzione finanza internazionale in questo modello dovrebbe avere le stesse responsabilità di quello che opera nella struttura divisionalizzata, invece in questo modello la funzione finanza ha un ruolo più ampio: agisce da legame tra funzione, prodotti, aree geografiche e il responsabile finanziario partecipa più frequentemente ed attivamente alle decisioni.

Negli anni '60 e '70 il modello maggiormente diffuso era l'organizzazione divisionale ciò era legato soprattutto a tre fattori:

- ogni consociata operava in un ambiente economico, politico e sociale profondamente diverso da quello delle altre ed aveva dunque necessità di agire in modo autonomo;
- il decentramento era una componente fondamentale per la creazione dei centri di profitto;
- le comunicazioni erano estremamente difficili.

In questo modello le decisioni finanziarie erano prevalentemente accentrate e le consociate avevano un limitato campo di scelta, era la corporate che fissava le linee generali della politica finanziaria, in particolare con questo tipo di organizzazione le decisioni di maggiore importanza venivano prese dalla capogruppo, mentre le restanti decisioni spettavano alle consociate. Numerosi sono i fattori che hanno cambiato la gestione finanziaria nel corso degli anni '70 e '80, in particolare i principali motivi sono:

- l'instabilità del sistema finanziario internazionale, legato soprattutto a processi di forte inflazione, di fluttuazione dei cambi e dei tassi di interesse;
- cambiamento nell'organizzazione delle imprese, infatti si passa da una struttura del tipo funzionale ad una divisionale e ad una pianificazione strategica integrata nell'organizzazione;
- rivoluzione nella elaborazione elettronica dei dati, grazie alla nascita di nuove tecniche informatiche come l'electronic banking, computer ostawar e così via.

Tutto ciò ha reso più complessa la gestione finanziaria, ma ha modificato anche l'attività dei responsabili della gestione stessa. In particolare il ruolo della nuova finanza richiede una elevata

specializzazione, in relazione a ciò è opportuno sottolineare che anche in passato il responsabile della finanza doveva avere capacità professionali e esperienza, ma ora si richiede una specializzazione più articolata e un maggior approfondimento, nell'ambito delle strategie, la finanza assume un ruolo molto importante, in quanto innanzitutto molte multinazionali non affidano più la pianificazione strategica ad unità di staff, ma il tutto è integrato e la finanza deve dare una misura quantitativa dell'andamento della gestione, inoltre grazie alla rivoluzione elettronica la finanza ha la possibilità di effettuare controlli tempestivi.

La finanza ha assunto in questi anni anche un ruolo di protezione all'interno delle multinazionali, in quanto nella seconda metà degli anni '80, molte imprese sono state oggetto di tentativi di acquisto non voluti, alla base dei quali vi era quasi sempre una valutazione dell'esterno superiore a quella che l'impresa dava a se stessa e alle sue parti, la finanza aveva qui la responsabilità di trovare i mezzi per finanziare questi tentativi e valutare le imprese del gruppo in modo diverso da quello tradizionale. Dunque, mentre negli anni '60 e '70 il ruolo del responsabile della finanza era quello di raccogliere i fondi e di gestirli al meglio, partecipando saltuariamente alle scelte strategiche in materia di marketing e produzione, negli anni '80 la sua posizione è cambiata. La finanza ha il compito di seguire i budget delle consociate per verificare che siano realisti e in accordo con il piano strategico, analizza le condizioni di mercato allo scopo di valutare obiettivi e performance, per cui deve conoscere a fondo i vari business; in più la finanza assiste il top management in compiti straordinari, quali operazioni di creazione di joint venture, acquisizioni, fusioni, disinvestimenti, è coinvolta nelle negoziazioni riguardanti acquisti di partecipazioni per i quali ha il compito di raccogliere i fondi necessari e di gestire i rischi. Quindi, mentre un tempo era responsabile principalmente delle passività di bilancio, ora è responsabile anche delle attività, mentre un tempo si occupava principalmente di contabilità e gestione della liquidità, ora i compiti sono molto più ampi: gestione del rischio di cambio, contabilità, controllo di gestione, pianificazione finanziaria, elaborazione dati. Nel corso degli anni vari fattori hanno spinto gradualmente le imprese multinazionali ad abbandonare la politica di decentramento verso le consociate, nonostante ci sia la consapevolezza che determinate decisioni debbano essere lasciate ad esse, perché soltanto chi opera a contatto con il mercato locale può conoscere meglio di altri le esigenze e le politiche ottimali da

adottare. Tuttavia, siccome i mercati globali sono strettamente collegati tra loro, reagiscono in modo simile agli impulsi dell'ambiente, quindi per la gestione del rischio di cambio, del capitale circolante e della raccolta di capitale a medio o lungo termine è necessario centralizzare, infatti se i mercati sono unificati, non c'è ragione per frazionare l'organizzazione della finanza per aree geografiche; inoltre anche l'esigenza di ottenere economie di scala e di utilizzare innovazioni richiede accentramento. Bisogna anche considerare che con lo sviluppo delle telecomunicazioni, dell'electronic banking e dei diversi software è oggi possibile concentrare una forte quantità di informazioni in un solo punto dell'organizzazione, infatti la diffusione dell'uso di computer e altri mezzi di comunicazione consente di collegare reti internazionali delle imprese. In poco tempo è possibile ottenere un quadro della situazione finanziaria delle varie consociate ed è quindi possibile valutare i costi ed i benefici di una certa decisione restando al centro. Anche accentrando i rapporti con i finanziatori è possibile coordinare meglio l'attività di gruppo e ottenere condizioni migliori, inoltre anche le banche oggi mediante lo sviluppo delle telecomunicazioni possono collegare le loro reti internazionali. Infine con l'accentramento si ottiene una visione più generale e si evitano sovrapposizioni, cioè che uno stesso problema venga affrontato da persone diverse in più punti dell'organizzazione. Questa tendenza all'accentramento ha portato dei cambiamenti anche nella distribuzione delle responsabilità all'interno della finanza; oggi alcune tendenze del passato sono state in tutto o in parte abbandonate, infatti negli anni '60 e '70 era frequente la separazione tra finanza nazionale e internazionale, ma con l'accentramento molte cose sono cambiate ed ora i poteri spettano alla corporate, non vi è più separazioni tra il mercato nazionale e internazionale ed è articolata per funzioni. Alcune multinazionali utilizzano la finanza come centro di profitto in cui trattano la gestione del rischio di cambio, per cui tali centri di profitto hanno un'ampia autonomia e sono valutati in base ai risultati conseguiti, in particolare quello di trattare la gestione del rischio cambio come attività autonoma o meno è un vecchio dilemma, in quanto in alcune imprese la gestione di tale rischio è considerata il braccio operativo di una strategia finanziaria più ampia e quindi non è possibile effettuare una valutazione autonoma, staccata dal resto della gestione; in altre imprese multinazionali invece si ragiona in modo diverso, in quanto si ritiene che se la gestione cambi è autonoma ed è valutata come

centro di profitto i responsabili di tale gestione sono più motivati a sfruttare tutte le opportunità che si presentano, ottenendo quindi maggiori vantaggi.

### **3. Il Ruolo della Finanza nelle Imprese Internazionali**

La funzione finanziaria dell'impresa si inserisce nell'ambito delle attività infrastrutturali della catena del valore, in prima approssimazione, garantisce il reperimento delle risorse finanziarie necessarie a coprire gli investimenti che derivano dal regolare svolgimento dell'attività aziendale e dai processi di crescita dell'impresa e supporta quindi l'intera attività aziendale. E' generalmente riconosciuto che la funzione finanziaria può essere ricondotta essenzialmente a tre ordini di problemi (Solomon, 1963):

- la definizione del volume complessivo e del tasso di sviluppo del capitale investito nell'impresa;
- la scelta degli investimenti e la connessa struttura delle attività patrimoniali dell'impresa;
- la composizione delle fonti di finanziamento utilizzate a copertura delle attività patrimoniali.

La dottrina sembra piuttosto concorde nell'attribuire alla finanza una duplice funzione: in primo luogo essa appare come il collegamento tra l'impresa e l'ambiente finanziario o meglio come l'area dove si sedimentano le competenze necessarie alla gestione dei rapporti con il mercato finanziario; in secondo luogo, ad essa compete la funzione di supporto alle decisioni aziendali, attraverso la trasmissione di regole e strumenti operativi. Il compito più antico e tradizionale corrisponde essenzialmente al reperimento dei mezzi di finanziamento necessari a soddisfare il fabbisogno finanziario derivante dalle politiche di investimento. Secondo questa prima visione l'essenza dell'attività finanziaria è quindi, insita nelle sole problematiche di finanziamento dell'impresa e rappresenta un semplice mezzo di collegamento dai fabbisogni generati dalle scelte strategiche e i mercati dei capitali. Tale accezione viene anche indicata quale fase della finanza subordinata (Patarini, 1995). Il successivo ampliamento della funzione vede, invece, la finanza partecipare non solo alle scelte tradizionali di finanziamento, ma anche alle decisioni relative all'efficace impiego del capitale. In questo senso, tale funzione acquisisce un carattere nettamente decisionale e amplia le proprie competenze all'intera problematica relativa all'acquisizione e all'impiego delle risorse



finanziarie (Brugger, 1975). Il paradigma, quindi si amplia verso la finanza allargata o finanza integrata che estende notevolmente il campo di attività della funzione: essa assume, infatti, il compito di valutare la convenienza economica dei progetti di investimento derivanti da esigenze di crescita o da fabbisogni legati al regolare svolgimento dell'attività aziendale, arrivando a valutare l'intera sostenibilità finanziaria dei piani di sviluppo aziendale in modo da correlare l'origine dei fabbisogni di capitale con l'effettiva capacità di finanziamento, interno ed esterno dell'impresa senza compromettere l'equilibrio finanziario. Nello svolgimento di questa attività, la funzione finanziaria aziendale si deve coordinare con altre funzioni dalle quali derivano le esigenze di investimento oltre a relazionarsi costantemente con management aziendale che redige i piani di sviluppo. Il passaggio successivo riguarda la fase della finanza strategica (Patarini, 1995). La finanza in questo ambito si arricchisce della funzione di supporto alle strategie aziendali, si assiste in tal modo ad un processo di avvicinamento e interazione tra strategia e finanza. La finanza inizia, inoltre, ad occuparsi della gestione dei rischi aziendali, in relazione all'aumentata complessità e instabilità dell'ambiente esterno, oltre allo sviluppo di metodologie e strumenti di analisi finanziaria sempre più sofisticati.

#### **4. Il Processo di Finanziarizzazione**

Con l'imporsi sulla scena mondiale delle transazioni cosiddette invisibili hanno perso gran parte della loro valenza interpretativa le analisi finalizzate all'individuazione e alla valutazione dei legami di dipendenza esistenti tra i movimenti dell'economia reale e quelli dell'economia figurativa, tra gli effetti del divorzio tra economia reale e figurativa vi è la tendenza da parte delle imprese di voler sfruttare l'incompleta integrazione dei mercati finanziari e le distorsioni in essi presenti, attraverso operazioni finanziarie spesso di natura speculativa, finalizzate ad accrescere le possibilità di conseguimento di utili finanziari. Le nuove possibilità offerte alle imprese in termini di occasioni da cogliere in funzione delle opportunità di arbitraggio rese possibili dalle diverse condizioni dei mercati ed in termini di una più ampia scelta di strumenti finanziari a disposizione, hanno portato al noto fenomeno di finanziarizzazione dell'economia nel suo complesso. La finanziarizzazione viene definita quindi come la *sconnessione* tra l'economia reale e l'economia figurativa. *L'economia reale* è quella riguardante lo scambio di beni, merci e servizi, mentre *l'economia figurativa* si attiene alle variazioni

delle variabili finanziarie ( Calvelli, 1998). La finanziarizzazione è combinazione di tre aspetti:

- sensibile aumento dell'investimento in attività finanziarie da parte delle imprese;
- gestione diretta di tali risorse finanziarie, con strutture ad hoc all'interno dei gruppi aziendali;
- una progressiva estensione dalla gestione delle risorse proprie alla gestione delle risorse finanziarie altrui.

Inoltre vi sono una serie di fattori ai quali è possibile ricondurre tale fenomeno:

- la persistenza di forti squilibri nella bilancia delle partite correnti e l'instabilità dei tassi di cambi;
- la variabilità dei tassi d'interesse;
- l'abbassamento dei saggi medi di crescita del reddito e l'accorciamento dell'orizzonte temporale delle imprese;
- gli enormi progressi nella trasmissione e nella elaborazione delle informazioni che hanno permesso l'attivazione di nuovi strumenti finanziari;
- l'ampliamento e la globalizzazione dei mercati.

## **5. Incertezza Internazionale nel Mercato Globale**

Il fenomeno della finanziarizzazione secondo una visione Keynesiana è legato fortemente al fenomeno dell'incertezza, vi è infatti, in primo luogo, un'incertezza relativa alle aspettative di lungo periodo sul mercato dei beni, in quanto oggi risulta essere meno prevedibile il comportamento dei consumatori rispetto ai tempi in cui si cercava il soddisfacimento dei bisogni fondamentali, a tale incertezza le imprese condizionando la domanda e ristrutturando l'offerta; in particolare la domanda viene stimolata mediante continue innovazioni di prodotto, mentre l'offerta viene adeguata adottando processi produttivi e modalità organizzative e commerciali più flessibili in modo da recepire con prontezza le innovazioni che si susseguono con ritmi rapidi. Pur mostrando queste caratteristiche comuni, le strategie di sviluppo delle grandi imprese sembrano collocarsi all'interno di due differenti logiche, la prima mira a raggiungere posizioni dominanti a livello mondiale in specifici settori produttivi, la seconda invece, mira all'ottenimento di una forte diversificazione produttiva per ridurre i rischi derivanti dalla evoluzione della domanda e per acquisire posizioni di rilevante potere

economico a livello nazionale. Quindi, se queste sono le modalità con cui le grandi imprese fanno fronte all'incertezza sul mercato dei beni, le acquisizioni finanziarie sembrano preferibili agli investimenti in nuovi impianti, perché permettono una più rapida acquisizione di conoscenze, benefici tecnologici e commerciali e costituiscono il principale strumento di diversificazione. Inoltre l'incertezza riguarda anche il sistema dei prezzi, il che spinge le imprese ad organizzarsi finanziariamente per ridurre i costi di indebolimento, evitare perdite e cogliere opportunità di guadagno con operazioni speculative. Inoltre gli effetti dell'incertezza sullo stock di ricchezza finanziaria accumulata dal pubblico esaltano la necessità e la complessità della gestione finanziaria e quindi sviluppano il mercato dei servizi ad essa connessa, la gestione della ricchezza finanziaria si configura come un settore in grande espansione che attira anche i gruppi industriali in una logica di diversificazione. E' da considerare anche che uno dei fattori che più cospicuamente contribuisce alla finanziarizzazione è il rapporto tra debito pubblico e prodotto interno lordo, difatti proprio negli anni '80 tale rapporto ha raggiunto delle vette altissime. In seguito all'azione degli investitori, i mercati finanziari e i cambi tra le diverse monete divengono estremamente volatili, cioè variabili in periodi anche molto brevi e senza possibilità di essere previsti. Come venne notato fin dal 1974 da James Tobin, la volatilità dei tassi di cambio è una forte limitazione all'autonomia delle politiche economiche nazionali. I singoli paesi, per evitare che la speculazione colpisca la propria moneta e che gli investitori vendano in massa i titoli di stato, sono costretti a seguire una determinata politica nella fissazione del tasso d'interesse, che deve essere molto alto in modo da attirare gli investitori. Ciò può comportare delle conseguenze negative, poiché il pagamento del debito impegna una grossa parte del reddito nazionale a scapito delle politiche sociali e dell'occupazione. Per limitare i danni che movimenti finanziari possono produrre sulle economie dei paesi più esposti alle speculazioni (e quindi soprattutto i paesi in via di sviluppo), James Tobin nel 1972 propose una tassa sui movimenti finanziari speculativi. Accolta senza entusiasmi negli anni '70, in un momento di grande euforia dei mercati, negli anni '90 la Tobin Tax è stata riproposta e molti studiosi e organizzazioni internazionali, ne stanno valutando l'applicabilità. Le cause della finanziarizzazione, trovano le basi in alcuni filoni teorici che pongono l'accento sulla fragilità della finanza dovute a cause endogene e sugli impatti della finanza sulla dinamica dei sistemi economici oppure sulla rigidità dei prezzi. Fino agli anni '60, i

paradigmi teorici volti a valutare il ruolo e la funzione dell'intermediazione finanziaria nel sistema economico, sono quasi esclusivamente collegati alle teorie keynesiane nelle quali si può riconoscere una prima dimostrazione della possibilità che un sistema economico possa evolversi ad un tasso inferiore di quello necessario ad assicurare la piena occupazione delle risorse. Nonostante il credito costituisca un elemento molto rilevante nel pensiero di Keynes, soprattutto in relazione all'instabilità del ciclo economico, letteratura macroeconomica ha considerato per lungo tempo la sfera finanziaria dell'economia del tutto "neutrale" rispetto a quella reale. L'influenza del pensiero neoclassico, fondato sul carattere intrinseco di sostanziale stabilità del sistema, ha contribuito all'affermazione della tesi, secondo la quale, il credito limita la propria azione ai fenomeni di accelerazione delle fluttuazioni del ciclo economico, trascurandone completamente le componenti di instabilità. L'affermarsi delle teorie keynesiane e la conseguente ipotesi di instabilità nei modelli di sviluppo, non è pertanto, riuscita a riportare al centro del dibattito teorico il ruolo del credito e degli intermediari, così come è stata sottovalutata l'intuizione che il sistema creditizio potesse ricoprire un ruolo di razionalizzazione delle risorse. La sintesi neoclassica del pensiero keynesiano, infatti, considerando i mercati perfettamente concorrenziali e tendenti ad una sostanziale stabilità, ha di fatto reso superfluo il ruolo degli intermediari ed ha affermato la logica dell'interdipendenza tra le varie componenti del sistema economico a scapito di una logica fondata sui nessi di causalità. Nell'ambito invece delle teorie monetaristiche la spiegazione del fenomeno di finanziarizzazione risiede nella scarsità della liquidità e nelle attese pessimistiche degli operatori. Questa teoria, presupponendo una sostituzione imperfetta tra attività finanziarie e variabili reali, non attribuiscono al settore finanziario capacità di impatto sul sistema economico. A fondamento della teoria risiede l'ipotesi di insostituibilità degli input di natura finanziaria con quelli aventi carattere reale: questa separazione netta determina una frattura che impedisce agli impulsi di natura finanziaria di raggiungere il settore reale. Semplificando si può affermare che la teoria monetarista fa propria l'ipotesi secondo cui la crescita del sistema economico è imputabile solo all'incremento della produttività dei fattori, e quindi, sostanzialmente è legata all'innovazione tecnologica esogenamente determinata; pertanto, il peso dei mercati e delle istituzioni finanziarie, secondo tale schema teorico, può influenzare la crescita di lungo periodo solo nella misura in cui riesca a generare una variazione del tasso di progresso tecnico. In tale contesto il rilievo

riscontrato dal teorema dell'irrelevanza del credito, secondo cui, in presenza di mercati finanziari efficienti e di informazione completa e simmetrica, le decisioni reali risultano indipendenti dalle variabili finanziarie, ha ulteriormente contribuito a ridurre il peso dell'attività finanziaria. È, infatti, la presenza di costi d'informazione e di transazione il presupposto per l'affermazione del ruolo degli intermediari e dei mercati finanziari nell'ambito dei sistemi economici. La finanziarizzazione dell'economia comporta quindi, un grande impatto sull'organizzazione dell'attività economica. In relazione alla ricchezza reale, e quindi anche rispetto al capitale produttivo, si riscontra un grado di liquidità e di trasferibilità molto più elevato; in relazione ai soggetti che hanno funzione di investimento reale, quali le imprese, si registra una mobilitazione delle risorse finanziarie che va ben oltre la capacità individuale. Da qui ad affermare che il sistema finanziario risponda all'esigenze derivanti dall'attività economica il passo resta comunque lungo. La prima cosa che occorre premettere riguarda la considerazione che il legame tra variabile finanziaria e sviluppo economico va ricercata nel lungo periodo, evitando di concentrare l'attenzione sulle fluttuazioni congiunturali, che non sono indicative dei trend di crescita strutturale e che hanno bisogno di lunghi intervalli temporali per esplicitare a pieno le proprie potenzialità. Inoltre è opportuno sottolineare che esistono una serie di determinanti non finanziarie che possono avere forti influenze sull'evoluzione del sistema finanziario, che sono :

- le minori restrizioni governative relative ai movimenti transazionali dei capitali e la deregulation delle istituzioni finanziarie;
- la de-canalizzazione dei flussi finanziari;
- La nascita di strumenti finanziari innovativi.

La finanziarizzazione delle imprese ha portato all'allontanamento dell'attenzione dei manager dal core business, spostandola verso operazioni di natura speculativa finalizzate ad accrescere gli utili finanziari. L'elevata variabilità dei cambi, ha condizionato i comportamenti degli operatori, orientandoli verso profitti di breve periodo. Inoltre, è stato esaltato il ruolo dei tassi di cambio come importanti costi comparati, fuori dal controllo degli operatori e quindi come fattori del vantaggio competitivo. Il fenomeno può però essere considerato in un'ottica positiva se l'impresa riesce a

coniugare le conoscenze finanziarie con quelle reali: le prime devono arricchire il patrimonio conoscitivo e non sostituirlo. In questo modo le Corporate possono, nel breve periodo, ridurre i costi ed i rischi sia trasferendo liquidità e profitti tra le consociate sia scegliendo i tempi che i costi di trasferimento.

### **Conclusioni**

L'analisi ha voluto rintracciare il ruolo che la finanza ricopre all'interno delle imprese, andando ad analizzare in maniera particolare le grandi multinazionali, le quali vivono una realtà estremamente complessa, soprattutto a causa del fatto che svolgono la propria attività in diversi paesi, con diverse culture, pensieri, modi di vivere e ciò condiziona le scelte imprenditoriali che devono tenere conto delle diversità e adattarsi alle caratteristiche di ogni singolo paese. Dallo studio del ruolo della finanza siamo giunti a capire che, a seconda di come essa viene gestita, le imprese possono ottenere vantaggi e svantaggi, possono speculare e anche coprirsi dai rischi mediante i vari strumenti derivati, che deve gestire l'esposizione delle imprese a varie tipologie di rischio e quindi deve individuare le politiche di copertura più idonee. La finanza dunque, nel corso degli anni, ha subito una profonda evoluzione che ha reso il suo ruolo estremamente importante, pari alle altre funzioni della catena del valore, se essa viene utilizzata soltanto per fini speculativi o per ottenere agevolazioni può comportare crisi.

### Bibliografia

- Angiola A. (2001), *Corporate governante e impresa familiare*, Giappichelli, Torino.
- Bernasconi (1998), *Good offices to bad governance: towards international rules against the abuse of off-shore companies*, in *Journal of Money laundering control*, 120.
- Calvelli A. (1998), *Scelte di impresa e mercati internazionali: strategia, organizzazioni, finanza*, Giappichelli, Torino.
- Cannavale C. (2008), *Strategie di internazionalizzazione delle imprese nell'Est Europeo*, Giappichelli Editore, Torino.
- D'Adda C. (1987), La finanziarizzazione dell'economia come fenomeno congiunturale, *Economia e politica industriale*, fascicolo 56, pp. 99.
- Dezi L. (2001), *Economia e governo delle imprese: funzioni, strumenti, tecniche*, Cedam, Milano.
- Forestieri G. (2007), *Corporate e Investment Banking*, Egea.
- Fornasini A. e Faroni M. (1992), *Rischio di cambio e finanza di impresa: metodologia e strumenti per la gestione della tesoreria volontaria aziendale*, Etas
- Genco P. e Calvelli A. (2000) *Elementi di economia e gestione delle imprese*, Enzo Albano, Napoli.
- Grammatica P. (2002), *Economia e tecnica degli scambi internazionali*, V&P.
- Kent D. Miller (1992), A Framework for Integrated Risk Management in International Business, *Journal of International Business Studies*, Vol. 23, n. 2, pp 311-331.
- Marani U., Canale R.R., Napolitano O., Foresti P. (2008), *Politica economica. La teoria e l'Unione Europea*, Hoepli.
- Pellicelli G. (1990), *La Gestione Finanziaria delle imprese multinazionali*, Giappichelli, Torino.
- Porter M. E. (1998), *Competitive advantage*, The Free Press, New York
- Roger Lagunoff, Stacey L. Shreft, (1999) Financial Fragility with Rational and Irrational Exuberance, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 31, n.3, Part 2: *The Role of Central Bank in Money and Payments System*, pp 531-560.