

Seminario

Rating Plus

***Migliorare i parametri fondamentali
del bilancio per avere un Rating positivo***

Parte prima: le 3 regole di base

Bilancio in ordine

La base:

L'obiettivo del nostro insegnamento è quello di predisporre la documentazione contabile in maniera ineccepibile, in modo che il funzionario di banca non debba avere dubbi su nessuna delle voci del bilancio e non necessiti di successivi chiarimenti o documenti.

Le radici:

La completezza della documentazione, così come la chiarezza e la mancanza nel bilancio di voci che possono dare adito a dubbi è molto apprezzata dagli istituti di credito e costituisce parte della valutazione del merito creditizio. Pertanto partiamo dai fondamentali.

Cassa:

Può sembrare impossibile, però accade che arrivano in banca bilanci con saldo cassa negativo o con saldo cassa spropositato.

Quindi, il primo controllo da fare è sulla cassa per eliminare queste due incongruenze. Altra verifica è la corretta distinzione tra cassa

liquidità, cassa assegni di c/c, cassa assegni circolari e cassa valori bollati.

Prelevamenti:

Questo valore, a fine anno deve essere zero. Se abbiamo fatto utili dovrebbe azzerarsi con la distribuzione dei dividendi, se non abbiamo fatto utili, a fine esercizio i soci devono restituire quanto prelevato perché non spettante. Molte volte questa voce nasconde la remunerazione dell'amministratore o dell'imprenditore, remunerazione che se tenuta in debito conto, come dovrebbe essere, abbassa la redditività dell'impresa. Inoltre il prelevamento soci in assenza di utili è un credito della società nei confronti dei soci e quindi qualsiasi banca ci dirà: perché chiedi denaro a me se prima non te lo fai restituire dai tuoi soci?

Versamenti:

Anche questo valore a fine anno dovrebbe azzerarsi. Le banche sanno che molte volte questo valore serve per correggere una cassa negativa derivante da vendite al nero. Tra l'altro, come vedremo più avanti, per l'equilibrio delle fonti misurato dal WACC, valori molto elevati di questa posta di bilancio, potrebbero abbassare notevolmente il rating bancario.

Decimi:

Per le banche è un controsenso che noi chiediamo a loro un prestito se siamo creditori nei confronti dei soci, pertanto il valore a fine anno deve essere zero.

Riserve:

Accade sovente che vengano presentati bilanci con riserva legale pari a zero, anche dopo parecchi esercizi chiusi in utile o che dopo diversi anni non ha raggiunto il minimo previsto per legge. È buona norma allineare il valore al corretto valore previsto per legge.

Ratei:

È la voce più sottovalutata nella predisposizione dei bilanci ed è una delle voci su cui i funzionari più pignoli vi faranno le pulci.

Un bilancio, in presenza di costi per locazioni, costi per assicurazioni ed energia elettrica, senza ratei è considerato inattendibile o quanto meno non veritiero.

Risconti:

Altra voce sottovalutata nella predisposizione dei bilanci ed è un'altra delle voci su cui i funzionari più pignoli vi faranno le pulci.

Prestate grande attenzione ai risconti passivi in presenza di contributi in conto impianti.

Cespiti:

Gli ammortamenti ed i fondi ammortamento, specialmente nelle aziende con molti esercizi alle spalle, sono spesso disallineati, è opportuna una revisione per allineare i valori del bilancio con il libro dei cespiti. È inoltre altamente consigliabile correggere le eventuali modifiche alle aliquote dettate da valutazioni di tipo fiscale. Ricordare che il bilancio si fa sempre ai sensi del codice civile e non del DPR 917.

Immobilizzazioni:

Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità capitalizzati per fini fiscali non sono considerati assets dagli istituti di credito, perché in caso di liquidazione hanno valore zero. Quindi è meglio ripulire il bilancio prima di presentarsi in banca.

È inoltre opportuno ripulire il bilancio da quelle immobilizzazioni non più presenti in azienda.

Rischi:

Accade più spesso di quanto non si creda che vengano presentati bilanci in cui non è contabilizzato il fondo rischi su crediti o, in presenza di operazioni con l'estero, il fondo rischi su cambi.

Errori:

Attenzione alle sopravvenienze per correzione di errori, un bilancio con considerevoli sopravvenienze è considerato molto inattendibile.

Magazzino:

In banca sono al corrente che spesso e volentieri le rimanenze sono valorizzate ed utilizzate come leva per modificare gli utili.

È opportuno correggere eventuali incongruenze, distinguerle per categorie (merci, semilavorati, finiti, ecc.) ed allegare un prospetto di dettaglio.

Estratti conto:

Controllare i saldi degli estratti conto. Accade più spesso di quanto non si creda che i saldi degli estratti conto non siano conciliati (utile allegare anche il prospetto delle riconciliazioni).

Imposte:

Verificare che i debiti tributari coincidano con le relative dichiarazioni fiscali.

Imposte scadute:

Le banche vedono molto negativamente bilanci che presentano debiti tributari scaduti e ancora molto negativamente considerano il finanziarsi ritardando il pagamento delle imposte rateizzando gli avvisi bonari. È indice di difficoltà, vuol dire che non state producendo abbastanza cash flow per pagare i debiti di funzionamento.

Crediti:

Verificare con un controllo incrociato il saldi dei clienti e dei fornitori. Eliminare i crediti effettivamente inesigibili o inesistenti.

Pulizia:

Ripulire il bilancio da tutte quelle voci non movimentate da parecchio tempo.

Quale Bilancio?

Ordinario o abbreviato:

Ora non ci vuole un mago per indovinare qual è il bilancio preferito dalle banche. È chiaro che per le PMI non possiamo pretendere di redigere il bilancio ordinario, però almeno possiamo cercare di evitare il bilancio semplificato. Inoltre per il bilancio abbreviato mettiamo più notizie possibili nella nota integrativa, corrediamo lo stesso bilancio della situazione patrimoniale ed economica analitica.

Cerchiamo cioè di evitare di farci chiamare dalla banca per avere dettagli, chiarimenti o spiegazioni. Va da se che è molto opportuno approvare il bilancio entro i termini di legge e, nel caso di rinnovo fidi, farlo avere all'istituto di credito prima che lo stesso ne faccia richiesta.

Bilancio per il fisco o bilancio per la banca?

Tasse e imposte:

La gestione aziendale deve tendere a realizzare utili a prescindere da quante imposte ne derivano. **Ricordate che tutte quelle operazioni di pianificazione fiscale che vengono suggerite da sedicenti maghi, “escappati” di casa e simili, portano al ridimensionamento degli utili** e una redditività limitata è sempre controproducente per andare in banca.

Parte seconda: Riclassificazioni

Premessa:

Per migliorare il rating ci sono alcune cose che si possono fare in tempi brevi, uno/due mesi e altre che vanno programmate in un arco temporale più lungo, nessuno ha la bacchetta magica, ovviamente.

Riclassificazione Stato Patrimoniale:

Anni di bilancio		2014	2015
	Voce		
	Disponibilità liquide	2.046.886	2.372.715
	Titoli e Fondi Negoziabili	-	-
	Crediti infragruppo a breve	7.208.999	6.397.206
	<i>ATTIVITA' FINANZIARIE A BREVE</i>	9.255.885	8.769.921
	Crediti verso clienti	23.245.714	28.541.842
	Crediti verso altri (netto crediti infragruppo)	20.430.248	15.036.444
	<i>CREDITI NETTI DELLA GESTIONE CARATTERISTICA</i>	43.675.962	43.578.286
	Rimanenze	1.055.324	1.123.764
	Ratei e risconti attivi	250.648	254.502
	<i>DISPONIBILITA'</i>	1.305.972	1.378.266
	<i>ATTIVITA' A BREVE TERMINE</i>	54.237.819	53.726.473
	<i>CREDITI COMMERCIALI A LUNGO TERMINE</i>	-	-
	Altri titoli	-	-
	Crediti finanziari a L. T.	-	-
	Partecipazioni	205.707	58.353
	Crediti infragruppo a lungo	-	-
	<i>IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE</i>	205.707	58.353
	<i>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI ATTIVI</i>	-	-
	Totale immobilizzazioni materiali	79.465.200	86.653.164
	<i>IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</i>	79.465.200	86.653.164
	<i>IMMOBILIZZAZIONI IN CORSO</i>	9.327.524	10.235.626
	<i>IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI</i>	1.491.204	2.298.949
	<i>ATTIVITA' A LUNGO TERMINE</i>	90.489.635	99.246.092
	TOTALE ATTIVO	144.727.454	152.972.565

Banche e altri finanziatori a breve termine	230.970	8.436.712
Obbligaz., obbligaz. convert. e altri deb. rappresentati da titoli B.T.	-	-
Debiti infragruppo di natura finanziaria entro	5.216.059	5.748.298
DEBITI FINANZIARI A BREVE TERMINE	5.447.029	14.185.010
Debiti verso fornitori merci e servizi entro	7.289.464	8.704.754
Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	190.106	226.174
Debiti infragruppo commerciali operativi entro	9.490.060	10.932.699
Altri debiti, ratei e risconti passivi	22.147.438	18.762.819
Debiti tributari entro	320.397	460.977
Fondo imposte	2.716.156	2.160.725
DEBITI OPERATIVI A BREVE	42.153.621	41.248.148
PASSIVITA' CORRENTI	47.600.650	55.433.158
Trattamento di fine rapporto, di quiescenza e obblighi simili	2.350.511	2.347.330
Debiti verso fornitori merci e servizi a L.T.	-	-
Altri debiti operativi a L.T.	7.427.567	7.330.822
Altri fondi per rischi ed oneri a L.T.	197.530	816.570
PASSIVITA' CONSOLIDATE OPERATIVE	9.975.608	10.494.722
Obbligazioni L.T.	-	-
Obbligaz. convert. e altri deb. titoli credito L.T.	-	-
Debiti vs controllanti a L.T.	-	-
Debiti verso banche a L.T.	642.079	956.551
Debiti infragruppo finanziari oltre	-	-
Debiti verso altri finanziatori a L.T.	3.934.788	4.003.659
Debiti vs soci a lungo termine	-	-
PASSIVITA' CONSOLIDATE FINANZIARIE	4.576.867	4.960.210
PASSIVITA' CONSOLIDATE	14.552.475	15.454.932
TOTALE INDEBITAMENTO	62.153.125	70.888.090
Capitale sociale	80.573.815	80.573.820
Altre riserve e riserve di utili (portati a nuovo)	2.420.456	1.990.537
Riserve di capitale (legale e altre)	2.162.928	2.102.416
Riserve di rivalutazione	-	-
Utile dell'esercizio	139.465	140.037
- Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	2.722.335	2.722.335
CAPITALE NETTO	82.574.329	82.084.475
TOTALE PASSIVO	144.727.454	152.972.565

Riclassificazione Conto Economico:

Voce	2014	2015
Numero di dipendenti	130,00	131,00
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	43.644.715	48.558.329
Ricavi diversi	1.826.719	2.338.724
FATTURATO (ricavi esterni totali)	45.471.434	50.897.053
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	1.058.370	1.597.828
Variazione delle rimanenze prodotti, semilavorati e finiti	-	-
VALORE DELLA PRODUZIONE	46.529.804	52.494.881
Acquisti per materie prime, sussidiarie di consumo e di merci	27.403.706	27.383.852
Variazione rimanenze di materie prime, sussidiarie di consumo e di merci	194.134	68.440
	- CONSUMI -	-
	27.209.572	27.315.412
Leasing e costi per godimento beni di terzi	1.653.252	2.257.285
Servizi	6.194.440	7.765.868
	- SERVIZI -	-
	7.847.692	10.023.153
VALORE AGGIUNTO	11.472.540	15.156.316
Stipendi e salari, oneri sociali	5.218.814	5.550.659
Trattamento fine rapporto, di quiescenza e simili	296.672	334.353
Altri costi di personale	33.030	34.862
	- COSTI DEL PERSONALE -	-
	5.548.516	5.919.874
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	5.924.024	9.236.442

Questo tipo di riclassificazione mette in evidenza un primo aggregato fondamentale: l'EBITDA, cui la banca presta molta attenzione, molta più attenzione rispetto al risultato di esercizio, perché gli istituti di credito sanno che, a valle dell'EBITDA, i commercialisti hanno diverse possibilità di intervenire per variare il risultato di esercizio: con svalutazioni, rivalutazioni, accantonamenti ecc.

MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)		5.924.024	9.236.442
Ammortamento immobilizzazioni immateriali		969.760	2.230.945
Ammortamento immobilizzazioni materiali		2.817.145	2.972.194
Accantonamenti per rischi ed oneri		13.550	632.590
Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante (Altre svalutazioni delle immobilizzazioni)		300.000	356.910
		-	-
	- TOTALE AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI	4.100.455	6.192.639
MARGINE OPERATIVO NETTO (MON)		1.823.569	3.043.803
Oneri diversi		1.373.054	2.527.092
	ONERI DIVERSI	1.373.054	2.527.092
REDDITO OPERATIVO GESTIONE CARATTERISTICA (EBIT)		450.515	516.711
Proventi da partecipazioni		-	-
Altri proventi finanziari		394.999	443.604
Rivalutazioni attività finanziarie (Svalutazione attività finanziarie)		-	-
	PROVENTI FINANZIARI	394.999	443.604
Interessi e altri oneri finanziari		544.071	777.203
	SALDO PROVENTI/ONERI FINANZIARI	149.072	333.599
RISULTATO GESTIONE CORRENTE (ANTE STRAORDINARIA)		301.443	183.112
Proventi e oneri su cambio		-	-
Proventi straordinari (Oneri straordinari)		179.546	38.204
		43.667	181.163
	± TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE	135.879	142.959
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		437.322	40.153
- IMPOSTE DI ESERCIZIO (IRES, IRAP, IMPOSTE DIFFERITE/ANTICIPATE)		297.857	99.884
RISULTATO DI ESERCIZIO		139.465	140.037

Parte terza: valori ottimali, valori critici

PFN/PN:

L'indice migliora se trasformiamo finanziamento soci o prestiti subordinati in capitale, se apportiamo nuovo capitale, se accantoniamo utili a riserve.

Tuttavia la super-patrimonializzazione può avere effetti negativi. Si veda l'EVA di cui al paragrafo successivo.

EVA <0 o >0:

Se $EVA > 0$ l'impresa produce ricchezza

Se $EVA < 0$ l'impresa distrugge ricchezza.

EVA:

Eva è uguale al reddito operativo netto meno il prodotto del Wacc per il capitale investito. Il Wacc è un tasso: weighted average cost of capital, (media ponderata del costo del capitale). E' chiaro che a parità di NOPAT se il Wacc aumenta l'EVA diminuisce. Chiarito che il Wacc è la media ponderata del costo del capitale proprio e del capitale di debito, ci chiediamo: è più costoso il capitale preso a prestito dalla banca o il capitale proprio? Ovviamente è più costoso il capitale proprio perché deve remunerare anche il rischio

dell'impresa. Quindi maggiore è il capitale proprio maggiore sarà il Wacc e più alto è il Wacc minore sarà l'EVA. In definitiva, per migliorare il rapporto PFN/PN va bene aumentare il capitale proprio o accantonare gli utili, però occhio a non esagerare. A proposito degli utili non distribuiti, fate attenzione che gli istituti di credito si chiedono sempre, se non distribuite l'utile, con quali soldi tira avanti l'imprenditore. In definitiva 3 sono le opzioni: 1) ha un altro lavoro o un'altra entrata; 2) percepisce lo stipendio dalla stessa impresa (e quindi deve essere contabilizzato tra i costi del lavoro); 3) campa con gli utili dell'azienda e quindi la stessa li deve distribuire (nella relazione che accompagna il bilancio specificatelo, non fatevi chiedere spiegazioni dalla banca, anticipate la curiosità della banca).

Risk-free:

Il Risk Free di solito viene preso un tasso a lungo termine di titoli di stato a basso rischio, come il BTP o il Bund Tedesco.

Il Beta di settore viene preso da pubblicazioni specializzate, uno dei più usati è il sito gestito dal Prof. Damodaran.

Il tasso del rischio di mercato (r_m) viene preso anch'esso da banche dati specializzate, ve ne sono a pagamento, ma anche gratuite.

PFN/EBITDA:

Misura la capacità di onorare il debito tramite gli autofinanziamenti. Come la miglioriamo? 1) diminuiamo l'indebitamento finanziario; 2) aumentiamo l'ebitda.

EBITDA/OOFF:

Misura la capacità dell'azienda di pagare gli oneri finanziari. Come lo miglioriamo? Tre strade: 1) agiamo sull'EBITDA, come abbiamo visto per l'indice precedente 2) in alternativa facciamo l'analisi dei nostri conti correnti per verificare che le banche non ci facciano pagare più interessi e spese del dovuto.

Spesso l'imprenditore sottovaluta questo aspetto ed accetta le condizioni delle banche come se fossero a prezzo fisso, ma basta un minimo di negoziazione per spuntare qualche punto in meno di tassi passivi e qualche euro in meno di spese. 3) Facciamo un consolidamento delle passività bancarie, spostando le passività da breve a medio lungo, che notoriamente costano meno.

PN/TA:

Patrimonio netto su Totale Attivo. La banca si chiede: chi è che vanta i diritti di proprietà sugli assets? L'imprenditore, e quindi è l'imprenditore che deve averli pagati di tasca propria (almeno in

parte). Come si migliora? Aumentando il PN oppure eliminando assets non strategici.

Il SUV da 100000 euro comprato con soldi della società per esempio, oppure eliminando immobilizzazioni immateriali che avevamo creato solo per fini fiscali (costi del personale capitalizzati a spese di ricerca e sviluppo o capitalizzazione di spese di pubblicità). Fare una cessione al pro-soluto di crediti vs la PA. Smobilizzare il magazzino, specialmente delle merci obsolete. Eliminare immobilizzazioni finanziarie o altre attività a lungo termine.

EBITDA/Ricavi:

È un grossolano indice di redditività, ma molto importante. L'unico modo consigliabile di intervenire è il miglioramento del margine di contribuzione derivante da un miglioramento dell'efficienza.

Copertura immobilizzazioni:

È il rapporto tra le fonti di finanziamento a m/l termine ed il capitale immobilizzato.

Le immobilizzazioni non le puoi svendere in poco tempo. Come le hai coperte? La banca fa la somma del tuo patrimonio, dei debiti bancari e finanziari a lungo termine e poi li rapporta alle immobilizzazioni. Vuol vedere un valore maggiore di 1. Se è

maggiore di 1, stai coprendo i capannoni e gli impianti con fonti a lungo termine.

Copertura immobilizzazioni (grafico):

La situazione ottimale dovrebbe essere questa. Come si migliora? Aumentando il PN, consolidando le passività a breve oppure eliminando assets non strategici. Il SUV da 100000 euro comprato con soldi della società, per esempio; oppure eliminando immobilizzazioni immateriali che avevamo creato solo per fini fiscali (costi del personale capitalizzati a spese di ricerca e sviluppo o capitalizzazione di spese di pubblicità). Eliminando immobilizzazioni finanziarie o altre attività a lungo termine.

Copertura immobilizzazioni in senso stretto:

L'ideale sarebbe un rapporto pari a 1 perché la banca ti chiede: Di chi sono le immobilizzazioni? Tue. E allora, perché non ci metti i soldi tuoi per comprarle? La banca ragiona così.

Come si migliora? Aumentando il PN, oppure eliminando assets non strategici. Il SUV da 100000 euro comprato con soldi della società, per esempio; oppure eliminando immobilizzazioni immateriali che avevamo creato solo per fini fiscali (costi del personale capitalizzati a spese di ricerca e sviluppo o capitalizzazione di spese di pubblicità). Altra via è eliminare immobilizzazione finanziarie.

CCN:

Si tratta di un margine. È la differenza tra i crediti a breve termine + le rimanenze – i debiti a breve. Ovviamente deve essere positivo. La valutazione principale di questo indice si fa con l'analisi comparata tra esercizi consecutivi. L'incremento tra un esercizio e un altro significa che stiamo bruciando cassa.

Come si migliora? Intervenendo principalmente sulle rimanenze e sugli incassi.

Tesoreria:

Più che al precedente margine, le banche pongono estrema attenzione al MdT, per due motivi: 1) perché sanno che a fine anno con le rimanenze ci si può «sbizzarrire» e perché non è detto che le rimanenze siano immediatamente smobilizzabili. Deve essere positivo. Se negativo indagare sulla produzione, probabilmente il MdC non è adeguato oppure ci sono altre aree aziendali che bruciano cassa, nelle pmi è molto facile che siano le spese «extragestione».

Cash flow/fatturato:

$CFL = Ebit + Ammortamenti + Accantonamenti$ (si sommano perché non sono delle vere uscite di cassa). L'indice consente di stabilire quanta liquidità lorda produce l'impresa. L'indicatore assume

valenza facendo il confronto da un anno all'altro. Come si migliora?
Ancora una volta guardando al margine di contribuzione.

Cash flow netto/fatturato:

CFN = Ebit + Ammortamenti + Accantonamenti +/- gestione finanziaria +/- gestione straordinaria +/- imposte. L'indice consente di stabilire quanta liquidità netta produce l'impresa. L'indicatore assume valenza facendo il confronto da un anno all'altro. Come si migliora? Ancora una volta guardando al margine di contribuzione (ovviamente ci sono anche operazioni che si possono fare sulla gestione finanziaria, ecc.).

Fatturato/dipendenti:

E' un indice di produttività. La banca lo rapporta ad imprese dello stesso settore e dimensione. Come si migliora? Si diminuiscono i dipendenti non necessari.

VA/dipendenti:

La banca lo rapporta ad imprese dello stesso settore e dimensione. Come si migliora? Si diminuiscono i dipendenti non necessari.

Costo lavoro/dipendenti:

E' un indice di produttività. La banca lo rapporta ad imprese dello stesso settore e dimensione, e raffronta il valore nel corso del tempo.

Capitale investito/Fatturato:

L'intensità del capitale investito è un indice di produttività. La banca lo rapporta ad imprese dello stesso settore e dimensione. Indica, in termini percentuali, il rapporto tra la somma di attivo corrente e attivo immobilizzato (capitale investito) e i ricavi netti. Tale indice misura il fabbisogno di capitale necessario per generare 100 euro di fatturato.

Fatturato/CI:

La rotazione del capitale investito è un indice di produttività. La rotazione del capitale investito è data dal rapporto tra ricavi netti e capitale investito.

Tale indice rileva quante volte in un anno il capitale investito viene rigenerato dalle vendite. Cresce o scende negli anni? La banca vorrebbe un valore che cresce.

Durata crediti:

L'indice di durata media dei crediti è dato dalla differenza tra il saldo annuo dei crediti commerciali al netto del relativo fondo svalutazione crediti e i ricavi netti per 365 (giorni dell'anno solare). L'IDC evidenzia la dilazione mediamente concessa ai clienti e quanto più risulta elevato o quanto più incrementa nel periodo, tanto maggiore sarà l'investimento in attività correnti.

Ovviamente, quanto più basso è l'indice meglio è. La banca guarda se aumenta da un anno all'altro: se aumenta andiamo male (perché aumenta il fabbisogno di denaro). Se si riduce, è positivo.

Durata scorte:

L'indice di durata media delle scorte è dato dal rapporto tra le scorte e il fatturato per 365 (giorni). Mostra il tempo in giorni mediamente necessario per far sì che tale categoria di impiego torni in forma liquida disponibile per l'impresa. Ovviamente, più corto è il numero dei giorni, meglio è.

La banca guarda se statisticamente migliora o peggiora da un anno all'altro.

Durata debiti:

L'indice di durata media dei debiti è dato dal rapporto tra il saldo annuo dei debiti verso fornitori e il totale degli acquisti di beni e servizi del periodo per 365 (giorni). Tanto maggiore è tale quoziente, tanto più elevata sarà la parte di capitale circolante finanziata con debiti non onerosi e quindi minore il capitale circolante netto.

Tempo di ciclo:

Questo indicatore esprime (in giorni) quanto impiega il capitale a tornare liquido. Quanto più corto il ciclo, meglio è (perché minore sarà il finanziamento necessario).

ROS:

Si fa il rapporto tra il risultato operativo e le vendite. E' molto importante, perché dice quanto reddito tipico si produce per unità di vendita.

ROI:

Il ritorno sugli investimenti è dato dal rapporto tra il reddito operativo e il totale del capitale investito. E' di fondamentale importanza, perché entra nella determinazione del rating di equilibrio economico. Ovviamente, deve essere elevato. La banca osserva se sale o scende da un anno all'altro.

ROE:

Tanti lo trascurano, ma è il più importante. Misura quanto ha reso il nostro investimento nell'azienda.

Parte quarta: Rating Sintetici

Premessa:

Esistono 3 tipi di rating:

- 1) Esterni (Moody's, Fitch, Standard & Poors); definiscono la probabilità di insolvenza (cioè probabilità del fallimento).
- 2) Quelli interni sono quelli delle banche; definiscono non solo la probabilità del fallimento, ma anche la perdita attesa in caso di fallimento (tecnicamente si chiama LGD).
- 3) Quelli sintetici, cioè modelli economici di solito proposti da società di consulenza (uno per tutti, il famoso indice di Damodaran Copeland (c)).

Damodaran – EBIT/OOFF:

La scala di rating Damodaran/Copeland si basa su un unico indicatore, il reddito operativo sugli interessi. Nel 2002 i due studiosi americani sottoposero ad analisi diverse imprese e dall'esame dei risultati individuarono questo unico indicatore per costruire una scala di valutazione del rischio di default.

Damodaran – scala:

Ci sono due scale, la prima per le grandi imprese la seconda per le piccole e medie. La scala delle PMI è nettamente peggiore rispetto

alle Grandi. I motivi sono diversi, il primo motivo è la minore trasparenza che hanno le piccole rispetto alle Grandi, che hanno obblighi di comunicazione maggiore, in primis bilanci e note integrative più dettagliate.

Z-Score:

Altman sottopose ad analisi un dato numero di imprese e dall'analisi dei risultati individuò 5 parametri per costruire la sua scala di valutazione del rischio di default. A questi cinque parametri diede pesi diversi.



Dr. Giancarlo Coppola
Rizziconi (RC)
Via Lepanto n° 30
Tel. 0966503780
Mobile 3483824673