

## **Alcune considerazioni sull'Analisi del Valore.**

Sino a qualche decina di anni fa un'impresa veniva valutata esclusivamente sulla base del bilancio e del conto economico: ancora oggi, in Italia, una banca concede fidi sulla base della cosiddetta "riclassificazione del conto economico" richiedendo infatti i bilanci degli ultimi tre anni.

Un altro strumento di valutazione era l'E.V.A. (Economic Value Added) risultato incorretto dopo un'analisi sulle prime 500 aziende classificate da Fortune (Harvard University – 1986): ancora oggi questo strumento viene proposto nelle nostre università ed alle nostre aziende.

Nello slang nordamericano l'Economia viene indicata come "dismal science" (dismal si traduce come tetra, fosca). Il termine dismal ha origine dagli scritti di Thomas Carlyle che metteva in discussione le teorie di Thomas Malthus sul rapporto causa effetto tra crescita esponenziale della popolazione mondiale e crescita lineare della disponibilità di risorse alimentari. Malthus non considerava il miglioramento della produttività.

A questo punto ritorna alla mente un simpatico aneddoto che circola nell'ambiente universitario internazionale:

*Un professore di economia dell'Università di Cambridge decise, su insistenza dei propri figlioli, di acquistare un cucciolo. Il cane cresceva vivace e robusto ma, dopo appena otto settimane, il professore richiese al veterinario di sopprimerlo. Il professore controllava il peso e la lunghezza del cucciolo frequentemente ed aveva calcolato che il suo cane in un anno avrebbe raggiunto una tonnellata di peso e sarebbe stato lungo ventisei metri: il professore non avrebbe mai potuto sostenerne il mantenimento.*

Un modello econometrico su cui si basa la "Business Simulation" è stato elaborato una quindicina di anni fa dall'Università di Groeningen (Netherland). Questo modello, nel calcolare l'Indice di prestazione tiene conto del profitto per azione, dell'indice di soddisfazione clienti, dell'indice di morale del personale. L'indice di prestazione inoltre non è assoluto ma relativo alle performance delle altre aziende concorrenti che si confrontano nello stesso mercato.

Questa metodologia deriva dagli argomenti riportati sopra e confortata da alcuni fatti abbastanza recenti che hanno riguardato l'evoluzione ed il perfezionamento dell'Analisi del Valore.

Per completezza di esposizione si riportano due argomenti fondamentali:

**La teoria della Balanced Scorecard (Robert S. Kaplan e David P. Norton – Harvard Business School Press, Boston).**

Questa teoria, ormai adottata internazionalmente da centinaia di grandi aziende ed organizzazioni e da pochi anni finalmente conosciuta anche in Italia, si basa su due concetti fondamentali.

1. bilancio e conto economico non danno il vero valore di una organizzazione poiché:
  - a. le misure finanziarie non sono congruenti con la realtà attuale;
  - b. sarebbe come guidare un veicolo guardando solo nello specchietto retrovisore;
  - c. tendono a creare dei bunker funzionali;
  - d. possono danneggiare la strategia a medio e lungo termine;
  - e. non sono rilevanti per molti livelli dell'organizzazione
  
2. l'economia sta cambiando, infatti:

*"I knowledge workers oggi contano per un terzo della forza lavoro (negli Stati Uniti) e sono il doppio degli operai." -Peter F. Drucker, The Economist, November 2001*

In effetti gli asset intangibili vanno considerati in maniera importante nella misura del Valore dell'impresa, visto che "oggi" gli asset intangibili pesano per il 75% del valore dell'impresa. E per asset intangibili, che non compaiono nel bilancio né nel conto economico, si considerano il personale (conoscenza e competenza), il marchio, i brevetti, lo stile di management, le innovazioni, il portafoglio clienti, la soddisfazione clienti, eccetera.

## **Basilea 2**

Il 26 Giugno 2004 è stato approvato il testo definitivo dell'accordo internazionale conosciuto come Basilea 2 che stabilisce i requisiti patrimoniali minimi per le banche in funzione dei rischi assunti.

Questo provvedimento ha una ricaduta rilevante sulla gestione delle aziende che accedono al credito bancario. L'istituto erogante dovrà classificare la qualità del credito concesso mediante un indicatore (rating = classe di merito creditizio) che misura la probabilità di insolvenza dell'azienda. E più bassa è tale probabilità, maggiore sarà la possibilità di ottenere il finanziamento e minore il suo costo.

Il provvedimento entrerà in vigore all'inizio del 2007.

**Gli obiettivi dell'intervento sono funzionali alle indicazioni proposte e promosse dal Comitato di vigilanza per il credito, con sede a Basilea: il principale intento dell'azione è dunque quello di rilevare/ricercare le principali caratteristiche di struttura e funzionamento dell'impresa, collocare la stessa all'interno della**



**mappa dei valori bancari e individuare le leve disponibili per migliorare il profilo competitivo e, conseguentemente, il rating creditizio.**

**A differenza di quanto accadeva nel passato, il nuovo Accordo formulato dal Comitato relaziona l'assegnazione del rating bancario ad un approccio multidimensionato che ha a che fare principalmente con:**

- **la capacità storica e prospettica dell'impresa di generare cassa, sufficiente a ripagare i debiti ed a sostenere altri eventuali emergenti fabbisogni;**
- **la struttura finanziaria e le probabilità che eventi imprevisti possano indebolire il margine di sicurezza costituito dal capitale aziendale;**
- la valutazione dei business e della strategia competitiva adottata dall'impresa;
- la posizione dell'impresa rispetto al settore ed ai concorrenti di riferimento;
- l'organizzazione, i processi aziendali e la capacità del management di governare adeguatamente l'impresa;
- la qualità e la tempestività delle informazioni che l'azienda trasferisce.

**I risultati raccolti consentiranno all'impresa di riconoscere e comunicare più adeguatamente il proprio valore aziendale e di negoziare con maggiore consapevolezza la propria posizione con gli Istituti di credito, alla luce di informazioni in grado di descrivere l'impresa in maniera più completa e dettagliata.**

**L'analisi può essere descrittivamente riproposta in tre specifiche fasi:**

**FASE 1: valutazione degli aspetti quantitativi mediante analisi puntuale dei documenti economico-finanziari e patrimoniali, con relative riclassificazione e rettifiche;**

**FASE 2: valutazione del profilo andamentale mediante analisi dei dati di pregresso che connotano il rapporto dell'impresa con la banca di appartenenza e con la Centrale dei Rischi. Tale azione è specificamente diretta ad esaminare il comportamento dell'impresa con il sistema del credito (utilizzo affidamenti, insoluti, sconfinamenti, fonti di finanziamento utilizzate) e la presenza di elementi di tensione, di anomalie con lo stesso.**

FASE 3: valutazione del profilo qualitativo mediante l'esplicitazione degli aspetti strategico/organizzativi, al fine di ricaduta degli stessi nelle esigenze finanziarie. L'azione è rivolta ad esaminare la strategia adottata dall'impresa, la coerenza tra la stessa e la struttura aziendale, i concorrenti e il settore, il posizionamento competitiva e le prospettive di crescita misurate sulla base dell'andamento del mercato e delle capacità di programmazione dell'impresa.

Nota: per ulteriori chiarimenti ed approfondimenti sugli argomenti proposti consultare <http://www.geminieuropa.com>

Ing. Giuseppe Monti

