I dati di bilancio essenziali per attrarre gli investitori

Il documento va curato in versione prospettica e non solo storica

PAGINA A CURA DI
Alessandro Germani

L'impresa che si avvicina alla finanza ordinaria (banca, leasing, factoring) o alternativa (private equity, private debt, quotazione in borsa) deve mostrare numeri convincenti ai soggetti che a titolo di equity o di debito hanno intenzione di investirvi. Da qui l'attenzione non solo ai risultati storici (bilanci) ma anche a quelli prospettici (budget, forecast e business plan).

Sia i finanziatori di equity (private equity e borsa) sia quelli di debito (banca, private debt, leasing e factoring) decidono se investire sulla base della bontà dei numeri. Ciò tuttavia con un'attenzione ad aspetti differenti. Chi apporta equity, infatti, sarà interessato a una corretta valorizzazione dell'impresa in cui sta investendo. Spesso il fondo di private equity o la borsa valutano le imprese in base al metodo dei multipli di mercato, particolarmente apprezzato per la sua immediatezza e facilità di applicazione: il valore dell'impresa (equity value) sarà pari al prodotto dell'Ebitda per un determinato multiplo, cui andrà sottratta la posizione finanziaria netta. L'obiettivo di questo investitore è infatti quello di conseguire un capital gain dall'operazione effettuata. Ciò sarà valido sia nel caso del private equity, che mira a massimizzare l'Irr (Internal rate of return) del proprio investimento, sia nel caso della borsa, dove l'investitore vorrà conseguire un guadagno in conto capitale fra il prezzo di acquisto o di sottoscrizione e quello di vendita. Viceversa chi finanzia a titolo di debito non avrà particolare interesse alla corretta valorizzazione dell'impresa, ma ad assicurarsi che l'azienda sia in grado di rimborsare il debito (quota capitale e quota interessi) lungo la durata del prestito. La valutazione avviene attraverso il monitoraggio di determinati indici di bilancio quali il leverage ratio (debito/Ebitda), che misura gli anni necessari al rimborso del debito dato un certo livello di Ebitda e il gearing ratio (debito/patrimonio netto) ovvero il livello di leva finanziaria.

Comun denominatore di queste differenti valutazioni è comunque la bontà dei numeri espressi dall'impresa. Sotto questo profilo, pertanto, il bilancio di esercizio non può che essere il principale biglietto da visita dell'impresa agli occhi dei finanziatori a vario titolo. Infatti le banche comunemente attendono la stagione dei bilanci per rivalutare le pratiche di affidamento, confermando i fidi, incrementandoli in caso di performance positiva o riducendoli se negativa. Ma anche il private equity, interessato a comprendere se e in che misura entrare nel capitale dell'impresa guarderà ai bilanci. E lo stesso fa la borsa, il cui giudizio sulla performance aziendale è addirittura giornaliero, in presenza di un prezzo che oscilla quotidianamente. Anche per le quotate, dunque, la stagione dei bilanci rappresenta un evento di valutazione molto importante.

Giova considerare, tuttavia, che accanto all'aspetto che possiamo definire storico, proprio del bilancio, deve essere riposta la massima attenzione anche su quello prospettico. Chi investe non è tanto (e non solo) interessato ai numeri che l'impresa ha conseguito in passato, ma anche e soprattutto a quelli che sarà in grado di raggiungere. Da questo punto di vista hanno la massima importanza i forecast, i budget e i piani pluriennali. I primi, infatti, consentono di misurare l'andamento della gestione fino ad una certa data e di proiettare poi questi per individuare la presumibile chiusura dell'esercizio in corso. Il budget rappresenta, invece, la fase più prodromica in quanto alla fine dell'anno precedente (o al massimo nei primissimi mesi del successivo) si andranno a costruire le previsioni sull'anno successivo. Esercizio più complesso è quello del piano pluriennale, a tre o cinque anni, per immaginare le performance di un arco temporale futuro.

Accanto alla pianificazione è poi fondamentale il controllo di gestione. Ciò per due finalità: la prima di misurazione della performance (meglio se mensile) e di correzione della gestione qualora la stessa appaia insoddisfacente; la seconda per misurare gli scostamenti fra il consuntivo e quanto preventivato in fase di proiezioni (forecast, budget e piano).

© RIPRODUZIONE RISERVATA