



Analisi di Bilancio
Non è tutto oro quel che luccica



Ferrari, più utili e vola in Borsa



La Ferrari GTCCluso

La Ferrari ha chiuso il 2016 con un utile netto di 400 milioni di euro contro i 290 del 2015, su un fatturato salito del 9% a 3,1 miliardi. Il titolo è scattato al rialzo dopo l'annuncio dei risultati ed è arrivato a guadagnare oltre il 2% in Piazza Affari superando quota 60 euro.

Vediamo il dettaglio dei risultati: l'Ebitda è cresciuto da 720 a 843 milioni (da 728 a 880 l'Ebitda adjuvato), mentre il risultato operativo (Ebit) è migliorato da 444 a 595 milioni. Le consegne di vetture hanno per la prima volta superato le 5 mila unità (8.014) con un incremento del 2%; il debito netto industriale a fine anno è



Generali, utile netto nei nove mesi in calo del 5,9%. Premi a quota 52 miliardi



di Giustina Licini 10 novembre 2016







Japan's Return-on-Equity Revolution

Shinzo Abe's reforms are empowering shareholders and spurring profits.

By SETH FISCHER
Jan. 13, 2015 12:41 p.m. ET

0 COMMENTS

Could corporate Japan soon shake its balance sheets that hurt productivity and trip up investors? It may be hard to believe, but there's reason for optimism.

The government of Prime Minister Shinzo Abe—re-elected with a new mandate last month—is increasingly driving corporate efficiency by focusing on the metric that counts most: return on equity (ROE), or how much profit companies generate on shareholders' capital. In Japan the nail that sticks up gets hammered down, and with ROE Mr. Abe has picked the right nail.

Consider the new JPX-Nikkei 400 stock index, which started trading in late November. To be included in the index, companies need to rank in the top 400 on the Tokyo Stock Exchange according to ROE (accounting for 40% of the ranking), operating profit (also 40%) and market cap (20%). Japan's massive Government Pension Investment

Nella stampa...



**PUNIT RENJEN
MAKES TIME TO READ
THE WALL STREET JOURNAL.**

FIND OUT WHY

Tod's Group

Outperformer



Price: €43
06 February 2001

Sector	Market cap	Price/Ebitda	Return on Equity	P/E With hand
Luxury Goods	€1,285			

Nei rapporti degli analisti...

Year to Dec (€m)	1999A	2000E	2001E	2002E
Sales	219.7	246.2	257.5	286.9
EBITDA	56.9	60.7	79.1	109.3
EBIT	38.6	40.7	56.8	83.2
Net Profit	21.1	24.7	32.2	47.9
% change		17.0%	30.0%	48.9%
Cashflow	39.2	44.6	54.2	73.8
EPS Rep (€)	0.846	0.990	1.286	1.915
EPS Adj (€)	0.849	1.011	1.286	1.915
CPPS	1.568	1.784	2.167	2.952
PE (x)	50.6	42.5	33.4	22.5
PCF (x)	27.4	24.1	19.8	14.6
EV/Sales	6.4	4.8	3.8	2.9
EV/EBITDA	24.9	19.4	14.4	10.2
EV/EBIT	26.6	28.9	20.1	13.3
Net financial	114.6	123.6	160.9	191.1
Gearing (%)	3.6%	nm	nm	nm
ROI (%)	17.1%	17.8%	25.2%	35.8%
ROE (%)	20.0%	10.3%	9.4%	12.9%
Avg. n. Shares (m)	25.0	27.6	30.3	30.3

Extracting Potential

We initiate official coverage of the Tod's Group with an Outperformer recommendation. In our view, Tod's offers a superior combination of value and growth in the luxury goods sector. In addition, the company enjoys a low risk profile given its limited exposure to the US and the Far East

✓ A globally recognised luxury player. Tod's is a leading player in the global luxury goods market, with three well-established brands: Tod's and Hogan in luxury footwear and leather goods, and Fay, in tailored apparel. The company distributes its products through directly operated stores, franchises and independent stores, generating 80% of its 2000E sales in Europe

Annual Report

2014/15

Nei bilanci delle imprese...

Ratios

Economic Value Added (EVA)	CHF m	(20.0%)
Return on invested capital	%	(10.9%)
Return on equity (ROE)	%	(10.3%)
Debt to equity ratio	%	10.7%
Solvency ratio ¹³	%	(3.3%)
Interest coverage ratio ¹⁴		(8.9%)
Net debt / EBITDA		15.4%
Capital expenditure / sales revenue	%	5.7%

13 Total equity attributable to the shareholders of the parent company / total assets.

14 EBITDA / net finance costs.

BARRY CALLEBAUT

Net Profit

$$ROE = \frac{NP}{SE_{avg}}$$

Return on Equity
average shareholders' equity





Aareal Bank Group – Key Indicators

	1 Jan -31 Dec 2015	1 Jan -31 Dec 2014
Results		
Operating profit (€ mn)	470	436
Consolidated net income (€ mn)	374	335
Consolidated net income allocated to ordinary shareholders (€ mn) ¹⁾	339	292
Cost/income ratio (%) ²⁾	43,2	36,2
Dividend per share (€) ³⁾	1,65	1,20
Earnings per ordinary share (€) ⁴⁾	5,66	4,87
RoE before taxes (%)	18,6	18,5
RoE after taxes (%)	14,7	14,1



AGENDA

Come si misura la redditività netta? ✓

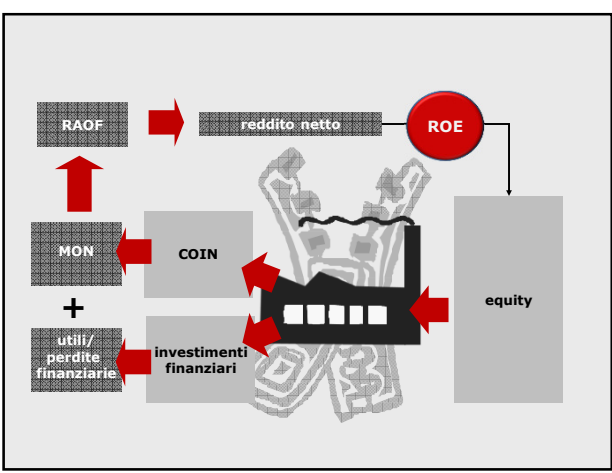
Come si interpreta questa misura? ✓

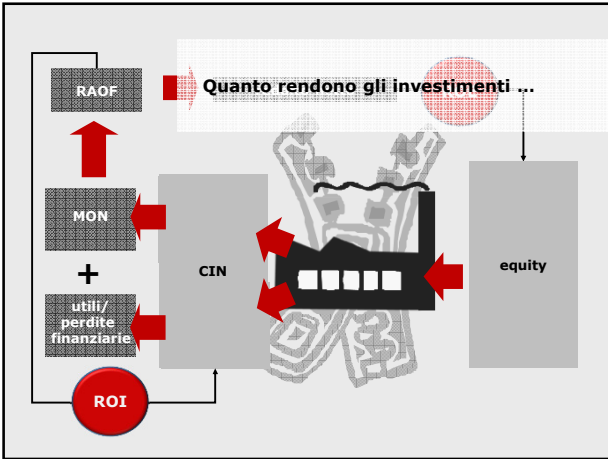
Breaking Down ROE Using the DuPont Formula

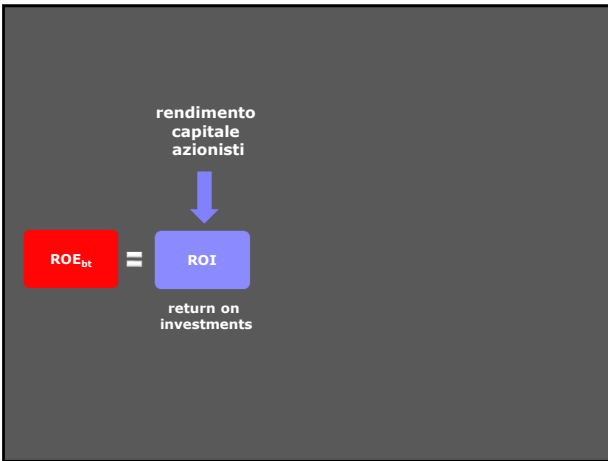
by Joe Lan, CFA

Return on equity (ROE) is a commonly used profitability ratio that measures the effectiveness of management in generating earnings for shareholders.

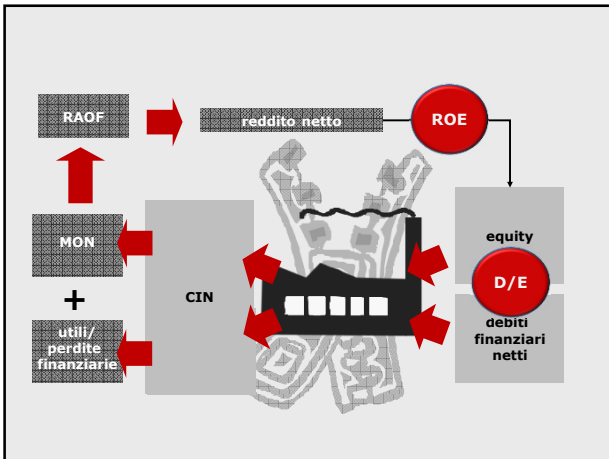
Return on equity measures net income less preferred dividends against total stockholder's equity. The three primary drivers of ROE are better sales (or turnover), greater margins and higher debt levels, each of which can lead to a higher ROE. Although return on equity is a useful tool, it does not tell you what factors are helping or hurting the company's performance. The DuPont formula addresses this concern by breaking down ROE and allowing investors to see which characteristics are driving ROE. Analysis of the DuPont formula allows you to determine whether management is generating value for shareholders effectively.

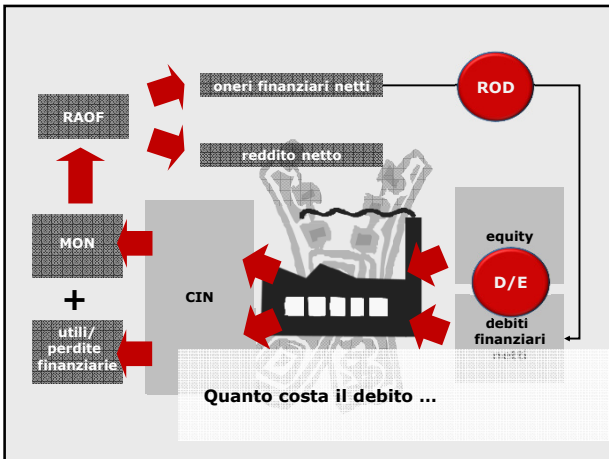


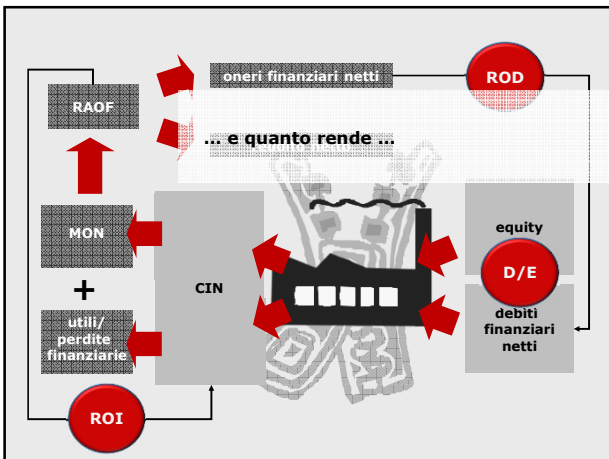














FINANCE More: |

Goldman Sachs explains the 'return on equity' formula that every CFA test taker must know

 **SAM RO** APR 17, 2015, 5:47 PM 954

Chartered Financial Analyst 

The Chartered Financial Analyst Program is a professional credential administered globally by the American-based CFA Institute to investment and financial professionals. [Why CFA?](#)

For investors, one of the most important metrics of a company is return on equity (ROE), which can be calculated by taking net income and dividing it by equity.

Unfortunately, ROE alone doesn't tell you much about a company's operating or capital structure. That's why analysts decompose the ROE into multiple components, including a measure of profit margin (see below).

The Chartered Financial Analyst (CFA) exam, which will be administered on June 6, is among the advanced Wall Street exams that tests test-takers on at least two decompositions of ROE. The more complicated one is the DuPont model. Goldman Sachs' David Kostin recently included the formula for reference in an April 16 note sent out to its clients.



Come individuare il fattore che ha influito maggiormente sull'andamento del ROE?

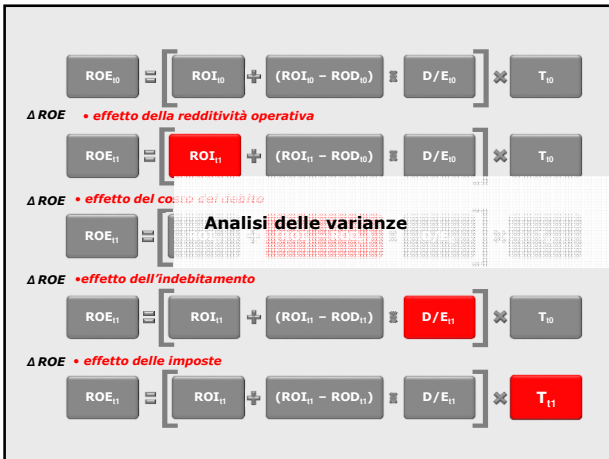
The Strategic CFO

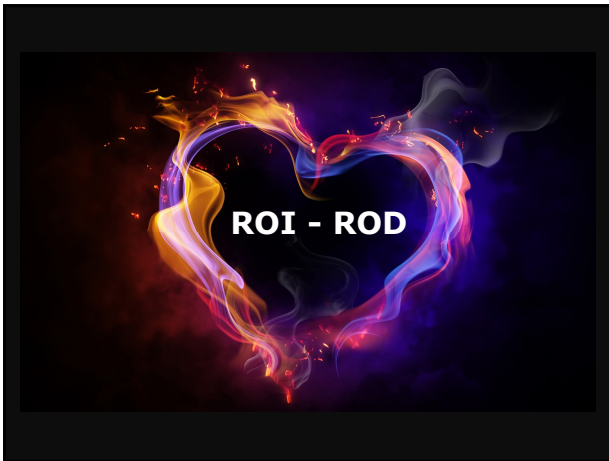
About Us | Services | Products | Blog | WikiCFO | Contact

Variance Analysis

Variance analysis measures the differences between expected results and actual results of a production process or other business activity. Measuring and examining variances can help management contain and control costs and improve operational efficiency.

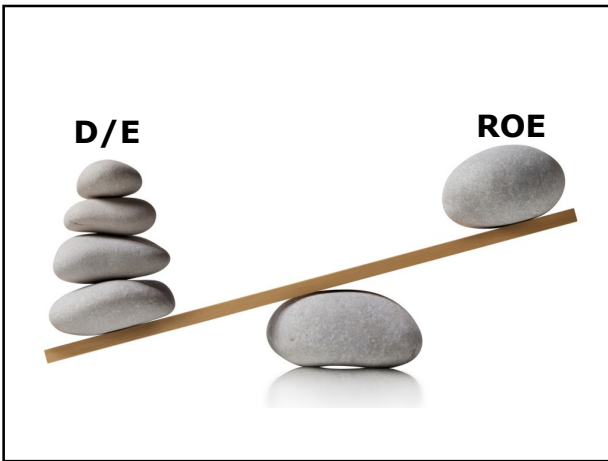
Prior to an accounting period, a budget is made using estimates of material and labor costs and amounts that will be required for the period. After the accounting period, compare the actual material and labor costs and amounts to the estimates to see how accurate the estimates were. The differences between the estimates and the actual results observed at the end of the period are called the variances.
















Non è tutto oro quel che luccica!

Il Roe (Return on equity) rappresenta il rapporto tra l'utile contabile e i mezzi propri a volumi medi dell'azienda. Come misura convenzionale della redditività di periodo, non rileva il *cam-*
biamento di valore dell'azienda, il delta valore del capitale in Borsa. Inoltre riporta l'utile al patrimonio contabile dell'azienda; non tiene conto del valore di mercato, del rischio e neppure del *leverage*. La manipolazione contabile del Roe è quindi banalissima: basta che si riduca il denominatore, ricorrendo in misura consistente all'indebitamento, ed ecco un brillante risultato di periodo. Ma del fatto che l'impresa è sottocapitalizzata e la sua sopravvivenza a rischio, paradossalmente, il Roe non dà alcun conto.


—INTERVENTO—
Non sempre crea valore
chi scommette sul roe
di Marco Virelli



E' tutta una questione di rischio-rendimento!

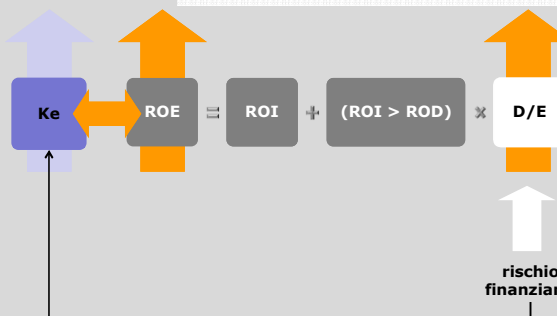


$K_e = \text{cost of equity}$



$K_e \rightarrow ROE = ROI + (ROI - ROD) \times D/E$

Spingendo sul debito, ROE cresce ma...



$K_e \rightarrow ROE = ROI + (ROI > ROD) \times D/E$

rischio finanziario

La corsa spericolata del debito corporate

S&P lancia l'allarme sull'eccesso di leva: rischio insolvenze se la stretta sui tassi è troppo rapida

Andrea Triandafyllidis
La politica monetaria ultralargamente voluta che ha portato alla crisi finanziaria globale dopo la crisi finanziaria del 2008 ha consentito di contenere il rischio di insolvenze per le imprese. Per le aziende che sono riuscite a ottenere credito, la situazione è migliorata. Tuttavia, la stretta sui tassi è stata troppo rapida e questo ha creato un rischio di insolvenze per le imprese. S&P lancia l'allarme sull'eccesso di leva: rischio insolvenze se la stretta sui tassi è troppo rapida.

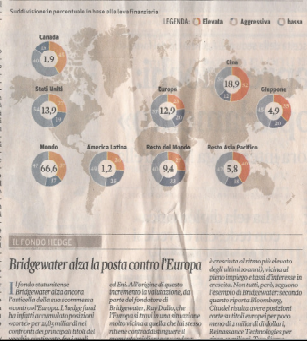
naturalmente è stato contratto pagando il quasi-doppio del suo costo. In un mercato di questo tipo, le imprese che sono riuscite a ottenere credito, la situazione è migliorata. Tuttavia, la stretta sui tassi è stata troppo rapida e questo ha creato un rischio di insolvenze per le imprese.

La corsa al debito è stata frenata da un aumento dei tassi, ma il rischio di insolvenze è aumentato. S&P lancia l'allarme sull'eccesso di leva: rischio insolvenze se la stretta sui tassi è troppo rapida.

La corsa al debito è stata frenata da un aumento dei tassi, ma il rischio di insolvenze è aumentato. S&P lancia l'allarme sull'eccesso di leva: rischio insolvenze se la stretta sui tassi è troppo rapida.

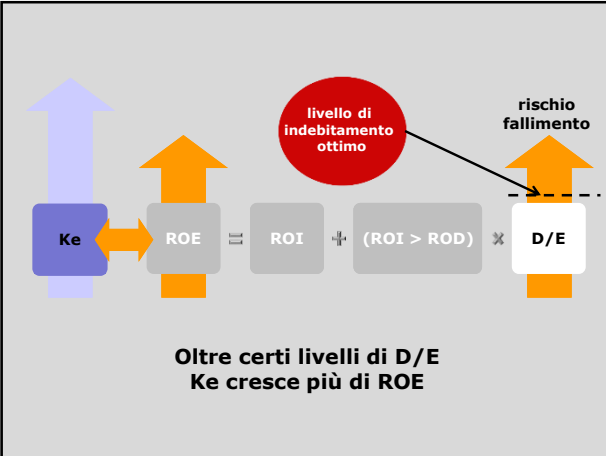
La corsa al debito è stata frenata da un aumento dei tassi, ma il rischio di insolvenze è aumentato. S&P lancia l'allarme sull'eccesso di leva: rischio insolvenze se la stretta sui tassi è troppo rapida.

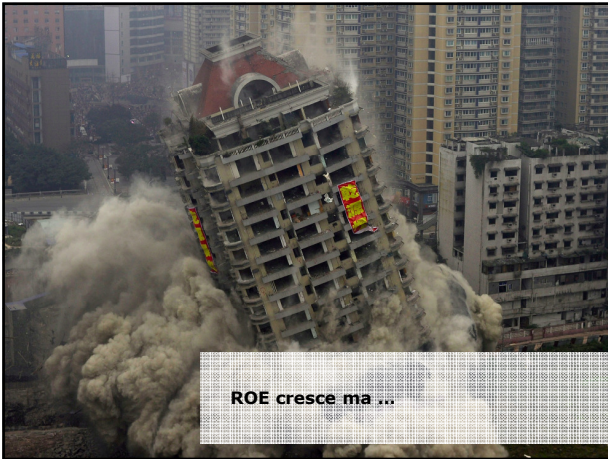
La fotografia globale



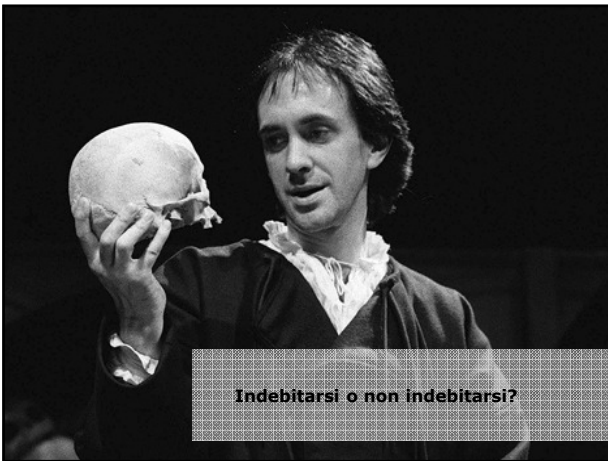
Un caso eclatante!

Nespega: il gruppo Cecchi Gori vara un riassetto per aumentare la leva finanziaria
«Vogliamo crediti, non nuovi soci»





ROE cresce ma ...



Indebitarsi o non indebitarsi?

Chi può usare la leva del debito

■ **Struttura finanziaria inefficiente.** L'Oreal è un'azienda molto solida dal punto di vista patrimoniale, con un livello di debito estremamente ridotto in rapporto alla sua dimensione. Ma ciò rende sub-ottimale la sua struttura finanziaria, mentre un uso maggiore della leva finanziaria, attraverso l'incremento del debito, sarebbe facilmente sostenibile e avrebbe benefici sul costo del capitale.

33

Gli analisti evidenziano che non sono esclusi ulteriori miglioramenti dei fondamentali, legati sia alle sinergie che potrebbero ancora emergere tra Trieste e Padova (cross selling) sia alla realizzazione dei progetti di investimento (terza linea del termoutilizzatore di Padova dal 2008) e di espansione territoriale e sottolineano la solidità della struttura patrimoniale (debt/equity pari a 0,73 al 31/3/05) che offre ancora spazio per lo sfruttamento della leva finanziaria.

34

«Non facciamo di tutto un'erba un fascio. Ci sono società che si sono fortemente indebitate, e soprattutto possono continuare a farlo senza compromettere l'equilibrio finanziario. Altre in cui il capitale è troppo o poco debito è molto più sottile e pericoloso. Per Marco Pranti, capo della ricerca azionaria di Banca Caboto la capacità di discriminare è fondamentale per non incorrere in giudizi affrettati e superficiali.

Immagino che utilities e telecom, in generale, rientrino nella prima categoria.

Esattamente sì. Un alto debito in assoluto non è un elemento di preoccupazione per titoli come Telecom Italia, Autostrade, Enel, Asm, Asm Brescia e via discorrendo. Operano tutte in mercati di riferi-

mento stabili, spesso in posizioni di forza, grazie alle barriere in entrata per eventuali competitori e godono di flussi di cassa spesso ingenti e soprattutto visibili sul lungo termine. L'esempio più eclatante è Autostrade. Ha tariffe in linea con la crescita dell'economia e una concessione più che trentennale. È ovvio che si può andare fortemente a leva (ricorrere più al debito che al capitale) sulla società senza impensierire il mercato.

Non solo rischio finanziario

GUSTO of **CAPITAL**

rischio operativo

rischio finanziario

dove e come si compete

come ci si finanzia



