

FISCO e TASSE

la tua guida per un fisco semplice

IN COLLABORAZIONE CON

EASY SHARE FINANCE

SOCIETA' DI CONSULENZA IN FINANZA AZIENDALE E FORMAZIONE

PRESENTA IL NUOVO SOFTWARE

READY BETA SECTOR



SOFTWARE PER IL CALCOLO DEI BETA
LEVERED E UNLEVERED DI SETTORE



Progettato e realizzato da EASY SHARE FINANCE S.r.l.

“Negli ultimi tre decenni, il Capital Asset Pricing model ha occupato un posto centrale e spesso controverso nella maggioranza degli strumenti di finanza aziendale degli analisti. Il modello richiede tre input per calcolare i rendimenti attesi – un tasso privo di rischio, un beta dell’attività e un premio per il rischio del portafoglio di mercato (in aggiunta al tasso privo di rischio). I beta sono stimati, dalla maggioranza degli operatori, con la regressione dei rendimenti dell’attività contro un indice di borsa, con l’inclinazione della regressione che rappresenta il beta dell’attività...” ()*

(*) "Estimating Risk Premiums", Aswath Damodaran, Stern School of Business

1) L'IMPORTANZA DEL COEFFICIENTE BETA NELLA VALUTAZIONE D'IMPRESA

1.a Il costo delle risorse finanziarie

La valutazione del capitale di un'impresa (o di un investimento a medio/lungo termine) si basa sui flussi di cassa, che si prevede siano generati dal capitale investito in più anni futuri. Il tempo e il rischio associati all'investimento hanno evidentemente un impatto determinante su tali flussi. Questi ultimi devono essere valutati correttamente sia per quanto concerne gli importi previsti, sia per l'epoca della loro manifestazione. Inoltre, poiché riferito al presente, il valore dei flussi deve essere attualizzato ad un tasso che rappresenti la soglia di remunerazione attesa per il capitale investito. In altre parole, occorre determinare il costo del capitale.

Il costo delle risorse finanziarie può essere esplicito se trattasi di debito (oneri finanziari), oppure implicito se trattasi di capitale proprio (costo opportunità dei mezzi propri).

1.b Il costo dei mezzi propri

La difficoltà nella stima del costo dei mezzi propri è dovuta al fatto che esso non costituisce un dato certo, ma è un costo-opportunità. Ossia l'opportunità di investire diversamente. Il metodo più diffuso nel calcolo del costo dei mezzi propri è il CAPM, acronimo di "*Capital Asset Pricing Model*". La formula utilizzata è la seguente:

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

dove:

R_f = tasso privo di rischio (*risk free rate*).

β = rischio non diversificabile (rendimento di un titolo in relazione a quello di mercato).

R_m = rendimento del mercato azionario.

$R_m - R_f$ = premio per il rischio di mercato (*Market risk premium*)

Il tasso *risk free* (anche se il concetto "*privo di rischio*" è teorico) è normalmente rappresentato dai rendimenti dei Titoli di Stato di durata decennale (in Italia i BTP).

1.c Il coefficiente Beta: il market model

La formula di calcolo del coefficiente Beta è la seguente:

$$\beta = \frac{\text{cov}(\text{mercato}, \text{azienda})}{\sigma^2(\text{mercato})} = \frac{\sigma(\text{azienda})}{\sigma(\text{mercato})} \cdot \rho(\text{azienda}, \text{mercato})$$

Dove:

σ^2 = varianza dei rendimenti.

σ = deviazione standard dei rendimenti.

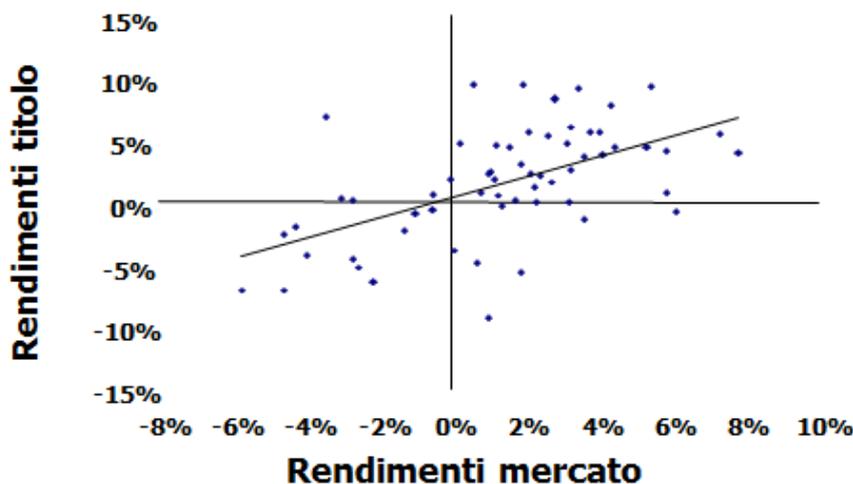
ρ = correlazione del titolo con il mercato.

cov (mercato, azienda)

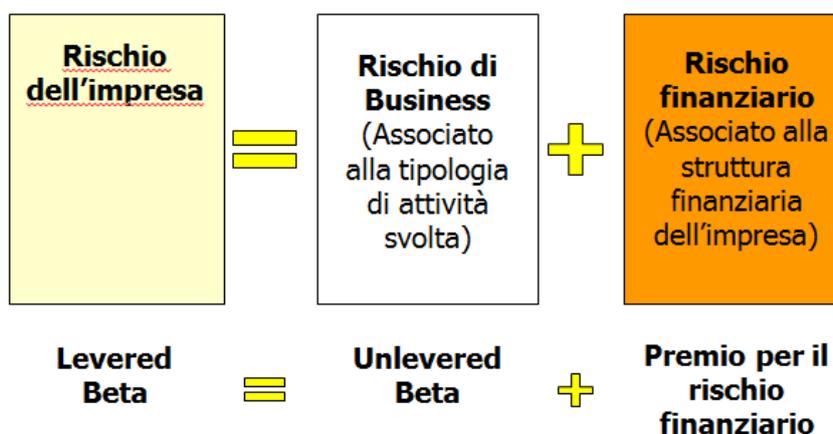


= covarianza del titolo con il mercato.

L'indice di mercato rappresenta la base su cui determinare il Beta. Esso viene graficamente indicato dalla pendenza della retta di regressione tra i rendimenti del titolo e quello del portafoglio di mercato:



Per definizione il mercato ha un Beta pari a 1, poiché è il coefficiente ottenibile regredendo il mercato con se stesso. Il Beta di un'impresa (calcolato con la regressione) riflette due elementi:



1.d La procedura da seguire per il calcolo del Beta

- Il primo step consiste nella stima del **Beta levered** attraverso i rendimenti storici delle azioni. Successivamente si procede alla trasformazione dei **Beta** in **unlevered** depurati della componente di rischio finanziario. A tal fine viene utilizzata la seguente formula:

$$\bullet \beta_u = \beta_l / [(1 + (1-t) * D/E)]$$

ove t è l'aliquota fiscale marginale e D/E il rapporto Debt/Equity a valori di mercato.

- La media ponderata dei **Beta unlevered** di un settore, in base al rispettivo peso sul mercato, consente di ottenere una misura del rischio di business: il **Business Risk Index** (BRI).



2. DESCRIZIONE DEL PROGRAMMA

2.a Obiettivi

Ready Beta Sector è stato progettato e realizzato allo scopo di fornire in modo automatico i coefficienti **Beta levered e unlevered** di settore, i quali rappresentano la base per determinare successivamente il Beta unlevered dell'impresa target. L'ideatore del software, il dott. Maurizio Nizzola, nella sua attività di *financial advisor*, si era reso conto che una corretta valutazione del capitale economico di un'impresa non poteva prescindere dalla stima del coefficiente Beta. Esso, infatti, rappresenta il rischio specifico dell'impresa, sulla base della sua struttura finanziaria insieme al rischio collegato all'attività svolta. Poiché sul mercato non risulta siano presenti software in grado di fornire una stima efficace, coerente e scientificamente valida di questo parametro fondamentale, si è deciso di realizzare un *tool* in grado di colmare questa lacuna.

Pertanto, come detto al precedente punto 1.d, occorre riferirsi inizialmente alle quotazioni dei titoli in Borsa dove Ready Beta Sector svolge un'ulteriore funzione: quella di fornire una visione immediata circa l'andamento storico del titolo in base ai suoi rendimenti confrontati con quelli dell'indice generale di Borsa.

2.b Specifiche tecniche e funzionalità

Ready Beta Sector® è utilizzabile su un normale PC che presenti le seguenti caratteristiche:

- Hardware: AMD Athalon X2 Dual-C o equivalente, memoria RAM di almeno 2 GB.
- Sistema operativo: Microsoft Windows ® 2007 o superiore.
- Software applicativo: Microsoft Windows Office® 2007 o successivo.
- Memoria utilizzata: circa 12MB normale.
- Linguaggio di programmazione: Microsoft Visual Basic®.
- Collegamento internet: connessione ADSL.

2.c Contenuti innovativi

Ready Beta Sector non richiede alcun intervento da parte dell'operatore e si configura come un software totalmente automatizzato. I Beta di ciascuna società quotata in Borsa sono calcolati sulla base dei rendimenti storici del titolo per un orizzonte temporale di circa sedici mesi e rilevati con cadenza giornaliera. I valori sono aggiornabili semplicemente cliccando su un pulsante e, grazie al collegamento ADSL (che l'utente dovrà avere disponibile), scaricabili giorno dopo giorno dal sito di **Yahoo Finanza**. Questi aggiornamenti consentono di disporre di coefficienti Beta sempre attuali e corretti. I titoli quotati sono raggruppati in cluster settoriali, il coefficiente Beta di ciascuno, pesato sulla capitalizzazione di Borsa, consente di ottenere il **Beta levered** di settore. Attraverso l'applicazione dei parametri *debt/equity* e *tax rate*, rilevati annualmente dalla riclassificazione dei bilanci di 2050 società raggruppate in settori omogenei, si perviene al calcolo del **Beta unlevered** di settore, che rappresenta la base per il calcolo del Beta dell'azienda target.

2.d Funzionalità del software

Cliccando sulla rosa dei venti della pagina iniziale (copertina) si accede all'*Home page*





La barra orizzontale riporta, inoltre, una serie di icone - pulsanti collegati ai fogli del programma per una rapida consultazione:



Sotto ogni icona compare la dicitura del foglio, al quale, cliccando, si ottiene l'accesso. Gran parte dei pulsanti collegano ai vari settori compresi nel programma, mentre alcuni, come i seguenti, creano collegamenti di carattere generale:

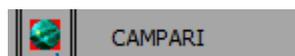
-  foglio "[Titoli e settori](#)";
-  foglio di [Riepilogo](#) degli aggiornamenti.
-  foglio di calcolo del beta unlevered dei settori, [Beta sector](#)
-  foglio [Home](#)
-  copertina del programma
-  pulsante Help per l'apertura della Guida del programma

2.e Il foglio Tabella delle quotazioni

HELP?	HOME								
ABBIGLIAMENTO	PELLI E CUIOIO		AZA		BANCA CARIGE		CAD		D'AMICO
ALIMENTARE	PROD. EDILIZIA		ACEA		BANCA FINNAT		CAIRO		DADA
CARTARIO	STAMPA EDIT.		ACOTEL		BANCA GENERALI		CALEFFI		DAMIANI
CHIMICO	TESSILE		ACSM		BANCA IFIS		CALTAGIRONE		DANIELI
COST. MEZZI TR.	VETRO		AEDES		B. CA INTERMOB.		CALTAGIRONE E.		DATA LOGIC
ELETTRODOMES.	SOCIETA' IND.		AEFFE		BANCA MPS		CALEIDO GROUP		DE' LONGHI
ELETTRONICO	ASSICURAZIONI		AER. G. MARCONI		BANCA POP. ER		CAMPARI		DEA CAPITAL
ENERGETICO	BANCHE		ALERION		BANCA POP. MI		CARRARO		DIASORIN
FARMACEUTICO	DIST. DETTAGLIO		AMBROMOBILIARE		BANCA SISTEMA		CATTOLICA ASS.		DIGITAL BROS
GOMMA E CAVI	SERVIZI FINANZ.		AMPLIFON		BANCA POP. SO		CEMBRE		DMAIL GROUP
IMPIANTISTICO	SERVIZI IMPRESE		ANSALDO		BANCA PROFILO		CEMENTIR		DELCLIMA
IMPRESE COSTR.	SERV. P. UTILITA'		ASSITECA		BANCO DI DESIO		CENTRALE LATTE		DIGITAL MAGICS
IMP. MAN. DIV.	TELECOMUNICAZ		A. S. ROMA		BANCO POPOLARE		CHL		DIGITOUCH
LEGNO E MOBILI	TRASPORTI		ASCOPIAVE		BANCO SARDEGNA		CIA		
MECCANICO	TURISMO E T.L.		ASTALDI		BASICNET		CAPITAL FOR PR. 1		
METALLURGICO	INV. COMPANIES		ATLANTIA		BASTOGI		CIR		
FTSE MIB	SETT. TERZIARIO		AUTOGRIILL		BANZAI		CLASS EDITORE		
			AUTOST. ME.		B&C SPEAKERS		COFIDE		
			ASTM		BE		COMP. DELLA RUOTA		
			AZIMUT		BEGHELLI		CONAFI PRESTITO'		E
			AMBIENTHESIS		BENI STABILI		CREDEM		EI TOWERS
			AGRONOMIA		BEST UNION		CREDITO VALTEL.		EEMS
			ALBA PRIVATE EQUITY		BIALETTI		CSP INTERNAT.		EL. EN.
			ANIMA HOLDING		BIANCAMANO		CERVED INF. SOL.		ELICA
			AXELERO		BIESSE		CNH INDUSTRIAL		EMAK
					BIOERA		CLABO		ENEL
					BOERO		COVER.50		ENEL GREEN P.
					BOLZONI				ENERTRONICA
					BONIFICHE FERR.				ENERVIT
					BORGOSERIA				ENGINEERING

La tabella delle quotazioni, di cui sopra è fornito uno stralcio, rappresenta tutti i titoli quotati attualmente alla Borsa Italiana compresi nei segmenti STAR, MTA, MIV e AIM Italia. Sono esclusi i titoli del mercato MTA International, poiché riferiti a società il cui mercato principale è all'estero. I cluster settoriali sono costruiti in base all'attività principale di ciascuna società quotata, anche confrontando il codice ATECO 2007 di tale attività. I nostri raggruppamenti settoriali coincidono, anche se non del tutto, in buona parte con quelli di Borsa Italiana.

A lato di ciascun titolo quotato compare un pulsante verde che collega il titolo stesso al settore di appartenenza:



AGRO-ALIMENTARI	Sito WEB	Capit. Borsa (euro/mil)	Segmento	Codice ISIN	Codice Alfanum.	beta medio	peso su paniere	beta pesato
AGRONOMIA	http://www.agronomia.biz/	7,0	AIM It.	IT0005012908	A	0,5087	0,07%	0,00035
BIOERA	http://www.bioera.it/	13,6	MTA	IT0004711203	BIE	0,5054	0,13%	0,00067
BONIFICHE FERR.	http://www.bonificheferraresi.com/	97,9	MTA	IT0000074135	BF	0,1253	0,95%	0,00120
ENERVIT	http://www.enervit.com/	54,1	MTA	IT0004356751	ENV	0,1645	0,53%	0,00087
CAMPARI	http://www.camparigroup.com/	4.530,1	MTA	IT0003849244	CPR	0,7017	44,16%	0,30989
CENTRALE LATTE	http://www.centralelatte.torino.it/	33,6	MTA	IT0003023980	CLT	0,5085	0,33%	0,00167
IT. WINE BRAND	www.italianwinebrands.it/	51,6	AIM It.	IT0005075764	IWB	0,2354	0,50%	0,00118
KI GROUP	http://www.kigroup.com	31,2	AIM It.	IT0004967672	KI	0,2642	0,30%	0,00080
LA DORIA	http://www.ladoria.it/	377,0	MTA	IT0001055521	LD	0,7803	3,68%	0,02868
MASI AGRICOLA	http://www.masi.it/	148,3	AIM It.	IT0004125677	MASI	0,4328	1,45%	0,00626
M. ZANETTI BEV.	http://www.mzb-group.com/	315,2	AIM It.	IT0005042467	MZB	0,5813	3,07%	0,01786
PARMALAT	http://www.parmalat.com/	4.354,2	MTA	IT0003826473	PLT	0,0731	42,45%	0,03104
VALSOIA	http://www.valsoia.it/	244,5	MTA	IT0001018362	VLS	0,5724	2,38%	0,01364
		10.258,3				0,420	100%	0,414

Il settore raggruppa tutti i titoli delle società quotate in esso comprese. Per ciascuna società è riportato il *link* del sito web di riferimento, la capitalizzazione di Borsa, il segmento di appartenenza, il codice ISIN, il codice alfanumerico, il Beta medio della società rilevato dal programma, il peso sul paniere della società in base alla capitalizzazione rilevata e il beta ricalcolato (Beta pesato).

La somma di tutti i Beta pesati dà il Beta del settore.

Il Beta dei titoli deve essere compreso tra 0 e 1, per cui è possibile che tale valore non risulti corretto a seguito di quotazioni non aggiornate o che risentano di valori dell'azione ricalcolati. In tal caso un Beta calcolato erroneamente potrebbe ricadere negativamente sul Beta del settore. **Ad ovviare questo aspetto è stato inserito nel programma un sistema di calcolo che esclude i Beta che risultino "fuori range" segnalato con**

0,8449	2,85%	0,0241	
0,5315	13,97%	0,0742	
0,8597	61,60%	0,5296	
1,0804	12,60%	0,1361	
	0,32%	0,0000	Valore erroneo
-0,5781	6,99%	-0,0404	
0,3039	1,55%	0,0047	

il seguente messaggio:



2.f Il foglio FTSE MIB

L'indice FTSE MIB è il principale per importanza di Borsa Italiana, esso è calcolato come media di 40 titoli a maggior capitalizzazione (vedi [lista](#)). Nel foglio sono calcolati i rendimenti storici aritmetici, con cadenza giornaliera (giorni di apertura di Borsa).

FTSE MIB		
Home		Aggiorna tutto
Data	Chiusura	Rendimenti aritmetici
3-dic-15	21.995,70	-0,02466311
2-dic-15	22.551,90	-0,001301962
1-dic-15	22.581,30	-0,006017255
30-nov-15	22.718,00	0,006325525
27-nov-15	22.575,20	-0,00072151
26-nov-15	22.591,50	0,010389459
25-nov-15	22.359,20	0,018730551
24-nov-15	21.948,10	-0,015546296
23-nov-15	22.294,70	0,006982805
20-nov-15	22.140,10	-0,002338681
19-nov-15	22.192,00	0,004544714
18-nov-15	22.091,60	-0,009762701
17-nov-15	22.309,40	0,022832097
16-nov-15	21.811,40	-0,001428401
13-nov-15	21.842,60	-0,000763977
12-nov-15	21.859,30	-0,023488839
11-nov-15	22.385,10	-0,002624309
10-nov-15	22.444,00	0,015230263
9-nov-15	22.107,30	-0,018757296
6-nov-15	22.529,90	0,013778084
5-nov-15	22.223,70	-0,003984296
4-nov-15	22.312,60	-0,006536239
3-nov-15	22.459,40	-0,001023022
2-nov-15	22.482,40	0,001777877
30-ott-15	22.442,50	-8,91158E-06
29-ott-15	22.442,70	-0,010733397
28-ott-15	22.686,20	0,014139536
27-ott-15	22.369,90	-0,01147612
26-ott-15	22.629,60	-0,004719201
23-ott-15	22.736,90	0,005305767
22-ott-15	22.616,90	0,020038245
21-ott-15	22.172,60	-0,004378067
20-ott-15	22.270,10	-0,006672703
19-ott-15	22.419,70	0,003670924

2.g Il foglio di ciascun titolo quotato

Per accedere al foglio delle quotazioni di ciascun titolo si può cliccare su tre ordini alternativi di pulsanti:

- ✚ Il pulsante verde a lato della tabella del settore (vedi pag. 6).
- ✚ Cliccando sul titolo compreso nel foglio quotazioni (vedi pag. 5).
- ✚ Cliccando sul titolo della pagina di riepilogo (vedi success. pag. 12).

Nella colonna di chiusura compaiono le quotazioni giornaliere del titolo su un arco temporale massimo di 16 mesi. I rendimenti aritmetici sono rilevati dalla differenza tra la quotazione alla data indicata e quella del giorno precedente. I rendimenti del titolo sono confrontati con quelli dell'indice FTSE MIB.

Home		CAMPARI		Rendimenti aritmetici	
	Data	Chiusura	Ftse Mib	Titolo	
	03/12/2015	7,995	-0,02466311	-0,049910873	
	02/12/2015	8,415	-0,001301962	0,005977286	
	01/12/2015	8,365	-0,006017255	0,006013229	
	30/11/2015	8,315	0,006325525	0,009714633	
	27/11/2015	8,235	-0,00072151	-0,000606796	
	26/11/2015	8,24	0,010389459	-0,01021021	
	25/11/2015	8,325	0,018730551	0,032238066	
	24/11/2015	8,065	-0,015546296	-0,020048603	
	23/11/2015	8,23	0,006982805	-0,004836759	
	20/11/2015	8,27	-0,002338681	0,000604961	
	19/11/2015	8,265	0,004544714	0,029265255	
	18/11/2015	8,03	-0,009762701	-0,009864365	
	17/11/2015	8,11	0,022832097	0,003712871	
	16/11/2015	8,08	-0,001428401	0,013166144	
	13/11/2015	7,975	-0,000763977	-0,002501563	
	12/11/2015	7,995	-0,023488839	-0,000625	
	11/11/2015	8	-0,002624309	0,006289308	
	10/11/2015	7,95	0,015230263	0,039895356	
	09/11/2015	7,645	-0,018757296	-0,02611465	
	06/11/2015	7,85	0,013778084	-0,00569981	
	05/11/2015	7,895	-0,003984296	0,017396907	
	04/11/2015	7,76	-0,006536239	-0,009572431	
	03/11/2015	7,835	-0,001023022	0,005131495	
	02/11/2015	7,795	0,001777877	0,000641849	
	30/10/2015	7,79	-8,91158E-06	0,003219575	
	29/10/2015	7,765	-0,010733397	-0,019570707	
	28/10/2015	7,92	0,014139536	0,016688062	
	27/10/2015	7,79	-0,01147612	0,003865979	
	26/10/2015	7,76	-0,004719201	-0,001287001	
	23/10/2015	7,77	0,005305767	0,010403121	
	22/10/2015	7,69	0,020038245	0,016523463	
	21/10/2015	7,565	-0,004378067	-0,012402089	
	20/10/2015	7,66	0,006672702	0,004202784	

Il software calcola le funzioni statistiche e il Beta del titolo come "pendenza", con "coefficiente di correlazione" e "covarianza". Normalmente tutte e tre queste funzioni dovrebbero coincidere. Sono inoltre riportati, per ognuna delle due serie, i valori assunti da media, varianza e scarto quadratico medio, calcolati con le funzioni "media", "var.pop" e "st.dev.pop".

Funzioni statistiche riferite ai rendimenti		
Applicazioni	Ftse Mib	Titolo
Standard deviation	0,017233448	0,016314775
Varianza	0,000296992	0,000266172
Media	0,000247558	0,001196335
Coefficiente di Correlazione		0,741261907
Covarianza		0,000208413
Beta (calcol. come pendenza)		0,701747045
Beta (calcol. con coeff. correlazione)		0,701747045
Beta (calcol. con covarianza)		0,701747045
R-quadrato		0,549469214

Il valore del Beta è calcolato usando dapprima la funzione "pendenza", ponendo come variabile dipendente i rendimenti del titolo e come indipendente quelli del FTSE MIB. Il Beta rappresenta la pendenza della retta di regressione tra i rendimenti (vedi pag.2).

Il Beta è stato inoltre calcolato utilizzando le equivalenti formule sotto riportate:

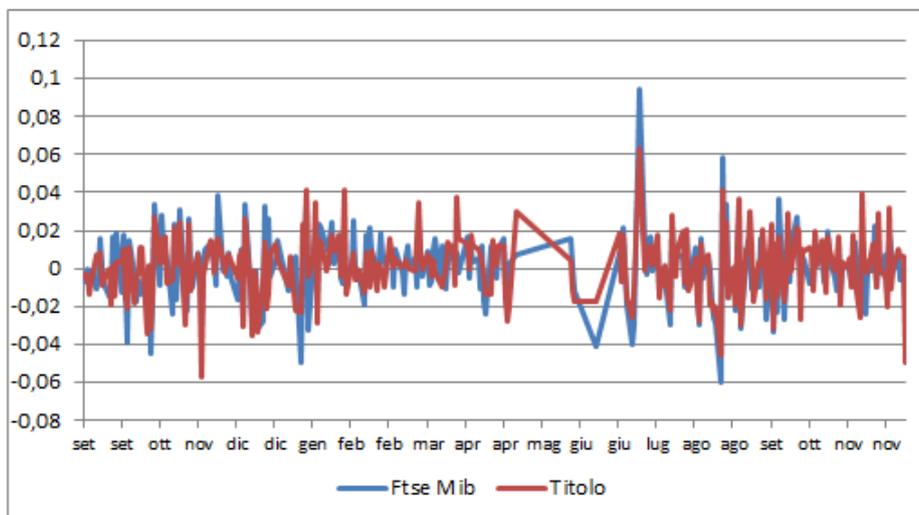
$$\beta = \frac{\text{cov}(\text{mercato}, \text{azienda})}{\sigma^2(\text{mercato})} = \frac{\sigma(\text{azienda})}{\sigma(\text{mercato})} \cdot \rho(\text{azienda}, \text{mercato})$$

Il foglio riporta il valore del coefficiente di determinazione (R-quadrato) calcolato come quadrato del coefficiente di correlazione.

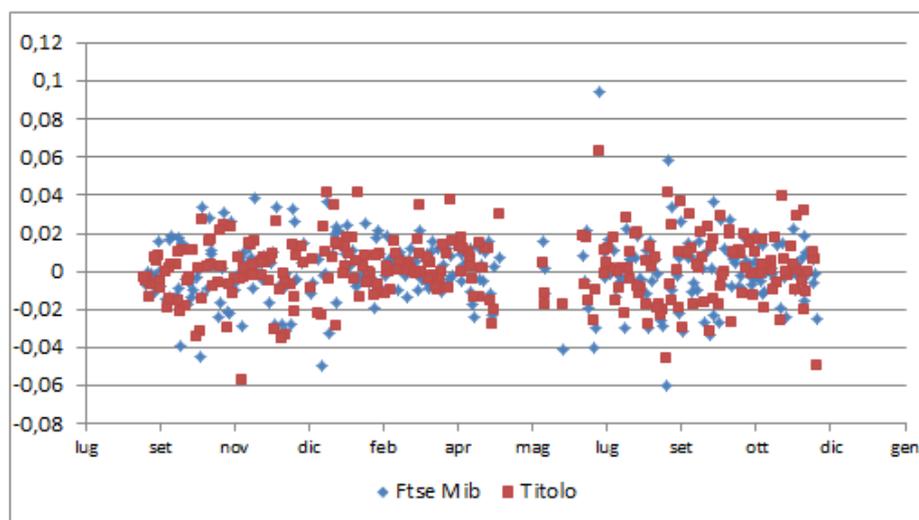
$$R^2 = \left[\rho(\text{azienda}, \text{mercato}) \right]^2$$

Indica la quota della variazione del rendimento del titolo attribuibile alla variabilità del mercato: più è alto, maggiore è la variabilità del titolo dovuta al rischio sistematico (ineliminabile). E' una misura standardizzata: varia tra zero e uno.

Un grafico riporta l'andamento dei rendimenti del titolo confrontati con l'indice di riferimento.



Cliccando sul pulsante “Cambia Grafici” della pagina Home (vedi pag. 4) è possibile modificare il formato del grafico:



2.h Il foglio Riepilogo Aggiornamenti

Il foglio indica la data dell'ultimo aggiornamento operata per ciascun titolo. **Cliccando sul titolo si accede alla relativa pagina di quotazione (vedi pag.8):**

Home		RIEPILOGO AGGIORNAMENTI DEI TITOLI			Aggiorna tutto
	Nome	Codice	Data ultimo aggiornamento	Esito ultimo aggiornamento	
x	A.S. ROMA	ASR.MI	4/12/15 12.10	OK	A.S. ROMA
x	A2A	A2A.MI	4/12/15 12.10	OK	A2A
x	ACEA	ACE.MI	4/12/15 12.10	OK	ACEA
x	ACOTEL	ACO.MI	4/12/15 12.10	OK	ACOTEL
x	ACSM-AGAM	ACS.MI	4/12/15 12.10	OK	ACSM-AGAM
x	AEDES	AE.MI	4/12/15 12.10	OK	AEDES
x	AEFFE	AEF.MI	4/12/15 12.10	OK	AEFFE
x	ALERION CLEANPOWER	ARN.MI	4/12/15 12.10	OK	ALERION CLEANPOWER
x	AMBROMOBILIARE	AMB.MI	4/12/15 12.10	OK	AMBROMOBILIARE
x	AMPLIFON	AMP.MI	4/12/15 12.10	OK	AMPLIFON
x	ANSALDO STS	STS.MI	4/12/15 12.10	OK	ANSALDO STS
x	ASCOPIAVE	ASC.MI	4/12/15 12.10	OK	ASCOPIAVE
x	ASTALDI	AST.MI	4/12/15 12.10	OK	ASTALDI
x	ATLANTIA	ATL.MI	4/12/15 12.10	OK	ATLANTIA
x	AUTOGRILL	AGL.MI	4/12/15 12.10	OK	AUTOGRILL
x	ASTM	AT.MI	4/12/15 12.10	OK	ASTM
x	AUTOSTRADE MERIDIONALI	AUTME.M	4/12/15 12.10	OK	AUTOSTRADE MERIDIONALI
x	AZIMUT	AZM.MI	4/12/15 12.10	OK	AZIMUT
x	B & C SPEAKERS	BEC.MI	4/12/15 12.10	OK	B & C SPEAKERS
x	BANCA CARIGE	CRG.MI	4/12/15 12.10	OK	BANCA CARIGE
x	BANCA FINNAT	BFE.MI	4/12/15 12.10	OK	BANCA FINNAT
x	BANCA GENERALI	BGN.MI	4/12/15 12.10	OK	BANCA GENERALI
x	BANCA IFIS	IF.MI	4/12/15 12.10	OK	BANCA IFIS
x	BANCA INTERMOBILIARE	BIM.MI	4/12/15 12.10	OK	BANCA INTERMOBILIARE
x	BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	BMPS.MI	4/12/15 12.10	OK	BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA
x	BANCA POP. EMILIA E ROMAGNA	BPE.MI	4/12/15 12.10	OK	BANCA POP. EMILIA E ROMAGNA
x	BANCA POPOLARE DI MILANO	PMI.MI	4/12/15 12.10	OK	BANCA POPOLARE DI MILANO
x	BANCA POPOLARE DI SONDRIO	BPSO.MI	4/12/15 12.10	OK	BANCA POPOLARE DI SONDRIO
x	BANCA POPOLARE ETRURIA E LAZIO	PEL.MI	4/12/15 12.10	OK	BANCA POPOLARE ETRURIA E LAZIO
x	BANCA PROFILO	PRO.MI	4/12/15 12.10	OK	BANCA PROFILO
x	BANCO DI DESIO E DELLA BRIANZA	BDB.MI	4/12/15 12.10	OK	BANCO DI DESIO E DELLA BRIANZA
x	BANCO DI SARDEGNA	BSRP.MI	4/12/15 12.10	OK	BANCO DI SARDEGNA
x	BANCO POPOLARE	BP.MI	4/12/15 12.10	OK	BANCO POPOLARE

2.i I Macro settori

Nel foglio Tabella delle quotazioni (vedi pag.6), sono compresi, con colori diversi, due pulsanti che rappresentano i "Macro Settori" economici:



Cliccando sui pulsanti di questi due Macro Settori si accede alle relative pagine.
 Il pulsante alla destra del titolo si collega a ciascun settore:

Home				
SOCIETA' INDUSTRIALI	Capit. Borsa (euro/mil)	beta medio	peso su paniere	beta pesato
CHIMICO	1.002,81	0,2589	1,35%	0,003
ENERGETICO	59.896,50	0,9700	80,41%	0,780
METALLURGICO	13.592,70	0,7789	18,25%	0,142
INDUSTRIA DI BASE	74.492,01	0,6693	100,00%	0,926
ABBIGLIAMENTO	10.988,20	0,6290	6,98%	0,044
ALIMENTARI	10.258,30	0,4141	6,52%	0,027
CARTARIO	499,80	0,3826	0,32%	0,001
COSTRUZ. MEZZI TRASPOR	30.215,00	0,8518	19,20%	0,164
ELETTRODOMESTICI	3.528,40	0,5017	2,24%	0,011
ELETTRONICO	7.822,20	0,8051	4,97%	0,040
FARMACEUTICO COSMETICI	8.917,24	0,4155	5,67%	0,024
GOMMA E CAVI	56,20	0,1945	0,04%	0,000
IMPIANTISTICO	11.660,30	0,7545	7,41%	0,056
IMPRESE DI COSTRUZIONE	5.150,40	0,5741	3,27%	0,019
IMPRESE MANIF. DIVERSE	31.883,70	0,8098	20,26%	0,164
LEGNO E MOBILI	132,9	0,4006	0,08%	0,000
MECCANICO	15.211,47	0,8416	9,66%	0,081
PELLI E CUOIO	3.543,00	0,5740	2,25%	0,013
PRODOTTI PER EDILIZIA	7.893,90	0,8179	5,01%	0,041
STAMPA ED EDITORIA	9.002,68	0,8146	5,72%	0,047
TESSILE	123,7	0,1702	0,08%	0,000
VETRO	518,5	0,3544	0,33%	0,001
ALTRE SOCIETA' INDUSTRIALI	157.405,89	0,5726	100,00%	0,529
SOCIETA' INDUSTRIALI	231.897,90	0,6209		0,656

Il software pesa ciascun settore in base alla sua capitalizzazione e calcola un Beta Macro Settore.
 La stessa operazione è condotta per il secondo Macro Settore.

Home

SOCIETA' TERZIARIE	Capit. Borsa (euro/mil)	beta medio	peso su paniere	beta pesato
DISTRIBUZIONE AL DETTAGLIO	4.902,30	0,646	2,90%	0,0187
SERVIZI DI PUBBLICA UTILITA'	97.272,08	0,837	57,48%	0,4809
SERVIZI FINANZIARI	12.127,85	0,765	7,17%	0,0548
SERVIZI IMPRESE	3.690,90	0,387	2,18%	0,00843
TELECOMUNICAZIONI	22.072,40	0,767	13,04%	0,1000
TRASPORTI	26.129,96	0,726	15,44%	0,1121
TURISMO E TEMPO LIBERO	3.028,9	0,723	1,79%	0,0129
	169.224,39	0,693	100,00%	0,788

NB: Sono escluse dal Settore Terziario: Assicurazioni, Banche e Inv. Company.

2.j Il foglio di calcolo del Beta Unlevered di settore: "All Beta Sector"

Questo foglio riporta la tabella di calcolo dei **Beta levered** e **unlevered** di ciascun settore e rappresenta il compendio di tutti i calcoli precedentemente effettuati dal software. Richiamandoci a quanto riportato alle pagine 2 e 3, il **Beta levered** è quello calcolato per ciascun settore sulla base delle tabelle di riepilogo (vedi pag.7) con l'aggiunta di due parametri che lo convertono da **levered** a **unlevered**:

- ✚ Il rapporto di indebitamento: D/E di settore.
- ✚ Il tasso medio delle imposte sul reddito: Tax rate di settore.

Questi due dati sono da noi aggiornati con cadenza annuale rilevandoli dallo studio effettuato da Mediobanca sui bilanci di circa 2050 società di grande, media e piccola dimensione, raggruppati in settori. Gli stessi settori riportati per i titoli quotati, allo scopo di non creare delle disomogeneità.

Le tabelle di Mediobanca in formato pdf sono modificate con estensione xlsx e trasferite in un programma che le riclassifica e ne calcola gli indici.

Dalla tabella seguente è possibile apprezzare il lavoro compiuto dal software, in modo totalmente automatico e senza alcun intervento dell'operatore.

Home Aggiorna tutto

SECTOR	Beta Levered di settore	D/E sector (*)	Tax rate sector (*)	Beta Unlevered di settore
Media 2050 società	0,519	51,18%	43,76%	0,403
Abbigliamento	0,629	10,00%	46,90%	0,597
Alimentare: bevande	0,414	39,60%	32,10%	0,326
Alimentare: caseario	0,414	25,30%	30,80%	0,352
Alimentare: conserviero	0,414	38,20%	29,20%	0,326
Alimentare: dolciario	0,414	14,60%	39,70%	0,381
Alimentare: impr. div.	0,414	19,56%	46,70%	0,375
Cartario	0,383	66,30%	89,35%	0,357
Chimico	0,259	14,00%	58,40%	0,245
Costruzione mezzi trasporto	0,852	53,56%	18,70%	0,593
Distribuzione al dettaglio	0,646	36,66%	80,34%	0,603
Elettrodomestici	0,502	19,60%	16,10%	0,431
Elettronico	0,805	21,16%	129,60%	0,859
Energetico	0,970	45,58%	24,26%	0,721
Farmaceutico - cosmetico	0,416	32,90%	33,71%	0,341
Gomma e cavi	0,195	54,64%	13,30%	0,132
Grafico editoriale	0,815	36,93%	43,00%	0,673
Impiantistico	0,754	46,59%	49,14%	0,610
Imprese costruzione	0,574	24,29%	18,19%	0,479
Legno e mobili	0,401	55,68%	131,90%	0,487
Meccanico	0,842	8,45%	40,76%	0,801
Pelli e cuoio	0,574	19,92%	33,00%	0,506
Prodotti per edilizia	0,818	43,82%	36,90%	0,641
Siderurgico e metallurgico	0,779	41,93%	92,40%	0,755
Tessile	0,170	46,61%	210,65%	0,352
Trasporti	0,726	25,42%	48,36%	0,642
Vetro	0,354	21,87%	55,33%	0,323
Assicurazioni	0,729	77,10%	50,00%	0,526
Banche	1,120	10,00%	54,10%	1,071
Servizi pubblici	0,837	144,22%	75,75%	0,620
Servizi imprese	0,387	82,11%	95,03%	0,371
Servizi Finanziari	0,765	82,11%	95,03%	0,735
Turismo e Tempo libero	0,723	82,11%	95,03%	0,695
Investment Co.	0,840	82,11%	95,03%	0,807
Società industriali (**)	0,656	37,11%	36,08%	0,530
Società terziarie (**)	0,788	82,11%	95,03%	0,757

(*) Dati rilevati dalla ricerca annuale effettuata dall'Ufficio Studi di Mediobanca su oltre 2055 Società.
(**) comprende i settori: distribuzione al dettaglio, servizi imprese, servizi pubblici, telecomunicazioni, trasporti, turismo e tempo libero.
(***) comprende tutti i settori non compresi nel macrosettore terziario.

Dal Beta unlevered di settore per giungere al Beta dell'impresa target occorre operare altri semplici passaggi (ovviamente non calcolati dal software).

2.k L'aggiornamento delle quotazioni

E' sufficiente cliccare l'apposito pulsante nella pagina Home o in quelli inseriti in più pagine del programma per attivare la funzione di aggiornamento di tutti i titoli sulla base della quotazione storica sino a quella del giorno precedente all'operazione. L'aggiornamento è effettuato sui dati storici di ciascun titolo messi a disposizione dal sito **Yahoo Finanza**.

2. ACQUISTO DELLA LICENZA

L'acquisto della licenza dà diritto ad utilizzare il software per 6 (sei) mesi.

Scaduto tale termine è possibile effettuare ulteriori rinnovi di sei mesi in sei mesi. Il software ad ogni scadenza di licenza viene completamente rinnovato, con l'inserimento delle nuove società quotate e l'eliminazione di quelle "delistate".

Pure con cadenza annuale sono aggiornati i dati *D/E* e *Tax rate* di settore.

Rispetto al prezzo di acquisto iniziale, i successivi rinnovi della licenza godranno di uno sconto pari al 50%.

Il Software è distribuito da Fisco e Tasse srl e **acquistabile** al seguente link:

[Ready Beta Sector \(Software\)](#)

Per informazioni di carattere commerciale chiama il numero verde **800979038**

o invia una email a **info@fiscoetasse.com**

