

Le società mendaci nei bilanci deludono in borsa

15 Aprile 2021

Carlo Mauri

Con questo articolo inizio a mostrare i **risvolti pratici nelle applicazioni della “Legge di Benford”** nei contesti dei mercati finanziari , rinviando per le spiegazioni di questa proprietà matematica ad un mio precedente articolo su “Filodiritto”.

Nel 2015 il Centro Studi di Deutsche Bank ha condotto uno studio sui dati di bilancio storici delle società quotate che formano l’indice azionario “Russel 3000” ([Link](#)) applicando la legge di Benford ai bilanci storici delle società che compongono l’indice e ottenendo risultati che sono, almeno nel complesso, molto convincenti ([Link](#)).

Un set di dati non conforme alla legge di Benford potrebbe indicare che qualcosa non va bene, potrebbe anche trattarsi di una frode o di errori o dichiarazioni inesatte. In ogni caso, **tutto ciò lascia gli investitori in una posizione di svantaggio rispetto all'investimento in una società che ha valori numerici nei bilanci che invece sono conformi alla Legge di Benford.** Infatti, Deutsche Bank ha scoperto che la distribuzione della prima cifra significativa secondo Benford si può applicare a quasi voci di stato patrimoniale o di conto economico. Quelle società che *non mostrano conformità* alla distribuzione dei numeri naturali secondo Benford mostrano anche una marcata divergenza nel modo in cui si comportano verso i loro investitori.

"Le azioni con potenziali irregolarità contabili sottoperformano significativamente il mercato", hanno scritto in un rapporto di marzo gli analisti quantitativi di Deutsche Bank guidati da Yin Luo.

"Ancora più importante, le società con irregolarità contabili mostrano riduzioni più gravi, maggiore volatilità e rendimenti aggiustati per il rischio inferiori rispetto al portafoglio di mercato".

Mentre il “Russell 3000” è aumentato di **16 volte dal 1990**, un paniere ponderato per la capitalizzazione di mercato di quelle società i cui rapporti non sono conformi alla legge di Benford è aumentato **solo di poco meno di sei volte**. Le percentuali di aziende che avevano probabilmente manipolato nel tempo i bilanci rappresentano una parte certamente minoritaria rispetto al complesso delle società quotate costituenti il portafoglio dell’indice Russel 3000 (circa un 10%) però sono proprio loro a **generare le più deludenti performance finanziarie.**

Gli analisti posseggono ora uno strumento in più per orientare le decisioni di investimento, se possono avere a disposizione serie storiche di bilanci, sufficientemente numerose potranno escludere quelle aziende che in modo continuativo presentano scostamenti “statisticamente significativi” della distribuzione di frequenza della prima cifra delle voci di bilancio.

TAG: Legge di Benford, finanza, società, bilancio

Avvertenza

La pubblicazione di contributi, approfondimenti, articoli e in genere di tutte le opere dottrinarie e di commento (ivi comprese le news) presenti su Filodiritto è stata concessa (e richiesta) dai rispettivi autori, titolari di tutti i diritti morali e patrimoniali ai sensi della legge sul diritto d'autore e sui diritti connessi (Legge 633/1941). La riproduzione ed ogni altra forma di diffusione al pubblico delle predette opere (anche in parte), in difetto di autorizzazione dell'autore, è punita a norma degli articoli 171, 171-bis, 171-ter, 174-bis e 174-ter della menzionata Legge 633/1941. È consentito scaricare, prendere visione, estrarre copia o stampare i documenti pubblicati su Filodiritto nella sezione Dottrina per ragioni esclusivamente personali, a scopo informativo-culturale e non commerciale, esclusa ogni modifica o alterazione. Sono parimenti consentite le citazioni a titolo di cronaca, studio, critica o recensione, purché accompagnate dal nome dell'autore dell'articolo e dall'indicazione della fonte, ad esempio: Luca Martini, La discrezionalità del sanitario nella qualificazione di reato perseguibile d'ufficio ai fini dell'obbligo di referto ex. art 365 cod. pen., in "Filodiritto" (<https://www.filodiritto.com>), con relativo collegamento ipertestuale. Se l'autore non è altrimenti indicato i diritti sono di Inforomatica S.r.l. e la riproduzione è vietata senza il consenso esplicito della stessa. È sempre gradita la comunicazione del testo, telematico o cartaceo, ove è avvenuta la citazione.
