

# Analisi degli indici reddituali fondamentali

di MARIAERSILIA LISI RICATTI

ESERCIZIO

22

La Malto S.p.A. presenta per due esercizi consecutivi i seguenti schemi di sintesi dello Stato patrimoniale e del Conto economico, riclassificati secondo criteri finanziari:

STATO PATRIMONIALE (importi in milioni di lire)					
Impieghi	n - 1	n	Fonti	n - 1	n
Liquidità immediate	60	40	Passività correnti	350	450
Liquidità differite	330	350	Passività consolidate	280	330
Magazzino	380	450	Capitale di terzi	630	780
Attivo corrente	770	840	Capitale proprio	940	1.010
Attivo immobilizzato	800	950			
<b>Capitale investito</b>	<b>1.570</b>	<b>1.790</b>	<b>Totale fonti</b>	<b>1.570</b>	<b>1.790</b>

INDIRIZZO

**Amministrativi**

Ragioneria

Classe 5<sup>a</sup>

**Programmatori**

Ragioneria

Economia aziendale

Classe 5<sup>a</sup>

**Igea Mercurio**

Economia aziendale

Classe 5<sup>a</sup>

**Professionali**

Analisi contabilità

generale

Classe 5<sup>a</sup>

**Progetto '92**

Economia d'azienda

Classe 5<sup>a</sup>

CONTO ECONOMICO (importi in milioni di lire)		
Descrizione	n - 1	n
Ricavi netti di vendita	4.150	4.600
Costo del venduto	3.780	4.128
<i>Margine lordo sulle vendite</i>	370	472
Costi commerciali e amministrativi	120	150
<i>Utile operativo</i>	250	322
Proventi finanziari	5	4
Oneri finanziari	- 35	- 58
Saldo della gestione atipica	+ 12	+ 12
Saldo della gestione straordinaria	+ 8	+ 10
<i>Reddito al lordo delle imposte</i>	240	290
Imposte dell'esercizio	127	154
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	<b>113</b>	<b>136</b>

**Presentare:**

- il calcolo del ROE e la sua scomposizione nei fattori primari che lo determinano;
- la scomposizione del ROI nei suoi due fattori determinanti;
- l'applicazione della formula dell'effetto di "leva finanziaria";
- l'analisi del ROS tramite il Conto economico a valori percentuali;
- l'analisi del tasso di rotazione del capitale investito mediante opportuni tassi di rotazione parziali.

## Svolgimento

**Punto a)**

**n - 1**

**n**

$$ROE = \frac{Rn}{Cp} \%$$

$$\frac{113}{940} \% = 12,021\%$$

$$= \frac{136}{1.010} \% = 13,465\%$$

La redditività dell'azienda è da ritenersi buona in quanto superiore ai rendimenti generalmente offerti da investimenti alternativi, sia pur con minor grado di rischio. Inoltre, si evidenzia un andamento crescente del ROE dall'esercizio  $n-1$  all'esercizio  $n$ , che si può spiegare attraverso l'analisi della seguente relazione:

$$ROE = \frac{Rn}{Cp} = \frac{Ro}{Ci} \times \frac{Ci}{Cp} \times \frac{Rn}{Ro} = ROI \times \text{Leverage} \times \text{Tasso d'incidenza della gestione non caratteristica}$$

La relazione dimostra come la redditività del capitale di rischio  $Cp$ , vari in misura proporzionalmente diretta al variare:

- del ROI, espressione della redditività del capitale investito,
- del Leverage, espressione della scrittura finanziaria,
- del peso degli Oneri finanziari e degli altri oneri e proventi non tipici, espressione dell'incidenza del reddito netto sul reddito operativo.

Pertanto, si avrà rispettivamente per gli esercizi:

$n-1$

$$ROE = \frac{113}{940} = \frac{250}{1.570} \times \frac{1.570}{940} \times \frac{113}{250} = 15,924\% \times 1,6702 \times 0,452 = 12,021\%$$

$n$

$$ROE = \frac{136}{1.010} = \frac{322}{179} \times \frac{1.790}{1.010} \times \frac{136}{322} = 17,989\% \times 1,772 \times 0,4223 = 13,465\%$$

Come si può notare, si riscontra un considerevole incremento del ROI, quale miglioramento del rendimento lordo del capitale investito, segno di maggiore efficienza della gestione economica caratteristica. Poiché anche il Leverage segna un aumento, si può dedurre che si è verificato il cosiddetto effetto leva finanziaria, nonostante la più alta incidenza negativa della gestione non caratteristica (l'utile netto dell'esercizio passa dal 45,2% al 42,23% dell'utile operativo).

### **Punto b)**

Si passa ora ad analizzare la redditività del capitale investito attraverso la seguente relazione:

$$ROI = \frac{Ro}{Ci} = \frac{Ro}{V} \times \frac{V}{Ci} = ROS \times \frac{V}{Ci}$$

dalla quale appare che la redditività del capitale investito dipende dalla redditività delle vendite (ROS), quale combinazione tra prezzi e costi delle operazioni, nonché dalla rotazione del capitale investito.

Nei due esercizi si avrà:

$n-1$

$$ROI = \frac{250}{1.570} \% = \frac{250}{4.150} \% \times \frac{4.150}{1.570} = 6,0241\% \times 2,6433 = 15,924\%$$

$n$

$$ROI = \frac{322}{1.790} \% = \frac{322}{4.600} \% \times \frac{4.600}{1.790} = 7\% \times 2,5698 = 17,989\%$$

Ambedue gli indici segnalano un incremento dall'esercizio  $n-1$  all'esercizio  $n$ , evidenziando una maggior efficienza nelle vendite, sia rapportata al reddito operativo sia al capitale investito.

**Punto c)**

La formula dell'effetto leva è:

$$ROE = \left[ ROI + \frac{Ct}{Cp} (ROI - ROD) \right] \times \frac{Rn}{Ro - Of}$$

Sapendo che il  $ROD = Of$ , si ha:

$$ROE = \left[ \frac{Ro}{Ci} + \frac{Ct}{Cp} \left( \frac{Ro}{Ci} - \frac{Of}{Ct} \right) \right] \frac{Rn}{Ro - Of}$$

$$\begin{aligned} \text{n-1} \\ ROE &= \left[ \frac{250}{1.570} \% + \frac{630}{940} \left( \frac{250}{1.570} \% - \frac{30}{630} \% \right) \right] \frac{113}{250 - 30} = \\ &= [15,924\% + 0,670 (15,924\% - 4,762\%)] 0,5136 = 12,02\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{n} \\ ROE &= \left[ \frac{322}{1.790} \% + \frac{780}{1.010} \left( \frac{322}{1.790} \% - \frac{54}{780} \% \right) \right] \frac{136}{322 - 54} = \\ &= [17,989\% + 0,7722 (17,989\% - 6,923\%)] 0,50746 = 13,465\% \end{aligned}$$

**Punto d)**

Se si redige il Conto economico a valori percentuali, si ha:

CONTO ECONOMICO (a valori percentuali)		
Descrizione	n - 1	n
Ricavi netti di vendita	100	100
Costo del venduto	91,085	89,7391
<i>Margine lordo sulle vendite</i>	8,915	10,2609
Costi commerciali e amministrativi	2,891	3,2609
<b>Utile operativo</b>	<b>6,024</b>	<b>7</b>

Dalle percentuali ottenute si evince una minor incidenza del costo del venduto, quale miglioramento della fase della produzione, nonché un lieve incremento dei costi commerciali e amministrativi, probabilmente dovuto a una più decisa azione di marketing nell'esercizio *n*.

**Punto e)**

Per un approfondimento dell'indice di rotazione del capitale investito, si possono considerare anche i seguenti altri indici:

	n - 1	n
$Rotazione \text{ Attivo Circolante} = \frac{Ricavi \text{ netti vendita}}{Attivo \text{ corrente}} = \frac{V}{Ab} =$	$\frac{4.150}{770} = 5,39$	$\frac{4.600}{840} = 5,476$
$Rotazione \text{ del Magazzino} = \frac{Ricavi \text{ netti vendita}}{Disponibilità \text{ magazzino}} = \frac{V}{Dm} =$	$\frac{4.150}{380} = 10,921$	$\frac{4.600}{450} = 10,222$
$Rotazione \text{ Immobilizzazioni} = \frac{Ricavi \text{ netti vendita}}{Attivo \text{ immobilizzato}} = \frac{V}{I} =$	$\frac{4.150}{800} = 5,1875$	$\frac{4.600}{950} = 4,842$

Ottenendo l'importo delle fatture di vendita emesse nell'esercizio nel seguente modo:

lire (4.150 × 119%) = lire *4938,5 milioni esercizio n-1*

lire (4.600 × 119%) = lire *5.474 milioni esercizio n*

si può determinare l'indice di

$$\text{Rotazione Liquidità Differite} = \frac{\text{Fatture vendita}}{\text{Liquidità differite}} = \frac{\overset{\text{n-1}}{4.938,5}}{330} = 14,965 \quad \frac{\overset{\text{n}}{5.474}}{350} = 15,64$$