



Profittabilità dell'impresa per gli azionisti

- L'indice di profittabilità dell'impresa per gli azionisti è denominato **ROE (*Return on Equity*)**

$$\text{ROE} = \frac{\text{Utile netto d'esercizio}}{\text{Patrimonio Netto}}$$

Solitamente
viene
espresso in
termini
percentuali

- Il ROE rappresenta quindi il rapporto fra:
 - il risultato economico di pertinenza della proprietà dell'impresa - Utile netto d'esercizio
 - il valore monetario dei diritti vantati dalla proprietà dell'impresa - Patrimonio Netto



Profittabilità dell'impresa per gli azionisti: un esempio

ATTIVITA' (ATTIVO)	PASSIVITA' (PASSIVO)	2009	Anno 2010	2011
	PATRIMONIO NETTO	1400	2000	3000
	Capitale emesso	600	800	800
	Riserve	300	600	1200
	Utile/perdita d'esercizio	500	600	1000
	PASSIVITA' NON CORRENTI			
	...			

ROE


Anno 2009	$500/1400 =$	36%
Anno 2010	$600/2000 =$	30%
Anno 2011	$1000/3000 =$	27%



Determinanti del risultato economico complessivo

- Il “contributo” dell’utile operativo è misurato dal **ROI (Return on Investment)**

$$\text{ROI} = \frac{\text{Utile operativo}}{\text{Capitale investito}}$$

A large orange thought bubble with three smaller circles leading to it from the left. The text inside the bubble is in black.

Solitamente
viene
espresso in
termini
percentuali

- Il ROI rappresenta quindi il rapporto fra:
 - il **risultato economico** generato dalla normale attività dell’impresa - Utile operativo
 - il **valore monetario delle risorse a disposizione dell’impresa** - Capitale investito (coincide con il valore totale dell’Attivo di Stato Patrimoniale)



Determinanti del risultato economico complessivo

- Il “contributo” dell’utile lordo da attività in funzionamento è misurato da r (**Costo medio netto del capitale di terzi**)

$$r = \frac{\text{Oneri finanziari}^* - \text{Proventi finanziari}^*}{\text{Mezzi di Terzi}}$$

Solitamente viene espresso in termini percentuali

- L’indice r rappresenta quindi il **costo medio** al quale l’impresa remunera il **capitale** che ottiene da tutti gli **stakeholder** dell’impresa (Mezzi di Terzi), “**nettato**” dei **proventi** che da quel medesimo capitale vengono generati



Determinanti del risultato economico complessivo

- Il “contributo” dell’utile netto di esercizio è misurato da **s** (**Saldo della gestione fiscale e delle discontinued operations**)

$$s = \frac{\text{Utile netto d'esercizio}}{\text{Utile lordo da attività in funzionamento}}$$

Solitamente viene espresso in termini assoluti

- L’indice **s** misura quindi in modo aggregato:
 - l’effetto delle **imposte**
 - l’effetto dell’Utile (perdita) netto da attività cessate/destinate a cessare (**discontinued operations**)



Determinanti del risultato economico complessivo

- Solitamente viene calcolato un ulteriore indice, denominato **rapporto di leva** (o rapporto di indebitamento)

$$\frac{MT}{E} = \frac{\text{Mezzi di terzi}}{\text{Patrimonio Netto}}$$

Solitamente viene espresso in termini assoluti

- Il rapporto di leva misura il **grado di indebitamento complessivo** dell'impresa nei confronti degli **stakeholder**, rapportandolo al capitale di pertinenza degli azionisti



La leva finanziaria

- Il legame esistente fra i vari indicatori viene denominato **leva finanziaria**

$$\text{ROE} = [\text{ROI} + \text{MT}/\text{E} \times (\text{ROI} - r)] \times s$$

- La **leva finanziaria** mette in evidenza come il rapporto fra il **risultato operativo dell'impresa** (misurato dal ROI) e la sua **profittabilità per gli azionisti** (misurata dal ROE) dipenda - *a meno del termine s* - dall'andamento della **gestione finanziaria**