

Scuola di Formazione alla Professione dei Dottori Commercialisti



Analisi delle performance in una prospettiva strategica

Andrea Cardoni
Dipartimento di Economia

Le grandezze strategiche ricavabili dal bilancio di esercizio



- Data la sua obbligatorietà, sistematicità e completezza, nel panorama generale delle società il bilancio rappresenta un documento fondamentale, anche ai fini della strategia
- Il bilancio di esercizio nel formato civilistico può risultare non immediatamente fruibile per entrare nella prospettiva strategica
- E' importante richiamare le principali logiche di riclassificazione e analisi e i più importanti margini patrimoniali ed economici

Le grandezze strategiche ricavabili dal bilancio di esercizio



- Stato patrimoniale: formato civilistico ex.art. 2424

- Possibile riclassificarlo in due principali metodologie, ottenendo differenti margini:
 - 1) Metodo finanziario: basato sulla liquidità/esigibilità delle poste (a breve termine e a lungo termine)
 - 2) Metodo gestionale: basata sulla pertinenza gestionale delle varie aree (gestionale, finanziaria, accessoria)

Schema semplificato di S.P.



Stato Patrimoniale

Immobilizzazioni immateriali	50	Capitale sociale	150
Immobilizzazioni materiali	300	Riserve	40
Immobilizzazioni finanziarie	30	Utili (perdite)	45
Rimanenze di magazzino	350	Fondo TFR	60
Crediti v/clienti	240	Debiti v/fornitori	180
Altri crediti op. (es. IVA)	5	Altri debiti op. (es. trib.)	10
Attività finanziarie	10	Debiti v/banche a b/t	315
Liquidità	15	Debiti v/banche a m/l	200
Totale Attivo	1.000	Totale Passivo	1.000

“Metodo finanziario”

- Le poste sono classificate in base alla velocità di ritorno in forma liquida (per le attività) o ai tempi di esigibilità (per le passività);
- L'orizzonte di discriminazione convenzionale è un anno;
- Ci sono due classi nell'attivo: Attivo Immobilizzato e Attivo Circolante
- Ci sono tre classi nel passivo: Capitalizzazioni, Redimibilità e Esigibilità



Attivo Immobilizzato

Qualsiasi posta che genera una liquidità oltre l'anno

Esempi:

- Immobilizzazioni materiali e immateriali (ammortamento)
 - Immobilizzazioni finanziarie (es. titoli a scopo di investimento)
 - Magazzino (limitatamente allo stock di sicurezza)
 - Crediti v/clienti (con scadenza oltre l'anno)
 - Altri crediti (con scadenza oltre l'anno)
-



Attivo Circolante

Qualsiasi posta attiva che ritorna in forma liquida entro l'anno

Esempi:

- Magazzino (escluso lo stock di sicurezza)
 - Crediti v/clienti (esclusi quelli con tempi di incasso superiori all'anno)
 - Altri crediti (esclusi quelli con tempi di incasso superiori all'anno)
 - Cassa e Depositi (escluso l'ammontare minimo di risorse mantenute in cassa)
-



Capitalizzazioni

Riferite alle poste del patrimonio netto (capitale sociale, riserve e utili), caratterizzate dal fatto che hanno tempi di rimborso indefiniti



Redimibilità

Qualsiasi posta del passivo che ha tempi di esigibilità oltre l'anno

Esempi:


- Fondo TFR (esclusa la parte relativa ai soggetti che hanno programmato l'uscita nell'anno venturo)
- Debiti v/fornitori (con date di pagamento oltre l'anno)
- Altri debiti (con date di pagamento oltre l'anno)
- Debiti v/banche (esclusa la componente da rimborsare entro il successivo esercizio)



Esigibilità

Qualsiasi posta del passivo che ha tempi di esigibilità entro l'anno

Esempi:

- Debiti v/fornitori (con date di pagamento entro l'anno)
 - Altri debiti (con date di pagamento entro l'anno)
 - Debiti v/banche (esclusa la componente da rimborsare oltre il successivo esercizio)
-
- 

Applichiamo all'Azienda Alfa

Ipotesi

- Lo stock di sicurezza del magazzino è 50 €'000
- I crediti v/clienti che scadono oltre 1 anno sono pari a 40 €'000
- I debiti v/fornitori pagabili oltre 1 anno sono pari a 80 €'000
- Non ci sono uscite programmate del personale
- L'importo in conto capitale della rata da pagare il prossimo esercizio con riferimento al mutuo è pari a 50 €'000



S.P. Az. "Alfa" (Metodo Finanziario)

(in €'000)

ATTIVO IMMOBILIZZATO: 470		CAPITALIZZAZIONI: 235	
Magazzino (stock sicurezza)	50	Capitale sociale:	150
Crediti v/clienti (oltre 1 anno)	40	Riserve	40
		Utile (perdita)	45
Immobilizzazioni fin.	50	REDIMIBILITA': 290	
Immobilizzazioni mat.	300	Fondo TFR	60
Immobilizzazioni immat.	30	Debiti v/fornit. (oltre anno)	80
		Mutui (es. prossima scad.)	150
ATTIVO CIRCOLANTE: 530		ESIGIBILITA': 475	
Magazzino (D)	300	Debiti v/fornitori	100
Crediti v/clienti (Ld)	200	Altri debiti	10
Altri crediti (Ld)	5	Mutui (da pagare entro anno)	50
Titoli (Ld)	10	Debiti v/banche a b/t	315
Cassa e depositi (Li)	15		
Totale Investimenti 1.000		Totale Finanziamenti 1.000	

Logiche di analisi

LATO ATTIVO

“Flessibilità/rigidità” della struttura degli impieghi

LATO PASSIVO

“Flessibilità/rigidità” della struttura delle fonti

ANALISI DI CORRELAZIONE TEMPORALE

Approccio tradizionale all’analisi finanziaria, basata su tre margini:

Margine di Tesoreria, CCN(fin) , Margine di Struttura




Margini

$$\text{Margine di Tesoreria} = Li + Ld - E$$

$$\text{CCN (fin)} = AC - E$$

$$\text{MS I}^\circ \text{ LIV} = C - I$$

$$\text{MS II}^\circ \text{ LIV} = C + R - I$$



Margini (Az. Alfa) – in €'000

Margine di Tesoreria = - 245

CCN (fin) = + 55

MS I° LIV = -235

MS II° LIV = + 55



“Metodo gestionale”



- Le diverse componenti dello stato patrimoniale, attive e passive, possono essere classificate in “gruppi di voci” che rispecchiano la natura operativa o finanziaria delle scelte gestionali o delle condizioni strategiche che li hanno generati
- Tramite tali raggruppamenti è possibile individuare dei forti legami tra scelte strategiche e valori di stato patrimoniale

Schema semplificato di S.P.



Stato Patrimoniale

Immobilizzazioni immateriali	50	Capitale sociale	150
Immobilizzazioni materiali	300	Riserve	40
Immobilizzazioni finanziarie	30	Utili (perdite)	45
Rimanenze di magazzino	350	Fondo TFR	60
Crediti v/clienti	240	Debiti v/fornitori	180
Altri crediti op. (es. IVA)	5	Altri debiti op. (es. trib.)	10
Attività finanziarie	10	Debiti v/banche a b/t	315
Liquidità	15	Debiti v/banche a m/l	200
Totale Attivo	1.000	Totale Passivo	1.000

Scelte industriali e S.P.



Immobilizzazioni immateriali
Immobilizzazioni materiali
Immobilizzazioni finanziarie



Rappresentano l'infrastruttura materiale, immateriale e di gruppo su cui si basa l'attività strategica e operativa di impresa
(Escludendo investimenti accessori e/o finanziari)



Es:

Lavorazioni industriali > macchinari

Alta tecnologia > costi di ricerca, brevetti

Filiali estere > partecipazioni



- DOVE SI OPERA (strategia corporate > es. settore high tech, beni di largo consumo, ecc.)

- COME SI OPERA (tipo di strategia per la ricerca del vantaggio competitivo)

↑
POSTE DI NATURA
OPERATIVA

Scelte industriali e S.P.



Rimanenze di magazzino
Crediti v/clienti
Altri crediti operativi (es. IVA)



Rappresentano l'ammontare di impieghi circolanti che lo svolgimento dell'attività strategica e operativa di impresa comporta



Es:

- Lead time industriale > rimanenze
- Tempi di incasso > crediti v/clienti
- Vendite export > IVA a credito



Condizionata in modo significativo da:

- DOVE SI OPERA (settore industriale, settore commerciale)
- COME SI OPERA (tipo di strategia per la ricerca del vantaggio competitivo)

POSTE DI NATURA
OPERATIVA



Scelte industriali e S.P.



Fondo TFR
Debiti v/fornitori
Altri debiti operativi (es. tributari)



Rappresentano l'ammontare di fonti di supporto che lo svolgimento dell'attività strategica e operativa di impresa assicura



Es:

- Numero dipendenti > fondo TFR
- Tempi di pagamento > debiti v/fornitori
- Dilazione pagamento tasse > altri debiti operativi



Condizionati in modo significativo da:

- DOVE SI OPERA (es. labour intensive/capital intensive)
- COME SI OPERA (es. vantaggio competitivo basato su rapporti privilegiati con fornitori)

POSTE DI NATURA
OPERATIVA



Scelte finanziarie e S.P.



Capitale sociale
Riserve
Utili (perdite)



Rappresentano l'ammontare di fondi che i proprietari/soci dell'impresa investono per sostenere finanziariamente il business



Condizionati in modo significativo da:

- disponibilità finanziarie del soggetto economico
- rendimento del capitale investito
- attitudine al rischio
- andamento dei mercati finanziari
- andamento tassi di rendimento di mercato

↑
POSTE DI NATURA
FINANZIARIA

Scelte finanziarie e S.P.



Attività finanziarie
Liquidità

Debiti v/banche a breve termine
Debiti v/banche a m/l termine



Rappresentano l'ammontare di saldi finanziari attivi o passivi che l'azienda presta o richiede al sistema bancario e finanziario



Condizionati in modo significativo da:

- fabbisogni finanziari del business
- flussi di cassa prodotti
- scelte finanziarie
- andamento dei mercati finanziari
- andamento tassi di interesse di mercato

POSTE DI NATURA
FINANZIARIA



Le grandezze strategiche ricavabili dal bilancio di esercizio





ACCORPANDO NELLO SCHEMA DI STATO PATRIMONIALE
LE VARIE COMPONENTI (ATTIVE E PASSIVE) RIFERITE ALLE
POSTE DI NATURA OPERATIVA E FINANZIARIA SI OTTIENE
LO SCHEMA DI RICLASSIFICA DI TIPO “GESTIONALE”



Rilettura "gestionale" dello S.P. Az. Alfa



Stato Patrimoniale "gestionale"

Investimenti strutturali 380 Immobilizzazioni immateriali 50 Immobilizzazioni materiali 300 Immobilizzazioni finanziarie 30	Patrimonio Netto 235 + Capitale sociale 150 + Riserve 40 +/- Utili (perdite) 45
Capitale Circ. Netto Op. 345 + Rimanenze di magazzino 350 + Crediti v/clienti 240 - Debiti v/fornitori (180) - Fondo TFR (60) +/- Altri crediti e debiti operativi (5)	Posizione Fin. Netta 490 + Debiti v/banche a b/t 315 + Debiti v/banche a m/l 200 - Attività finanziarie (10) - Liquidità (15)
Capitale Inv. Netto 725	Capitale Inv. Netto 725
 Influenza dinamiche di business (strategia industriale)	 Influenza mercati finanziari (strategia finanziaria)

Lettura in chiave “strategica”



- Dal lato degli impieghi il capitale investito netto (CIN) rappresenta l'ammontare di risorse “nette”, strutturali e circolanti, che l'azienda investe per operare nell'area (o aree) strategica in cui ha scelto di competere (= **strategia industriale**); in particolare:

Investimenti strutturali (IS): necessari per allestire e mantenere l'infrastruttura tangibile, intangibile e di gruppo idonea ad operare con successo nel segmento di riferimento (es. abbigliamento luxury)

Capitale Circolante Netto operativo (CCNop): connesso agli impieghi operativi in crediti e rimanenze, al netto dei benefici finanziari derivanti dalle passività operative spontanee

Lettura in chiave “strategica”



- Dal lato delle fonti il capitale investito netto (CIN) rappresenta l'ammontare delle fonti messe a disposizione dal soggetto economico (imprenditore/soci) e richieste al sistema bancario/finanziario, in funzione delle scelte di composizione della struttura finanziaria (= **strategia finanziaria**):

Patrimonio Netto (PN): risorse finanziarie investite in capitale di rischio dagli shareholders con l'aspettativa di ottenere adeguati ritorni di remunerazione

Posizione Finanziaria Netta (PFN): risorse finanziarie chieste a prestito in varie forme tecniche (scoperti di conto, anticipi, mutui, ecc.) al sistema bancario/finanziario per coprire i rimanenti fabbisogni generati dall'operatività aziendale

Lettura in chiave “strategica”



- Lo schema di Stato Patrimoniale così rappresentato consente:
 - Analisi e Valutazione dell’impatto della strategia industriale sugli investimenti strutturali (es. barriere all’entrata per settori “branded”)
 - Analisi e Valutazione dell’impatto della congiuntura e delle scelte strategiche sul capitale circolante netto operativo (es. recessione, apertura nuovi mercati)
 - Analisi e Valutazione degli impatti della strategia industriale sulla composizione della struttura finanziaria aziendale (es. crescita)



ESERCIZIO:

Riclassificazione Stato Patrimoniale



ESEMPIO

SCHEMI REGOLAMENTARI - IAS

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA AL 31 DICEMBRE 2015

<i>(In migliaia di Euro)</i>	NOTE	31 dicembre 2015	di cui con parti correlate	31 dicembre 2014	di cui con parti correlate
ATTIVITÀ NON CORRENTI					
Attività immateriali	1	8.416		9.284	
Immobili, impianti e macchinari	2	59.300	9.227	53.147	7.889
Investimenti immobiliari	3	3.048		-	
Altre attività finanziarie non correnti	4	59.596	26.143	34.895	16.511
Imposte differite attive	23	2.722		3.346	
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI		133.082		100.672	
ATTIVITÀ CORRENTI					
Rimanenze	5	95.275		84.579	
Crediti commerciali	6	89.018	57.489	90.278	55.137
Crediti tributari	7	1.178		711	
Altri crediti ed attività correnti	8	7.939		6.206	
Altre attività finanziarie correnti	9	86		42	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10	33.664		38.394	
Attività per strumenti finanziari derivati correnti	11	961		495	
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI		228.121		220.705	
Attività non correnti possedute per la vendita	12	765		-	
TOTALE ATTIVITÀ		361.968		321.377	

SCHEMI REGOLAMENTARI - IAS

<i>(In migliaia di Euro)</i>	NOTE	31 dicembre 2015	di cui con parti correlate	31 dicembre 2014	di cui con parti correlate
PATRIMONIO NETTO					
Capitale sociale	13	13.600		13.600	
Riserva sovrapprezzo azioni	13	57.915		57.915	
Altre riserve	13	88.619		60.277	
Risultato netto	13	38.653		36.448	
TOTALE PATRIMONIO NETTO		198.787		168.240	
PASSIVITÀ NON CORRENTI					
Passività per benefici a dipendenti	14	2.278		2.506	
Fondi per rischi ed oneri	15	518		831	
Debiti verso banche non correnti	16	52.634		42.133	
Altre passività non correnti	17	317		273	
Imposte differite passive	23	376		703	
Passività per strumenti finanziari derivati non correnti	11	412		467	
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI		56.535		46.913	
PASSIVITÀ CORRENTI					
Debiti commerciali	18	64.652	4.998	55.394	2.627
Debiti verso banche correnti	19	23.709		32.469	
Debiti finanziari correnti	20	1.371		58	
Debiti tributari	21	1.319		492	
Passività per strumenti finanziari derivati correnti	11	4.182		6.244	
Altre passività correnti	22	11.413		11.567	
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI		106.646		106.224	
TOTALE PASSIVITÀ		163.181		153.137	
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		361.968		321.377	

RICLASSIFICA – Relazione sulla Gestione

Situazione patrimoniale riclassificata per fonti e impieghi:

(In migliaia di Euro)

	Situazione al		Variazione	
	31 dicembre 2015	31 dicembre 2014	2015 vs. 2014	2015 vs. 2014 %
Capitale Circolante Netto	113.239	108.917	4.322	+4,0%
Immobilizzazioni	130.360	97.326	33.034	+33,9%
Altre attività/(passività) non correnti	(2)	(967)	965	-99,8%
Capitale Investito Netto	243.597	205.276	38.321	+18,7%
Indebitamento Finanziario Netto ⁽³⁾	44.810	37.036	7.774	+21,0%
Patrimonio Netto	198.787	168.240	30.547	+18,2%
Fonti di finanziamento	243.597	205.276	38.321	+18,7%

(3) L'Indebitamento finanziario netto è calcolato come somma delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, delle attività finanziarie correnti, delle passività finanziarie non correnti, del valore equo degli strumenti finanziari di copertura e delle altre attività finanziarie non correnti.

Le grandezze strategiche a livello economico



- Conto economico: formato civilistico ex.art. 2425

- Possibile riclassificarlo in 3 principali metodologie, ottenendo differenti margini intermedi:
 - 1) Valore aggiunto: basato sulla natura del fattore produttivo utilizzato (acquisti, servizi, personale, ammortamenti)
 - 2) Funzionale: basata sulla destinazione dei fattori nelle varie aree (produttiva, commerciale, amministrativa)
 - 3) Margine di contribuzione: basato sulla fissità/variabilità dei costi

Schema semplificato di C.EC.



Conto Economico

(+) Ricavi operativi	1.500
(-) Costi operativi	(1.400)
<hr/>	
(=) Risultato operativo (EBIT)	100
(-) Interessi	(30)
(-) Imposte	(25)
<hr/>	
(=) Risultato netto	45

L'importanza dell'EBIT



L'EBIT (Earning Before Interest Tax) misura la redditività della gestione operativa caratteristica:

- È un margine “economico” che misura la vitalità reddituale dell'azienda con riferimento ai processi caratteristici
- Tende ad essere rappresentato dalla differenza A-B del conto economico civilistico (limiti)
- E' un indicatore relativamente svincolato dal modo in cui l'impresa si finanzia (efficacia ed efficienza aziendale)

Le grandezze strategiche ricavabili dal bilancio di esercizio



L'ANALISI DELLE PERFORMANCE ECONOMICHE IN
PROSPETTIVA STRATEGICA RICHIEDE UN
APPROFONDIMENTO DEI COSTI OPERATIVI CHE NASCE
DALLA SEGUENTE DOMANDA:

COME POSSONO ESSERE CLASSIFICATI I COSTI OPERATIVI ???



La classificazione dei costi



3 criteri alternativi per classificare i costi operativi



La classificazione per “natura”



I costi vengono distinti in base alla “natura” del fattore produttivo:

	(in dettaglio)	
- Beni (es. materie prime, merci, materiali, ecc.)	600	} Fattori esterni
- Servizi (es. consulenze, provvigioni, utenze, ecc.)	200	
- Personale (dirigenti, impiegati, operai)	500	} Fattori interni
- Ammortamenti (fabbricati, macch., software, ecc.)	100	
TOTALE	1.400	

La classificazione per “destinazione”



I costi vengono distinti in base alla loro allocazione rispetto ad un “oggetto di destinazione”

Se l’”oggetto di destinazione sono le “aree funzionali”, la distinzione sarà tra:

	<u>(in dettaglio)</u>
- Costi dell’area “Produzione” (o costi produttivi)	950
- Costi dall’area “Commerciale” (o costi comm.li)	300
- Costi dell’are “Amministrativa” (o costi amm.vi)	150
TOTALE	1.400

La classificazione per “comportamento”



I costi vengono distinti in base al loro comportamento al variare del volume operativo

	(in dettaglio)
- Costi variabili	900
- Costi fissi	500
TOTALE	1.400

Le grandezze strategiche ricavabili dal bilancio di esercizio



APPLICANDO I TRE CRITERI ALTERNATIVI DI
CLASSIFICAZIONE DEI COSTI SI OTTENGONO TRE SCHEMI
DI ANALISI DELLE PERFORMANCE ECONOMICHE:

- A “VALORE AGGIUNTO” (natura)
- “FUNZIONALE” (destinazione)
- A “MARGINE DI CONTRIBUZIONE” (comportamento)





La riclassifica con costi divisi per “natura”

C.ec. riclassificato a “Valore aggiunto”

(+) Ricavi operativi	1.500
(-) Costi esterni (beni e servizi)	(800)
(=) VALORE AGGIUNTO	700
(-) Costi del personale	(500)
(=) EBITDA	200
(-) Ammortamenti e svalutazioni	(100)
(=) EBIT	100

La valenza strategica del Valore Aggiunto



- Il “valore aggiunto” rappresenta la quota lorda di ricchezza che l’azienda produce rispetto al valore dei beni e dei servizi acquisiti da fornitori esterni grazie al processo di trasformazione economica
- L’ammontare del valore aggiunto dipende in modo significativo dal settore in cui l’azienda opera (settori a basso valore aggiunto e ad alto valore aggiunto: es. commercio vs industria)
- In termini di analisi strategica, ci sono forti collegamenti con la catena del valore di Porter, intesa come sistema delle attività che consentono all’azienda di cedere il suo “output” ad un valore superiore al costo degli “input” (questo plusvalore coincide con il valore aggiunto)
- Lo schema analizza le modalità di distribuzione di tale valore tra i vari soggetti che hanno partecipato al processo produttivo (stakeholders)

La valenza strategica dell'EBITDA



L'EBITDA (Earning Before Interest Tax Depreciation Amortization) rappresenta un margine particolarmente importante nell'analisi strategica della performance aziendale dal momento che:

- è un margine “economico” che misura la vitalità reddituale dell'azienda in modo oggettivo (perché non influenzato dalle politiche di bilancio) e con riferimento ai processi caratteristici
- considera componenti economiche a cui sono associate effettive dinamiche finanziarie di entrate e uscite (ricavi e costi monetari) e approssima pertanto il flusso di cassa lordo prodotto dalla gestione

La riclassifica con costi divisi “destinazione”



C.ec. riclassificato “Funzionale”

(+) Ricavi operativi	1.500
(-) Costi produttivi	(950)
(=) UTILE LORDO INDUSTRIALE	550
(-) Costi commerciali	(300)
(-) Costi amministrativi	(150)
(=) EBIT	100

La valenza strategica dell'utile lordo industriale



- l'Utile lordo industriale misura la quota di ricchezza che l'azienda ha prodotto grazie al suo processo di trasformazione fisico-tecnica (o economica), ovvero il valore dei ricavi operativi che residua detraendo i soli costi industriali, diretti ed indiretti, sostenuti per realizzare il prodotto

- lo schema può avere una forte valenza se collegato con all'analisi strategica dei fattori organizzativi, dal momento che riesce a pesare la quota di risorse consumate dalle varie aree funzionali nel processo produttivo.

La riclassifica con costi divisi per “comportamento”



C.ec. riclassificato a “Margine di contribuzione”

(+) Ricavi operativi	1.500
(-) Costi variabili	(900)
(=) MARGINE DI CONTRIBUZIONE	600
(-) Costi fissi	(500)
(=) EBIT	100

La valenza strategica del margine di contribuzione




- Il margine di contribuzione rappresenta l'ammontare di ricchezza prodotta dall'azienda tramite i ricavi operativi che, dopo aver coperto i costi variabili, “contribuisce” alla copertura dei costi fissi
- E' una misura del grado di leva operativa che l'azienda usa nella strutturazione del suo processo produttivo
- Ha forti collegamenti con l'analisi di redditività e del Break Even Point
- Può essere usato con efficacia nella programmazione flessibile

Leva operativa e BEP

$$\underline{\text{Leva operativa} = \text{Costi Fissi} / \text{EBIT}}$$

- Dipende dal grado di strutturazione aziendale
- Misura il n.volte che la variazione del fatturato si riflette sulla variazione dell'EBIT

$$\underline{\text{Punto di pareggio} = \text{Costi fissi} / \text{Margine di Contr} (\%)}$$

- Livello di fatturato in corrispondenza del quale l'azienda copre i suoi costi fissi
 - E' espresso in valore (a differenza dei diagrammi di redditività)
-
- 



ESERCIZIO:

Riclassificazione Conto Economico

Alcuni indicatori economici



Performance economiche e produttive

$$\text{ROI (Return on investment)} = \frac{\text{Reddito operativo (EBIT)}}{\text{Capitale investito netto}}$$

$$\text{ROS (Return on sales)} = \frac{\text{Reddito operativo (EBIT)}}{\text{Fatturato}}$$

$$\text{Turnover del Cap.Inv.Netto} = \frac{\text{Fatturato}}{\text{Capitale Investito Netto}}$$

Alcuni indicatori finanziari



Leva finanziaria = (PFN/PN)

Capacità teorica di rimborso = $PFN/EBITDA$

Incidenza oneri finanziari su EBITDA = $OF/EBITDA$