

EFFETTO DELLA “LEVA FINANZIARIA”

OSSIA

**EFFETTO DELL'INDEBITAMENTO SULLA
REDDITIVITA' DEL CAPITALE DI RISCHIO
INVESTITO**

- MA ALLORA NON CONVIENE INDEBITARSI?!?!
- E' VERO O NO CHE IN TEMPO DI INFLAZIONE CONVIENE INDEBITARSI?
- LA RISPOSTA DIPENDE DALLA CAPACITA' DELL'UTILE OPERATIVO DI COPRIRE GLI INTERESSI PASSIVI.

ESEMPIO
SOCIETA' "XYZ"

STRUTTURA PATRIMONIALE

- ATTIVITA' CORRENTI NETTE	2.500
- ATTIVITA' FISSE NETTE	4.000

TOTALE CAPITALE INVESTITO	6.500

STRUTTURA FINANZIARIA

CASO A

- PASSIVITA'	1.000	15.4%	TERZI
- CAPITALE NETTO	5.500	84.6%	SOCI
	-----	-----	
TOTALE CAPITALE INVESTITO	6.500	100%	
	-----	-----	

CASO B

- PASSIVITA'	5.000	77%	TERZI
- CAPITALE NETTO	1.500	23%	SOCI
	-----	-----	
TOTALE CAPITALE INVESTITO	6.500	100%	
	-----	-----	

ESEMPIO

1^ IPOTESI: INTERESSI PASSIVI = 10%

CONTO ECONOMICO

	<u>CASO A</u>	<u>CASO B</u>
VENDITE NETTE	10.000	10.000
- COSTO DEL VENDUTO	<u>(7.000)</u>	<u>(7.000)</u>
= UTILE LORDO INDUSTRIALE	3.000	3.000
- SPESE OPERATIVE	<u>(2.000)</u>	<u>(2.000)</u>
= UTILE OPERATIVO	1.000	1.000
- INTERESSI PASSIVI	<u>(100)</u>	<u>(500)</u>
- UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE	900	500
- IMPOSTE (40%)	<u>(360)</u>	<u>(200)</u>
= UTILE NETTO	540	300
	-----	-----

$$\text{ROI} = \frac{\text{UTILE OPERATIVO}}{\text{CAPITALE INVESTITO}} = \frac{1.000}{6.500} = 15.4\% \quad \frac{1.000}{6.500} = 15.4\%$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{UTILE NETTO}}{\text{CAPITALE NETTO}} = \frac{540}{5.500} = 9.8\% \quad \frac{300}{1.500} = 20\%$$

ESEMPIO

2^ IPOTESI: INTERESSI PASSIVI = 15%

CONTO ECONOMICO

	<u>CASO A</u>	<u>CASO B</u>
VENDITE NETTE	10.000	10.000
- COSTO DEL VENDUTO	<u>(7.000)</u>	<u>(7.000)</u>
= UTILE LORDO INDUSTRIALE	3.000	3.000
- SPESE OPERATIVE	<u>(2.000)</u>	<u>(2.000)</u>
= UTILE OPERATIVO	1.000	1.000
- INTERESSI PASSIVI	<u>(150)</u>	<u>(750)</u>
- UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE	850	250
- IMPOSTE (40%)	<u>(340)</u>	<u>(100)</u>
= UTILE NETTO	510	150
	-----	-----

$$\text{ROI} = \frac{\text{UTILE OPERATIVO}}{\text{CAPITALE INVESTITO}} = \frac{1.000}{6.500} = 15.4\% \qquad \frac{1.000}{6.500} = 15.4\%$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{UTILE NETTO}}{\text{CAPITALE NETTO}} = \frac{510}{5.500} = \boxed{9.3\%} \qquad \frac{150}{1.500} = \boxed{10\%}$$

ESEMPIO

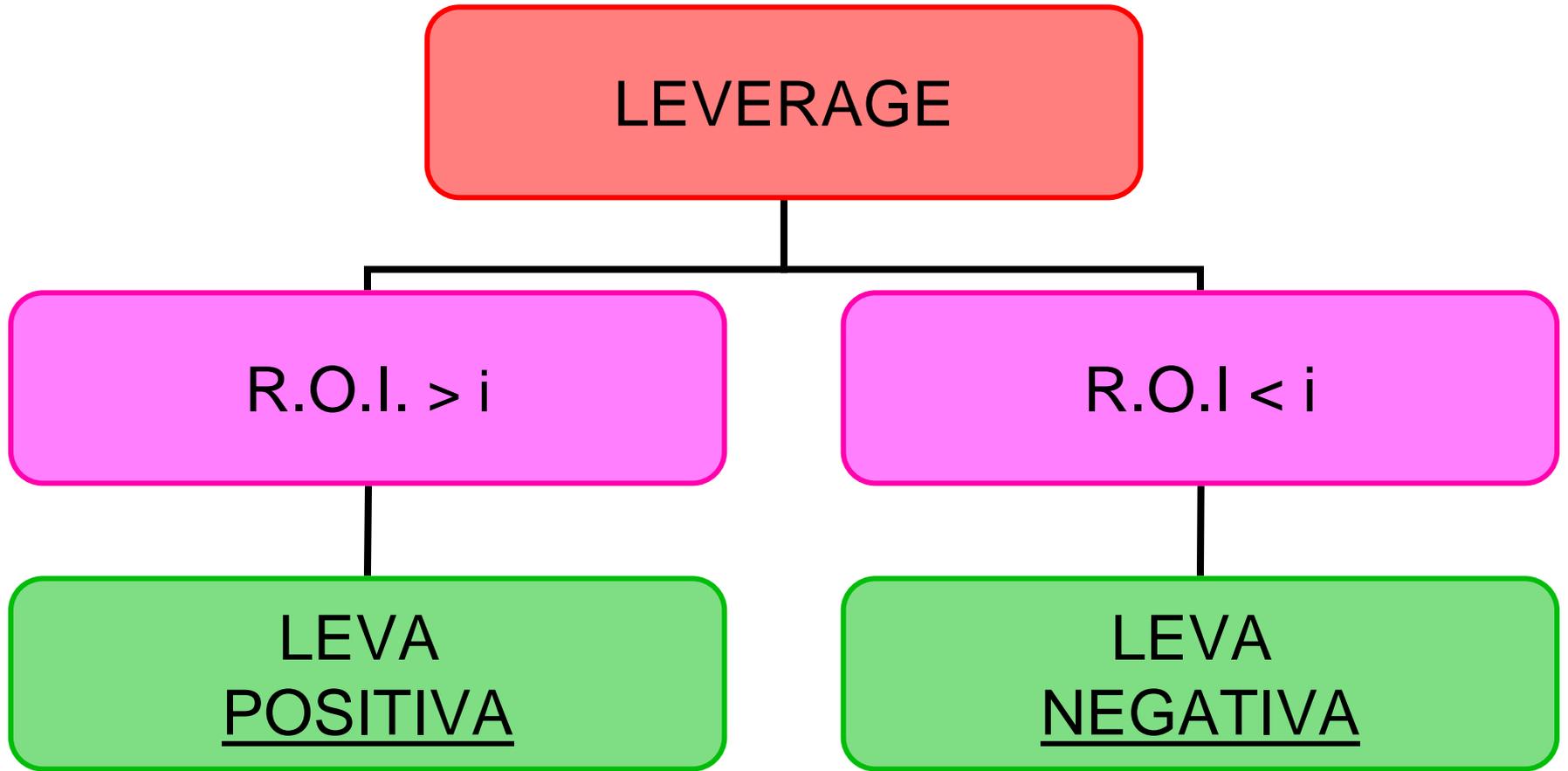
3[^] IPOTESI: INTERESSI PASSIVI = 25%

CONTO ECONOMICO

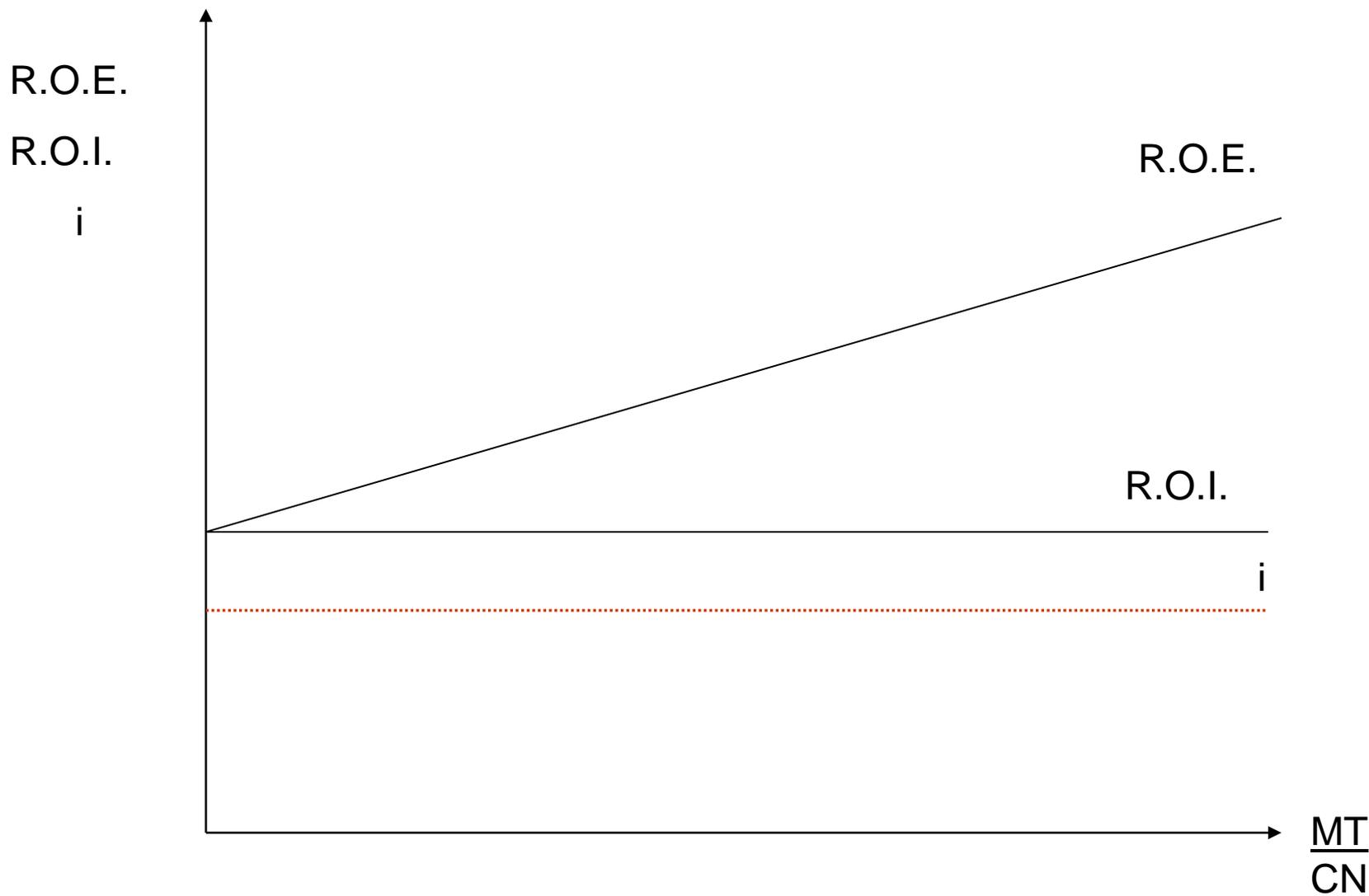
	<u>CASO A</u>	<u>CASO B</u>
VENDITE NETTE	10.000	10.000
- COSTO DEL VENDUTO	<u>(7.000)</u>	<u>(7.000)</u>
= UTILE LORDO INDUSTRIALE	3.000	3.000
- SPESE OPERATIVE	<u>(2.000)</u>	<u>(2.000)</u>
= UTILE OPERATIVO	1.000	1.000
- INTERESSI PASSIVI	<u>(250)</u>	<u>(1250)</u>
- UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE	750	250
- IMPOSTE (40%)	<u>(300)</u>	==
= UTILE NETTO	450	250
	-----	-----

	UTILE OPERATIVO	1.000		1.000	
ROI =	-----	=	-----	= 15.4%	-----
	CAPITALE INVESTITO	6.500		6.500	= 15.4%

	UTILE NETTO	450		250	
ROE =	-----	=	-----	= 8.2%	-----
	CAPITALE NETTO	5.500		1.500	= -16.6%



Effetto Leverage



Effetto positivo di leva

Capitolo V: L'analisi per indici

