

### 3. DYNAMICS OF OPERATING WORKING CAPITAL WELL RECONNECTED WITH THE EVOLUTION OF TURNOVER

	TOTAL USES	TOTAL SOURCES
  Capitale Circolante Netto Commerciale (CCNC) <b>“Commercial Net Working Capital (CNWC)”</b>	Attività operative correnti <b>«Current operating activities»</b> <i>Trade receivables (customers), Inventories ...</i>	Debiti operativi (o correnti) <b>«Operating (or current) debts»</b> <i>Trade payables, Anticipated revenues ...</i>
Capitale Investito Netto Operativo (CINO) <b>“Net Operating Invested Capital (NOIC)”</b>	Attività operative non correnti <b>«Non-current operating activities»</b> <i>Fixed Assets (Machinery, Plants...)</i>	Posizione Finanziaria Netta <b>«Net Financial Position»</b> <i>Debiti Finanziari - Liquidità «Financial Debts - Cash»</i>
	Attività non operative (attività accessorie) <b>«Non-operational activities (ancillary activities)»</b> <i>Speculative Securities, Non-Operating Properties ...</i>	Patrimonio Netto <b>«Equity»</b> <i>Capitale Sociale, Riserve, Utili (Perdite) Share Capital, Reserves, Profits (Losses) ...</i>

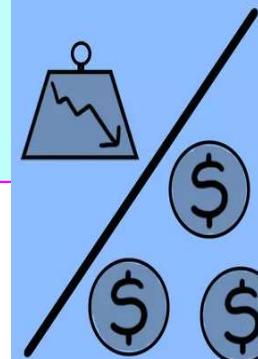
# 4. RETURN ON INVESTED CAPITAL > COST OF FINANCIAL RESOURCES



## Business English Dictionary

### Debt-to-Equity (D/E) Ratio

[det- 'tü- 'e-kwā-tē 'rā-shē-ō]



A ratio that is used to evaluate a company's financial leverage and is calculated by dividing a company's total liabilities by its shareholder equity.

$$ROE = ROI + [(ROI - ROD) * MT / CN] (1 - t)$$

#### Leva finanziaria:

$$\text{se } (ROI - ROD) > 0$$



aumentare l'indebitamento (MT/CN)  
consente di spingere verso l'alto il ROE

Però: effetti negativi sul rischio!

#### IL TIPO DI ATTIVITÀ

•Più l'andamento dell'attività svolta dall'impresa è sensibile all'andamento generale dell'economia, maggiore è il beta. A parità di condizioni, imprese che svolgono attività dall'andamento ciclico hanno un beta maggiore rispetto a imprese non cicliche.

#### LA LEVA OPERATIVA

•Un'impresa con un'elevata leva operativa (alti costi fissi rispetto ai costi totali) ha una maggiore variabilità nel reddito operativo rispetto ad un'impresa che svolge la stessa attività con una minore leva operativa. Ceteris paribus, la maggiore varianza nel reddito operativo si tradurrà in un beta maggiore.

#### LA LEVA FINANZIARIA

•A parità di condizioni, una maggiore leva finanziaria (vale a dire un maggior rapporto di indebitamento) comporta un beta più elevato.

•Il motivo è che la presenza di oneri finanziari alti aumenta la varianza dell'utile netto: una leva più elevata significa un utile maggiore durante fasi di espansione economica e un utile minore durante fasi di recessione

ROD = Return On Debts (Financial expenses ÷ Debts )

MT = Mezzi di Terzi (Liabilities or Total Debts)

CN = Patrimonio/Capitale Netto (Shareholders' Equity)

RN = Reddito Netto (Net Income)

ROI = Return On Investments (EBIT ÷ Invested Capital)

Increase debt (Liabilities ÷ Shareholders' Equity) push up ROE

But: negative effects on risk!

Leva finanziaria (Financial leverage)

Rischio finanziario (Financial risk)

Tasso di profitto (Profit rate)

Grado di indebitamento (Debt Equity Ratio)



Dato ROE = Reddito netto/Capitale netto,  
se  $ROE \geq K_e$ , allora sono stati remunerati sia il capitale che il rischio

Grado di indebitamento  
(D / CN)

LEVA FINANZIARIA

RISCHIO FINANZIARIO

ROE  
Expected return

$K_e$   
Satisfactory Profitability

TASSO DI PROFITTO

Valore

$$K_e = r_f + \beta(r_m - r_f)$$