

Leva finanziaria

La redditività complessiva (espressa dal ROE) dipende direttamente dalla redditività del capitale investito nell'attività operativa (misurata dal ROI).

Il ROE è però influenzato anche dall'**indice di indebitamento** (Debt/Equity) che esercita un effetto moltiplicativo di origine finanziaria (*leva finanziaria*) sulla redditività complessiva.

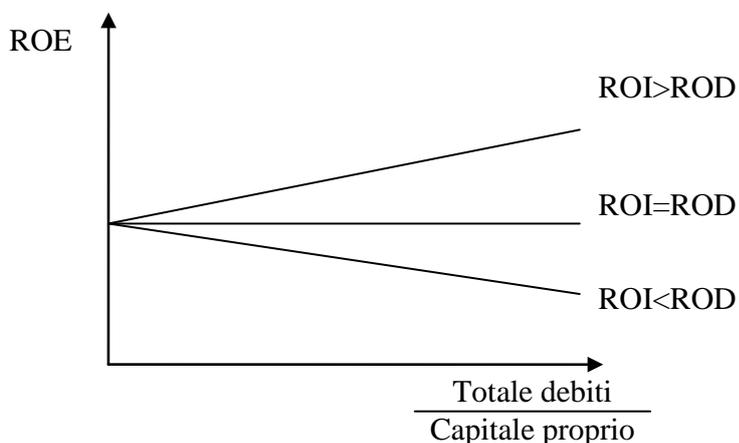
$$\text{Indice di indebitamento} = \frac{\text{Capitale di debito}}{\text{Capitale proprio}} = \frac{C_d}{C_p}$$

L'indice di indebitamento indica l'autonomia o la dipendenza finanziaria dell'impresa. Un valore dell'indice pari a 1 indica che l'impresa finanzia i propri impieghi al 50% con capitale proprio e al 50% con capitale di debito. Un valore > 1 indica che l'impresa è sottocapitalizzata in quanto il capitale di debito risulta maggiore del capitale proprio; viceversa un indice di indebitamento < di 1 indica che l'impresa gode di un buon grado di autonomia finanziaria.

$$\text{ROE} = \text{ROI} + (\text{ROI} - \text{ROD}) \times \frac{C_d}{C_p}$$

L'andamento dell'indebitamento incide sul ROE attraverso il ROI, in relazione al costo medio del denaro preso a prestito (ROD).

Pur senza perdere di vista il *rischio finanziario* che deriva da un'eccessiva esposizione nei confronti dei finanziatori (banche, società di leasing ecc.), se il ROD è inferiore al ROI, l'impresa ha convenienza a finanziare i propri investimenti con capitale di debito; tale convenienza, come evidenziato graficamente, può essere amplificata tanto più è elevato l'indice di indebitamento che esercita un effetto moltiplicativo (*effetto leva*) sul ROI che a sua volta spinge il ROE.



Esempio – Leva finanziaria

Tre imprese, operanti nel medesimo settore di attività con uguale capitale investito (totale impieghi) di 2.400.00 euro e un ROI del 10%, presentano una diversa composizione delle fonti di finanziamento come risulta dalla seguente tabella.

Impresa	Capitale proprio	Capitale di debito
Alfa	1.920.000	480.000
Beta	1.200.000	1.200.000
Gamma	480.000	1.920.000

Presentiamo il calcolo del ROE delle tre imprese e commentiamo i risultati ottenuti considerando due differenti ipotesi:

ROD = 8%

ROD = 12%

Per favore nella frazione allineare Cd Cp perché sono troppo spostati a destra rispetto alla linea della frazione

Applicando l'equazione $ROE = ROI + (ROI - ROD) \times \frac{Cd}{Cp}$

Questa riga di testo va scritta di seguito alla formula ai dati riportati nella tabella precedentemente riportata, si ottengono i seguenti risultati:

Impresa	ROE (ROD = 8%)	ROE (ROD = 12%)
Alfa	10,50%	9,50%
Beta	12%	8%
Gamma	18%	2%

L'impresa Gamma presenta il maggior livello di dipendenza finanziaria (il rapporto Debt/Equity risulta pari a 4) che, in presenza di un divario positivo ROI - ROD del 2% (10% - 8%), consente di sfruttare l'effetto leva. Al contrario l'impresa Alfa, che evidenzia un elevato grado di capitalizzazione, (il rapporto Debt/Equity è pari a 0,25), non è in grado di cogliere gli effetti positivi del meccanismo della leva finanziaria: il ROE si ferma al 10,50% contro il 18% dell'impresa Gamma.

Nella seconda ipotesi, in cui la differenza ROI - ROD è negativa (10% - 12% = - 2%), è invece l'impresa Alfa quella in grado di ottenere la maggiore remunerazione del capitale proprio (ROE = 9,50%), mentre la Gamma consegue la minore redditività (ROE = 2%).