

ROIC (Return on Invested Capital) indice di bilancio

Indice

- | | |
|---|--|
| 1. ROIC (Return on Invested Capital)
Pagina 2 | 5. Limiti dell'indice ROIC (Return on Invested Capital)
Pagina 4 |
| 2. Formula e definizione
Pagina 2 | 6. ROIC e Charlie Munger
Pagina 5 |
| 3. Interpretazione dell'indice ROIC
Pagina 3 | 7. Conclusioni
Pagina 6 |
| 4. Costo del capitale
Pagina 4 | |

ROIC (Return on Invested Capital)

L'indice di bilancio **ROIC (Return on Invested Capital)**, o rendimento del capitale investito, è una metrica in grado di indicare se un'impresa sta utilizzando il proprio capitale nel miglior modo possibile.

Risulta quindi utile per capire se l'impresa in analisi stia allocando il capitale a propria disposizione in modo efficiente e negli investimenti maggiormente redditizi.

Per capire ciò il valore **ROIC (Return on Invested Capital)** ottenuto andrà confrontato con altre metriche, come ad esempio il costo del capitale, come verrà mostrato in seguito.



Formula e definizione:

L'indice **ROIC (Return on Invested Capital)** può essere calcolato secondo varie metodologie.

Una di queste mette a rapporto il reddito netto meno i dividendi con il capitale totale:

$$\text{ROIC} = (\text{REDDITO NETTO} - \text{DIVIDENDI}) / \text{CAPITALE TOTALE}$$

Numeratore dell'indice ROIC

Al numeratore si può utilizzare la differenza tra l'utile netto aziendale e il valore dei dividendi; tuttavia spesso si preferisce optare per il cosiddetto **NOPAT (net operating profit after taxes)**, cioè l'utile operativo al netto delle imposte.

Questo valore è utile poiché un'azienda potrebbe aver ottenuto un aumento del proprio reddito una tantum, ricollegabile a situazioni esterne che non dipendono direttamente dal core business aziendale.

Considerando questo valore la formula del **ROIC** sarebbe:

$$\text{ROIC} = \text{NOPAT} / \text{CAPITALE TOTALE}$$

$$\text{NOPAT} = (\text{UTILE OPERATIVO o EBIT}) \times (1 - \text{ALIQUOTA FISCALE EFFETTIVA})$$

Denominatore dell'indice ROIC

Il **capitale totale o investito** (denominatore) viene ottenuto sommando il capitale proprio e i debiti. Il capitale investito indica l'importo di denaro raccolto dalla società che viene solitamente utilizzato per effettuare investimenti.

È ottenuto tramite varie forme, come l'emissione di titoli (obbligazioni societarie), forme di debito e leasing.

Deve essere necessariamente calcolato poiché alcune delle voci che lo compongono, come leasing e patrimonio netto, compaiono separatamente nel bilancio d'esercizio.

Il suo valore può essere anch'esso calcolato seguendo più ragionamenti;

il primo metodo consiste nel sottrarre al totale delle attività dell'azienda la liquidità e le passività correnti non fruttifere, definite anche **NIBCL (Non Interest Bearing Current Liabilities)** che comprendono passività fiscali e i debiti non soggetti a interessi.

Il secondo metodo prevede inizialmente di sommare il valore contabile del **patrimonio netto** e il valore contabile dei **debiti aziendali**, sottraendo poi le **attività non operative** (disponibilità liquide, titoli negoziabili...) e gli assets delle attività non cessate.

L'ultimo metodo necessita in prima istanza il calcolo del valore del **capitale circolante**, dato dalla differenza tra attività correnti e passività correnti.

A questo punto vengono sottratte le liquidità, ottenendo il capitale circolante non monetario e a quest'ultimo vanno poi aggiunte le immobilizzazioni, ottenendo così il capitale totale.

Interpretazione dell'indice ROIC

Il **ROIC** appartiene alla categoria di [indici di bilancio](#) che misurano la redditività aziendale.

L'importanza del calcolo dell'indice **ROIC (Return on Invested Capital)** varia in base al **settore di appartenenza dell'azienda**.

Infatti certe imprese dovranno necessariamente effettuare un maggior numero di investimenti, sfruttando intensivamente il capitale e disposizione; queste realtà necessitano di un maggior controllo delle proprie performance aziendali per capire se stanno gestendo i capitali nel modo migliore possibile. L'indice viene solitamente espresso come valore annualizzato su 12 mesi, permettendo di confrontarne l'andamento su annualità differenti e la sua analisi va effettuata tenendo in considerazione anche altri indicatori di redditività.

In generale l'indice **ROIC (Return on Invested Capital)** indica la quantità di denaro che l'impresa riesce a guadagnare, tenendo conto del costo medio che paga per i propri debiti e il capitale proprio.

Il suo valore può essere utilizzato sia come benchmark, utilizzandolo come valore di riferimento per il confronto con società simili.

Tuttavia solitamente il suo valore viene confrontato con il costo del capitale, con l'obiettivo di capire se l'impresa in analisi stia creando più o meno valore.

Un indice **ROIC (Return on Invested Capital)** maggiore del costo del capitale sta ad indicare che l'impresa è sana ed in crescita, che sta creando valore e sarà premiata per gli investimenti che ha effettuato.

Il caso contrario, quindi un valore di indice **ROIC** minore del costo del capitale, sta ad indicare che l'impresa presenta un modello di business insostenibile e necessita di sfruttare meglio il capitale impiegato, prendendo decisioni di business migliori ed aumentando l'efficienza aziendale.

Costo del capitale

Il **costo del capitale** è il valore minimo di rendimento che un'impresa deve ottenere per coprire il costo di un determinato progetto di investimento, come la costruzione di una nuova fabbrica o l'acquisto di nuovi impianti o macchinari.

Quindi un'azienda prima di avviare un investimento dovrà assicurarsi che il ritorno che verrà generato sia superiore ai costi necessari per effettuare l'investimento; in caso contrario gli stakeholder di progetto non avranno un ritorno sull'investimento effettuato.

Viene utilizzato sia per prendere decisioni interne all'azienda, sia da analisti ed investitori per valutare il **rendimento potenziale di un investimento** in relazione al suo costo e al suo rischio.

Solitamente per il confronto con il **ROIC (Return on Invested Capital)**, e nella maggior parte delle valutazioni aziendali, viene utilizzato il valore **WACC (Weighted Average Cost of Capital)** o costo medio del capitale ponderato.

Questa metrica è particolarmente utile poiché considera sia il costo del debito che quello del capitale proprio, che rappresentano i due principali canali attraverso cui vengono effettuati gli investimenti aziendali.

La formula per calcolare il **WACC (Weighted Average Cost of Capital)** tiene in considerazione ogni forma di capitale, proveniente dal patrimonio netto o sotto forma di debito, incluse le obbligazioni ordinarie e privilegiate.

Ciascun valore viene poi ponderato in modo proporzionale per arrivare ad un tasso misto.

Limiti dell'indice ROIC (Return on Invested Capital):

Uno dei limiti dell'indice **ROIC (Return on Invested Capital)** è rappresentato dal fatto che questa metrica non indica quale porzione dell'azienda stia generando valore, ma fornisce solamente una visione generale.

Eeguire il calcolo utilizzando a numeratore il **NOPAT (Net operating profit after tax)**, permette di ottenere un risultato maggiormente specifico, poiché non vengono considerate le fonti di reddito derivante da situazioni straordinarie e non ricorrenti, che non dipendono perciò direttamente dalle decisioni aziendali.

Per questo motivo vanno considerati anche altri indicatori di bilancio e il **ROIC (Return on Invested Capital)** in particolare rappresenta un importante punto di partenza per effettuare le analisi, ad esempio assieme al **P/E RATIO (PRICE/EARNINGS RATIO)**.

L'utilizzo di questi due indici in fase di analisi permette di comprendere se la realtà aziendale presa in considerazione stia creando valore per gli azionisti e se il valore delle sue azioni rispecchi questa situazione positiva o meno.

Se ad esempio il **P/E RATIO** indica che l'azienda è "ipervenduta", ciò potrebbe indicare che il prezzo delle azioni è annacquato; ciò tuttavia potrebbe essere causato dal fatto che la società in esame non stia generando valore e di conseguenza in questo caso non converrebbe nemmeno acquistarne titoli.

ROIC e Charlie Munger

Come già accennato l'analisi di bilancio va effettuata tenendo in considerazione più indici.

Tuttavia, seguendo questo consiglio esageratamente, si potrebbe correre il rischio di utilizzare indicatori inutili, che creano solamente confusione e non sono in grado di fornirci le informazioni di cui abbiamo bisogno.

Gli indicatori di bilancio come [ROI \(Return on Investment\)](#), [ROE \(Return on Equity\)](#), e lo stesso **ROIC** vengono ampiamente utilizzati anche nelle analisi finanziarie e dei fondamentali di un'azienda, per capire se conviene o meno acquistare il titolo di una determinata azienda.

[Charlie Munger](#) è uno dei più importanti investitori della storia assieme al suo caro amico Warren Buffett.

Munger sostiene che per effettuare un'analisi efficace non sia necessario utilizzare tecniche ed indicatori eccessivamente complessi, ma che al contrario utilizzando poche metriche semplici e specifiche si possano raggiungere degli ottimi risultati.

Uno dei suoi indicatori preferiti è proprio il **ROIC (Return on Invested Capital)**.

“È ovvio che se un'impresa crea alti ritorni sul capitale e li reinveste creando ancora alti ritorni, l'impresa farà bene (soprattutto nel lungo periodo). Ma questo non vende libri, quindi sono stati introdotti concetti poco chiari e chiacchiere che non aggiungono nulla”.

Questa è ciò che ha detto riguardo ad alcune metriche di valutazione.

Questo ragionamento sta ad indicare che se si decide di investire in un'impresa con un alto **ROIC (Return on Invested Capital)**, nel lungo periodo è molto probabile che questa azienda avrà delle performance positive.

Non sarà necessario aspettare ad acquistare sperando in uno sconto sul prezzo dell'azione stessa, o utilizzare strategia di investimento complesse, poiché effettuando ragionamenti di medio-lungo periodo il prezzo salirà in ogni caso, mitigando così i movimenti correttivi di breve periodo.

Conclusioni

Il **ROIC (Return on Invested Capital)** è un indicatore di bilancio molto diffuso per capire se la realtà aziendale presa in analisi stia sfruttando al meglio il proprio capitale prendendo le decisioni di investimento maggiormente remunerative.

Va confrontato con il costo del capitale (solitamente con il [WACC - Weighted Average Cost of Capital](#)), e diventa utile sia per individuare i progetti migliori su cui l'azienda dovrebbe investire che per individuare titoli di aziende particolarmente remunerativi nel medio-lungo periodo.

