

CONCETTI GENERALI DI EFFICIENZA, EFFICACIA, RENDIMENTO¹

1. Efficienza ed efficacia del sistema aziendale

Chi desideri affrontare lo studio del livello di **efficienza** con cui un sistema² – di qualunque tipo esso sia – esplica la propria attività, deve necessariamente operare un confronto tra l'ammontare delle risorse che da tale sistema sono assorbite e l'entità del risultato dallo stesso raggiunto. Utilizzando due termini della lingua inglese ormai diventati di uso assolutamente comune anche in italiano, il livello di efficienza del sistema si ottiene, infatti, per confronto tra *input* ed *output* rispettivamente impiegati e prodotti dal sistema.

$$[1] \quad \text{Efficienza} = \frac{O}{I}$$

Si dice, ad esempio, abitualmente, che un motore (ovvero un particolare *sistema meccanico*) risulta più efficiente di un altro, se a parità di benzina o di gasolio consumato (*input*) permette all'automezzo che lo impiega di percorrere un maggior numero di chilometri³ (*output*) o – il che è lo stesso – se a parità di chilometri percorsi consente di impiegare meno carburante.

Stante questa definizione assolutamente generale – e, pertanto, sostanzialmente immutabile – di efficienza, la sua applicazione concreta all'economia aziendale appare, però, sufficientemente articolata. L'analisi del livello di efficienza raggiunto, nel suo funzionamento, da un sistema aziendale può essere, invero, effettuata secondo diverse modalità. Esso può, di fatto, studiarsi almeno in termini di *economicità*, di *produttività* e di *redditività*.

Il termine **economicità** viene impiegato, in letteratura, con almeno due significati⁴. Secondo alcuni Autori⁵, infatti, tale lemma designa una *peculiare condizione di equilibrio aziendale* che si realizza ogniqualvolta l'azienda risulti almeno in grado di recuperare, grazie ai ricavi conseguiti nel periodo, il valore dei fattori produttivi impiegati nel processo di produzione svolto. Il rispetto di una condizione di tal genere è, naturalmente, di somma importanza per la stessa sopravvivenza dell'organismo impresa nel tempo: il processo di rigenerazione delle risorse consumate che viene in tal modo sviluppato le consente, infatti, di durare nel tempo anche in assenza d'interventi esterni. Così intesa l'economicità risulta una *condizione di funzionamento*, "una modalità che consente all'attività aziendale di perseguire le finalità generali" dell'azienda⁶. Essa è, pertanto, intimamente collegata alle condizioni, altrettanto importanti nell'analisi aziendalistica, di **durabilità** (intesa nel senso di capacità di durare nel tempo in ambiente mutevole) e di **autonomia** (cioè la predisposizione a vivere senza interventi esterni di sostegno e di copertura).

Altri Autori⁷, invece, assegnano al termine economicità un significato più generale, ravvisando in essa l'attitudine dell'azienda a raggiungere le finalità per le quali è stata creata e continua a funzionare⁸. In quest'ottica la semplice rigenerazione di risorse impiegate determinata dall'esistenza di risultati economici positivi non può essere considerata sufficiente: l'azienda potrebbe, infatti, aver conseguito

¹ Il presente testo è tratto – pressoché integralmente – dal quinto capitolo del testo: Bruno De Rosa, *L'equilibrio economico d'azienda. Analisi strutturale e interpretativa*, Edizioni Goliardiche, Trieste, 2003. Si ringrazia l'Editore per l'autorizzazione fornita alla riproduzione del presente estratto.

² Un sistema è per, definizione, un aggregato di elementi in iterazione tra loro. Amaduzzi definisce l'azienda come «un sistema di forze economiche», cfr. Aldo Amaduzzi [1978], pag. 20.

³ O una maggiore velocità.

⁴ Cfr. Ugo Sostero [2003], pag. 2.

⁵ Giuseppe Airoidi, Giorgio Brunetti, Vittorio Coda [1989], pag. 329.

⁶ G. Airoidi, G. Brunetti, V. Coda [1989], pag. 329.

⁷ Egidio Giannessi [1981], pagg. 4 e 5; Rossella Ferraris Franceschi [2000], pag. 73; Enrico Cavalieri [2000.b], pag. 221; Giorgio Donna [2003], pagg. 60 e 61.

⁸ Cfr. Ugo Sostero [2003], pag. 2.

una mole di ricavi adeguata ad assicurare il totale recupero del valore dei fattori produttivi impiegati senza, per questo, essere riuscita a conseguire in pieno gli scopi che le erano stati assegnati. Secondo questa prospettiva, dunque, la condizione di economicità potrebbe dirsi soddisfatta solo in presenza di una gestione aziendale in grado di assicurare nel contempo il conseguimento di adeguati livelli di efficienza e di efficacia.

Quest'ultimo termine designa, infatti, la capacità dell'impresa di soddisfare le finalità che il soggetto economico le assegna. L'**efficacia** misura, pertanto, l'attitudine di un sistema aziendale a perseguire i diversi ordini di obiettivi che, di volta in volta, possono essere attribuiti dal soggetto economico all'azienda nel suo complesso così come alle sezioni in cui essa risulta idealmente scomposta.

$$[2] \quad \text{Efficacia} = \frac{O_{\text{effettivo}}}{O_{\text{obiettivo}}}$$

Si riscontrano, evidentemente, svariate misure d'efficacia, articolate in relazione alla natura di obiettivo considerato (di efficienza, di qualità, di tempo, ecc.) oltre che al livello della scala di responsabilità cui lo stesso viene concretamente definito (azienda, divisione, stabilimento, centro produttivo, ecc.). La diversa natura degli obiettivi considerati determina, evidentemente, anche una varietà delle forme di misurazione: sono, così, individuabili indicatori d'efficacia di tipo cardinale, ordinale, dicotomico o semplicemente qualitativo⁹.

Tra i molteplici obiettivi che il soggetto economico può porsi rientrano – come già si è detto – anche gli obiettivi di efficienza; in tal caso le misure dell'efficacia e dell'efficienza sostanzialmente coincidono. Esistono, pertanto, anche misure di efficacia tese a valutare esclusivamente o prevalentemente il raggiungimento degli obiettivi di efficienza. Tra queste particolarmente importante risulta il **rendimento**, ovvero la misura di efficacia espressa in termini di *rapporto tra due misure di efficienza*¹⁰: una effettiva, posta al numeratore del rapporto, e l'altra attesa – collocata al denominatore del rapporto di rendimento:

$$[3] \quad \text{Rendimento} = \frac{\left(\frac{O}{I}\right)_{\text{Effettivo}}}{\left(\frac{O}{I}\right)_{\text{Obiettivo}}} = \frac{O_{\text{effettivo}}}{I_{\text{effettivo}}} * \frac{I_{\text{obiettivo}}}{O_{\text{obiettivo}}} = \frac{O_{\text{effettivo}}}{O_{\text{obiettivo}}} * \frac{I_{\text{obiettivo}}}{I_{\text{effettivo}}}$$

La formulazione dell'indicatore di rendimento presentata all'ultimo membro dell'uguaglianza consente di ricondurre alla definizione generale testé fornita due modalità particolari di descrizione del fenomeno che si riscontrano sovente in letteratura e nella prassi. Spesso, infatti, il rendimento è espresso in termini di produzione ottenuta come semplice rapporto tra l'*output* effettivamente realizzato dal sistema e quello inizialmente individuato come obiettivo. Una simile forma determinazione del saggio di rendimento implicitamente presuppone che il livello di *input* concretamente impiegato dal sistema nel periodo considerato risulti esattamente pari a quello che si era immaginato di dover impiegare, cosicché il secondo dei due rapporti che costituiscono il prodotto che si commenta corrisponde all'unità. In modo sostanzialmente analogo il rendimento può essere espresso in termini di fattori produttivi consumati: in tal caso esso è determinato come quoziente tra il livello dei fattori produttivi che s'immaginava di dover utilizzare e il consumo degli stessi fattori effettivamente riscontrato a fine periodo. Anche in questo caso, evidentemente, una simile forma di confronto ha senso soltanto se si presume che il livello della produzione effettivamente realizzato corrisponda esattamente a quello inizialmente preventivato. Solo così, infatti, il primo dei due rapporti evidenziati nell'ultimo membro dell'uguaglianza precedentemente proposta assume valore unitario così da risultare

⁹ Cfr. Guido Grisi [1990], pag. 21

¹⁰ In genere la definizione di rendimento è, invero, fornita in termini di rapporto tra due saggi di produttività, ovvero tra due misure di efficienza tecnica come sarà tra breve spiegato. Si è preferito, però, applicare

del tutto ininfluenza ai fini della determinazione del saggio di rendimento rispetto ai valori assunti dal secondo.

Efficacia ed efficienza sono dunque due presupposti indispensabili per una corretta gestione del sistema azienda. L'insieme delle attività che costituiscono il processo di produzione del valore si deve, infatti, svolgere secondo modalità tali da garantire il perseguimento *contemporaneo* dei due obiettivi. Un sistema che, grazie ad una notevole disponibilità di risorse, operi in modo efficace pur se caratterizzato da notevoli livelli di inefficienza, in concreto *spreca* ricchezza che si sarebbe potuta utilmente impiegare per il raggiungimento di risultati di livello più elevato o semplicemente per il conseguimento di risultati di tipo diverso, cosicché il giudizio che su tale sistema si deve esprimere non può certo essere benevolo. Altrettanto negativo dovrebbe essere il giudizio formulato in merito ad un sistema aziendale che pur operando del tutto efficientemente non riesca, di fatto, a raggiungere gli obiettivi che il soggetto economico gli ha assegnato. Ciò può avvenire tanto per insufficienza delle risorse attribuite al sistema (*inefficienza per utilizzo di risorse non adeguate*) quanto perché vengono sviluppate al suo interno delle attività che risultano in tutto o in parte incoerenti rispetto agli obiettivi che si vorrebbero raggiungere (*inefficienza per utilizzo di risorse in attività non pertinenti*)¹¹. Esistono, inoltre, delle evidenti tensioni tra efficienza di breve periodo ed efficacia di medio e lungo termine: una gestione miope dell'efficienza di breve termine può spingere l'azienda a rinunciare a forme d'investimento non immediatamente redditizie che, se non effettuate, rischiano però di compromettere la capacità dell'impresa di conseguire adeguati risultati nel medio e lungo periodo. Si può, così, affermare che l'azienda moderna deve «contemperare l'efficacia con l'efficienza e il breve con il medio-lungo termine in un gioco di bilanciamenti tra spinte contrapposte che muta le sue caratteristiche nel tempo, ma sempre nella direzione di maggiori livelli di complessità»¹².

E' dunque indubbiamente importante giungere all'individuazione di un quadro complessivo d'analisi teorica del fenomeno aziendale che contempli simultaneamente efficacia ed efficienza. Ciò nonostante in questo lavoro si ritiene preferibile utilizzare il termine **economicità** attribuendo ad esso un significato che appare in linea con quello individuato dalla prima delle due correnti dottrinali precedentemente menzionate. L'economicità sarà intesa, pertanto, come una *particolare modalità di analisi del livello di efficienza* raggiunto dal sistema aziendale: quella effettuata per il tramite della espressione in termini monetari degli *input* e degli *output* rispettivamente assorbiti e prodotti da tale sistema, considerato nel suo complesso o in determinate sue parti. Conviene subito notare che la valorizzazione in moneta degli *input* e degli *output* rispettivamente impiegati e generati dal sistema di cui si discorre avviene normalmente in contabilità grazie all'evidenziazione dei *costi* e dei *ricavi* di competenza di un dato esercizio.

$$[4] \quad \text{Economicità} = \frac{R}{C}$$

La verifica del livello complessivo di economicità con cui si è svolto il processo produttivo aziendale comporterà, pertanto, il confronto tra i costi dei fattori produttivi impiegati e i ricavi dei prodotti ottenuti o – se si preferisce incentrare l'attenzione sul momento della vendita anziché su quello della produzione – tra i costi dei prodotti venduti e i ricavi di vendita conseguiti. Come si è più e più volte precisato, infatti, i valori inseriti nella sezione dare di un conto economico rappresentano delle stime, in moneta, degli input richiesti o dal processo di allestimento dei prodotti o da quello che consente la loro vendita a terzi. Del tutto analogamente gli importi iscritti nella sezione avere del medesimo prospetto contabile rappresentano delle stime, in termini monetari, degli output resi possibili dai medesimi processi poc'anzi citati. Si può, pertanto, affermare che l'economicità risulta esprimibile come la capacità dell'impresa di ottenere un risultato economico positivo (utile)¹³ e può essere misurata per il tramite di un rapporto tra i ricavi ed i costi di competenza del periodo, rapporto che – almeno

¹¹ Cfr. Ugo Sostero [2003], pag. 2.

¹² Maria Bergamin Barbato [1991], pag. 16.

¹³ Si dice anche che «l'economicità è la “forza di reddito” dell'impresa», Guido Grisi [1990], pag. 37.

auspicabilmente – dovrebbe assumere valori uguali o superiori all'unità. La percentualizzazione dei valori contenuti nel conto del risultato economico rispetto al totale dei ricavi registrati nel periodo rappresenta un efficace strumento per esaminare il livello di economicità con cui si è svolto il processo produttivo nel suo complesso: valori del totale dei costi inferiori o pari al 100 per cento del valore globale della produzione (o dei ricavi di vendita se l'analisi è condotta utilizzando lo schema a costi e ricavi della produzione venduta) segnalano, evidentemente, il raggiungimento di un livello di efficienza economica almeno minimale. L'analisi dei pesi percentuali assunti dalle diverse componenti di costo e di ricavo dovrebbe inoltre consentire – in particolare se viene attuato un paragone con i valori fatti registrare dai medesimi aggregati reddituali in passato o nei bilanci delle aziende concorrenti – l'individuazione delle determinanti del livello di efficienza effettivamente riscontrato.

Anche la produttività rappresenta una particolare modalità di osservazione dell'efficienza del sistema azienda, solo che in questo caso il confronto tra *input* e *output* viene attuato direttamente in termini di quantità fisiche. La produttività può essere, infatti, definita come la relazione esistente tra la *quantità* di produzione ottenuta e la *quantità* di uno o più fattori consumati ed esprime la misura dell'efficienza materiale (fisica) o tecnologica con cui si svolge l'insieme articolato di attività che costituiscono il processo produttivo aziendale.

$$[5] \quad \text{Produttività} = \frac{Q_{\text{output}}}{Q_{\text{input}}}$$

Per questo motivo essa viene anche definita **efficienza tecnica**, in contrapposizione, evidentemente, con l'**efficienza economica** rappresentata dall'economicità. Una tale denominazione non deve, però, trarre in inganno: il concetto di produttività rientra a tutti gli effetti nell'alveo delle nozioni fondamentali, quelle che costituiscono il cuore stesso, della scienza economica. La produttività rappresenta, infatti, una delle misure di prestazione più importanti tra quelle che si possono elaborare con riferimento all'azienda o alle sue parti e costituisce, come sarà tra poco chiarito, una delle componenti fondamentali dell'economicità, ossia dell'efficienza economica.

La definizione stessa di produttività precedentemente fornita rende evidente come possano concepirsi sia **indicatori di produttività parziale**, sia indicatori di produttività totale. I primi si distinguono dai secondi in quanto la relazione da essi indagata è quella che lega una singola risorsa (o una classe omogenea di risorse) ad una parte o all'intera produzione ottenuta. L'interpretazione concreta di questa classe d'indicatori di produttività parziale è, in realtà, soggetta a consistenti limitazioni, la principale delle quali consiste nell'esigenza che, ai fini di una corretta lettura delle informazioni fornite dagli indicatori in esame, si mantengano stabili nel tempo le condizioni produttive inizialmente esistenti. Se così non fosse, infatti, e mutassero le relazioni esistenti (in termini quantitativi e/o qualitativi) tra il fattore o la classe di fattori considerati nel rapporto di produttività parziale e gli altri fattori produttivi coinvolti nello svolgimento del processo produttivo aziendale, la lettura dei valori assunti nel tempo dall'indicatore in questione fornirebbe informazioni di assai ardua interpretazione. I rapporti di produttività parziale non misurano, infatti, tanto il contributo del singolo fattore all'ottenimento della produzione del periodo considerato, quanto l'efficienza con la quale ogni fattore è combinato con gli altri¹⁴. Gli **indicatori di produttività totale** (*Total Factor Productivity* o, più semplicemente, TFP) si ottengono, invece, ponendo in relazione l'insieme di tutti i fattori produttivi utilizzati dall'azienda nel periodo con l'aggregato costituito dalla produzione complessiva ottenuta nel periodo. La definizione concreta di un saggio di produttività totale si scontra evidentemente con le difficoltà connesse all'esigenza di considerare congiuntamente *input* e *output* espressi in termini di quantità fisica e, quindi, sulla base di unità di misura tra loro assai diverse. Il problema dell'aggregazione dei prodotti e dei fattori della produzione espressi nelle unità di misura le più disparate può essere risolto sostanzialmente in due modi¹⁵:

¹⁴ Guido Grisi [1990], pag. 3.

¹⁵ Cfr. Guido Grisi [1990], pag. 10.

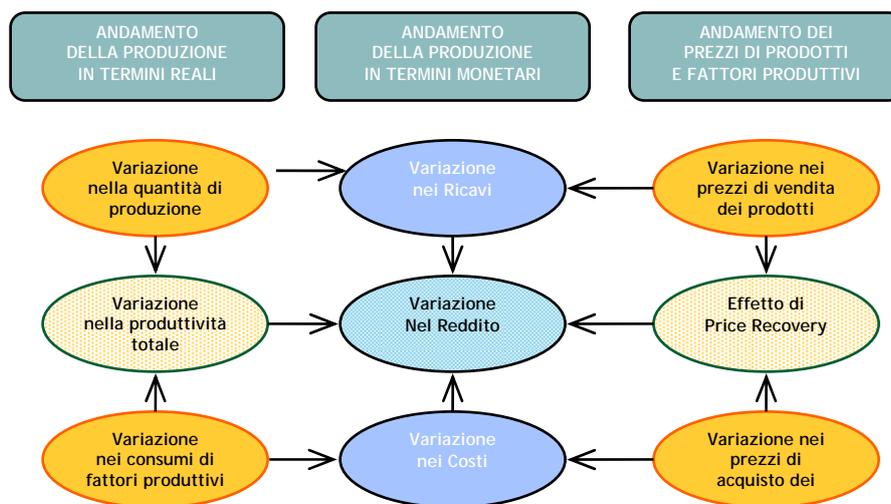
□ il primo è idoneo ad aggregare prodotti e fattori tra loro differenti, ma che risultano esprimibili nella stessa unità di misura fisica: si esegue, in tal caso, la somma degli elementi eterogenei ponderando opportunamente la misura di ogni elemento attraverso l'individuazione di rapporti di conversione (numeri puri). Non sempre, però, questa forma di omogeneizzazione appare attuabile praticamente oppure, anche se in concreto realizzabile, il suo sviluppo pratico comporta livelli di soggettività che sono sovente giudicati eccessivi;

□ il secondo ricorre, invece, a misure di valore economico, cioè a misure monetarie. Quali parametri di ponderazione delle quantità fisiche dei fattori e dei prodotti, si scelgono, in sostanza, dei prezzi medi. Un siffatto modo d'agire potrebbe apparire, a prima vista, un pericoloso controsenso: “le misure di produttività ottenute usando come pesi per le quantità fisiche dei prezzi unitari (di costo per i fattori produttivi e di ricavo per i prodotti) rischiano, infatti, di non risultare indipendenti rispetto ai rapporti relativi che si stabiliscono tra questi prezzi, sia sul mercato di approvvigionamento (per i fattori produttivi) sia sui mercati di vendita (per i prodotti)”¹⁶; rischiano, inoltre, di risentire del variare di questi prezzi nel tempo. Il pericolo è, insomma, quello di confondere una misura di produttività (che dovrebbe risentire dei soli movimenti nelle quantità dei fattori produttivi impiegati e di prodotti ottenuti) con una misura di economicità (che è influenzata oltre che dalle quantità anche dai prezzi, tanto dei fattori quanto dei prodotti). Per evitare questo tipo di problema le ponderazioni monetarie utilizzate nei calcoli di produttività dovrebbero avvenire utilizzando *prezzi unitari convenzionali*, il cui comportamento nel tempo dovrebbe consentire di offuscare il meno possibile il reale andamento nelle misure fisiche degli *input* e degli *output* considerati dal rapporto.

Le considerazioni appena svolte offrono lo spunto per approfondire ulteriormente l'indagine in merito al rapporto esistente tra i concetti di economicità e produttività. L'evoluzione nel tempo del rapporto di economicità risulta influenzato, oltre che dal mutamento del grado di efficienza tecnica (o materiale) con cui si svolge il processo produttivo, anche dall'andamento registrato nei livelli dei prezzi, tanto dei fattori produttivi utilizzati quanto dei prodotti realizzati. Se l'azienda riesce a scaricare integralmente sui propri clienti gli aggravi registratisi nei costi d'acquisto dei fattori produttivi che devono essere consumati per ottenere la quantità di produzione loro destinata, si registra una perfetta azione di “recupero del prezzo” e le variazioni nell'*efficienza economica* (economicità) continueranno ad essere legate esclusivamente ai valori assunti dal saggio di *efficienza materiale* (produttività). Se, invece, l'azienda è in grado di aumentare i prezzi mediamente praticati ai propri clienti per importi superiori a quelli degli incrementi che in media si sono registrati nei prezzi dei fattori produttivi, allora si verifica un *price over-recovery* e il valore assunto dal saggio di economicità s'accresce pur in costanza di quello registrato nel saggio di produttività. Se, infine, l'azienda non è in grado di scaricare, in tutto o in parte, sui propri clienti l'incremento di prezzo verificatosi nei mercati di approvvigionamento, si è in presenza di un effetto di *price under-recovery* che comporta, a parità di valori assunti dal saggio di produttività totale, una diminuzione del saggio di economicità. Il quoziente ottenuto dividendo il valore globale della produzione per l'insieme di tutti i costi sostenuti nel periodo può, pertanto, assumere valori differenti in diversi esercizi amministrativi pur in costanza del rapporto esistente tra quantità di prodotto realizzate e quantità dei fattori produttivi consumate. Tali variazioni sono integralmente dovute all'effetto di *price recovery*. Si può, pertanto affermare che l'*economicità* risulta influenzata tanto dalla *produttività* quanto dall'effetto di *price recovery*¹⁷. Di seguito viene fornita una rappresentazione grafica che sintetizza le considerazioni testé svolte, fornendo una sintesi efficace delle relazioni esistenti tra l'*economicità* e le sue due componenti: la produttività e il *price recovery*.

¹⁶ Guido Grisi [1990], pag. 10.

¹⁷ Su questo argomento il contributo più famoso è di Miller, cfr. David M. Miller [1984], pagg. 10 e seguenti, citato in Guido Grisi [1990], pag. 39.



2. La redditività quale aspetto particolare dell'efficienza economica

Ma il rapporto tra gli *input* e gli *output* rispettivamente assorbiti e generati dal sistema impresa può essere concepito anche in modo alquanto difforme da quello sin qui presentato. L'efficienza aziendale può, infatti, essere studiata anche in termini di **redditività**. Con tale locuzione si è soliti individuare il rapporto esistente tra un dato livello di "reddito", conseguito da un soggetto in un determinato periodo di tempo, e le "risorse" che, nel corso di tale periodo, lo stesso ha dovuto concretamente impiegare per rendere possibile il suo ottenimento. Nei rapporti di redditività, pertanto, il "frutto" conseguito in un determinato lasso di tempo, è rapportato all'"investimento"¹⁸ effettuato per conseguirlo: anche in questo caso, dunque, ci si trova di fronte ad un rapporto tra *output* e *input*, solo che tali termini sono ora interpretati in modo diverso. In particolare, si deve osservare come l'*output* considerato nel calcolare i rapporti di redditività sia costituito da una figura di reddito e, dunque, da un valore che si ottiene per differenza tra costi e ricavi, in altre parole tra *input* e *output* intesi nel senso precedentemente considerato. Per quanto attiene invece all'*input*, esso può essere rappresentato da entità di vario tipo: esistono, infatti, indicatori di redditività composti utilizzando al denominatore del rapporto la categoria degli investimenti, altri che inseriscono in tale posizione valori che si riferiscono a specifiche forme di finanziamento, altri ancora che pongono a rapporto il reddito con i ricavi di vendita conseguiti nell'esercizio. In quest'ultimo caso l'*input* utilizzato per comporre il rapporto di redditività appare costituito da una delle principali forme di *output* contemplate nello studio dell'economicità. Qualsiasi sia la forma specifica con cui viene concretamente svolta l'analisi di redditività è, comunque, un'analisi di efficienza a tutti gli effetti, sebbene realizzata con modalità sufficientemente difformi da quelle precedentemente analizzate.

Si deve subito precisare che sono state concretamente individuate, in letteratura e nella prassi aziendale, diverse forme di redditività, in genere collegate agli interessi specifici vantati da differenti classi di soggetti coinvolti a vario titolo nella vita dell'impresa. Se si prescinde, almeno per il momento, dalla possibile formulazione concreta assunta dai vari indici¹⁹ si possono, infatti, identificare delle vere e proprie "famiglie" di indicatori ciascuna delle quali appare suscettibile di essere messa in relazione con un preciso insieme di *stakeholder*. L'individuazione delle summenzionate classi d'indicatori è agevolata dalla considerazione delle seguenti equazioni fondamentali:

¹⁸ L'espressione investimenti deve essere qui intesa in senso a-tecnico.

¹⁹ Come vedremo in seguito, la formulazione specifica dei diversi indicatori risulta davvero articolata e ciò in relazione alla possibilità di calcolare lo stesso indice utilizzando procedimenti logici alternativi d'individuazione delle sue costituenti fondamentali.

$$[6] \quad A = P + CN$$

$$[7] \quad ROR = ROP - OF$$

Le due equazioni, nella loro estrema semplicità, sintetizzano efficacemente la struttura elementare di due prospetti fondamentali della contabilità: lo stato patrimoniale e il conto del risultato economico ordinario. La prima di esse ricorda che gli investimenti complessivi esistenti in un determinato periodo di tempo (attività) sono resi possibili grazie alla presenza di due classi distinte di finanziamenti, ossia da due fondi di capitale aventi diversa origine: un primo rappresentato dal potere d'acquisto generico temporaneamente fornito all'impresa da soggetti che, rispetto ad essa, possono considerarsi terzi (passività) e l'altro costituito dal potere d'acquisto generico conferito dai soci – o, meno frequentemente, da terzi – a titolo di capitale di rischio cui si aggiunge il potere d'acquisto generico autogenerato dall'impresa stessa (capitale netto). La seconda equazione esibita ricostruisce, invece, il processo di formazione dell'utile ordinario come somma algebrica di due flussi di ricchezza: quello relativo all'utile operativo, di segno imprecisato, e quello, negativo, costituito dagli oneri finanziari. Ebbene, tra i fondi rappresentati nell'equazione [1] e i flussi presi in considerazione dalla [2] si possono inequivocabilmente scorgere delle relazioni biunivoche, dovute al fatto che ciascuno dei flussi presenti nella [2] rappresenta, in realtà, la remunerazione normale di uno specifico fondo contemplato nella [1]. Non è difficile, infatti, riconoscere che "l'utile ordinario d'esercizio si configura quale remunerazione normale del capitale netto o proprio (CN); gli oneri finanziari (o, più in generale, i costi di finanziamento) si configurano quale remunerazione normale delle passività (P); mentre l'utile ordinario prima degli interessi (dato da ricavi meno costi al lordo degli interessi, ovvero dalla somma tra oneri finanziari e utile ordinario d'esercizio) viene a rappresentare la remunerazione normale degli investimenti lordi (A) o, se si preferisce, del capitale di finanziamento (P+CN)²⁰. Si colgono in tal modo tre possibili forme di redditività che saranno, di seguito, sinteticamente analizzate.

Prima di proseguire lungo questa strada sembra, tuttavia, opportuno ripetere quanto già si è avuto modo di sottolineare in precedenza. Ciascuno degli indicatori di redditività esaminandi si presta, in realtà, a ricevere numerose formulazioni alternative che dipendono da vari fattori quali: la specifica configurazione del reddito accolta al numeratore, la dimensione concreta del fondo di riferimento considerata al denominatore, il momento temporale cui si riferisce la misura del fondo presa effettivamente in esame, la considerazione o meno degli effetti fiscali separatamente connessi a ciascuna possibile classe di reddito, l'utilizzazione – tanto al numeratore quanto al denominatore del rapporto di redditività – di valori aventi natura ipotetica piuttosto che effettiva, ecc. Non appare, per altro, opportuno affrontare da subito questo livello di complessità, giacché lo stesso rischierebbe di disorientare inutilmente il lettore, impedendogli la comprensione dei nessi davvero essenziali per l'analisi dell'equilibrio economico d'azienda. Si ritiene, invece, preferibile sviluppare dapprima una disamina generale in merito al significato che deve essere attribuito alle singole famiglie d'indicatori cui si è fatto riferimento, unitamente ad un esame delle relazioni che si vengono a creare tra tali insiemi di quozienti; solo successivamente si prenderanno in considerazione alcuni degli aspetti problematici che possono porsi con riferimento alla determinazione concreta dei diversi tipi di indicatori.

Riprendendo la riflessione in merito ai collegamenti esistenti tra le classi contabili contemplate all'interno delle equazioni [1] e [2], una prima – basilare – forma di redditività ravvisabile all'interno della complessa trama di relazioni che avvincono lo stato patrimoniale e il conto del risultato economico è quella che promana dall'azienda intesa come entità a sé stante. Tale forma di redditività – generalmente indicata in letteratura e nella pratica come *redditività del capitale investito* o *r.o.i.*, acronimo che deriva dall'inglese *return on investment*²¹ – pone a rapporto una configurazione di reddito considerata

²⁰ Maurizio Fanni e Livio Cossar [1994], pag. 256.

²¹ Val la pena di precisare, però, che il nome concretamente assegnato agli indicatori della famiglia può mutare anche in relazione alle modalità pratiche di determinazione dell'indice. All'interno della famiglia di indici da noi qui ellitticamente individuata con la locuzione di *indicatori di redditività del capitale investito* vi è, pertanto, anche chi distingue tra *r.o.a.* (*return on assets*), *r.o.n.a.* (*return on net assets*), *r.n.o.a.* (*return on net operating assets*), *r.o.i.* (*return on investment*), *r.o.c.e.* (*return on capital employed*),

in grado di esprimere il risultato prodotto dalla sola gestione operativa (di solito: il reddito operativo) con un'entità ritenuta espressiva degli investimenti netti (attività) complessivamente effettuati nel periodo²².

Si ha, pertanto, che:

$$[8] \quad r.o.i. = \frac{ROP}{A}$$

dove i simboli ROP e A più che individuare una precisa classe contabile costituiscono, per ora, solamente un riferimento generico al tipo di entità che devono essere prese in considerazione se si desidera costruire la famiglia di indicatori in oggetto.

Se, invece, all'impresa si guarda dalla prospettiva tipica degli azionisti – o, più in generale, degli apportatori di capitale di rischio – il relativo calcolo di redditività deve essere effettuato prendendo in considerazione da un lato il reddito normalmente prodotto nel periodo (tale dato viene solitamente sintetizzato dal reddito ordinario) e dall'altro l'ammontare complessivo delle risorse investite dagli apportatori del capitale di rischio, abitualmente rappresentato dal capitale netto. La famiglia di coefficienti così determinati consente di calcolare la *redditività del capitale proprio (o capitale netto o capitale di rischio)* individuata anche con l'acronimo *r.o.e.* dall'inglese *return on equity*²³. Ribadendo il ruolo svolto dai simboli utilizzati nelle equazioni evidenziate in questa fase – che è quello di effettuare un mero riferimento ad entità suscettibili di una più precisa definizione – si può pertanto scrivere che:

$$[9] \quad r.o.e. = \frac{ROR}{N}$$

L'impresa, però, può essere anche considerata secondo l'ottica dei finanziatori esterni, ossia di coloro che conferiscono ricchezza al sistema aziendale solo per un periodo limitato di tempo. La redditività ritratta da tali soggetti si determina concretamente rapportando il “frutto” che essi ottengono dall'operazione di prestito – che può essere letto nel bilancio dell'azienda debitrice sotto la voce *oneri finanziari* – all'“investimento” di risorse che essi hanno dovuto effettuare nell'operazione – importo che, non è difficile intuirlo, corrisponde all'ammontare complessivo dei debiti contratti dall'impresa finanziata. Si calcola così la redditività dei debiti o *r.o.d.* dall'inglese *return on debt*. Anche in questo caso le due entità poste a rapporto per il calcolo del quoziente possono, in realtà, assumere diversa dimensione a seconda dei ragionamenti che si vogliono in concreto sviluppare. Rammentando pertanto, nuovamente, la funzione meramente allusiva svolta dai simboli utilizzati, si può sintetizzare la famiglia di indicatori di redditività ora in esame nella seguente espressione algebrica:

$$[10] \quad r.o.d. = \frac{-OF}{-P} = \frac{OF}{P}$$

ecc. Al proposito si deve segnalare che non esiste una denominazione sicura, non equivoca, per un indice calcolato in un determinato modo; così come ad un dato nome non corrisponde necessariamente una sola modalità di calcolo dell'indice. Con riferimento agli indicatori di bilancio non si è ancora sviluppato, infatti, un processo di normalizzazione simile a quello che ha investito, ad esempio, i format di presentazione dei prospetti contabili grazie all'emanazione delle Direttive Europee in materia contabile. Ogni autore, così come ogni pratico, decide pertanto del tutto liberamente come denominare e come computare gli indicatori che ritiene utile individuare. La proliferazione delle denominazioni e delle modalità di calcolo è, molto probabilmente, dovuta anche alla volontà da parte dei singoli di differenziarsi dagli altri. Ciò non aiuta, evidentemente, il dialogo tra diversi soggetti e molto spesso crea inutili barriere artificiali alla comprensione delle informazioni contabili. La situazione di confusione in materia è efficacemente sintetizzata dalla frase americana che dice: “*Ratio are not set in stones!*”

²² Per alcuni versi simile a quella testé esaminata è la “famiglia” di indicatori che può essere costruita prendendo a riferimento quale *output* complessivamente prodotto al sistema azienda il dato del *valore aggiunto*, nelle diverse configurazioni che lo stesso può assumere. Anche in questo caso, infatti, l'ottica sottesa alla costruzione dell'indice astrae dalla considerazione degli interessi vantati da una specifica classe di *stakeholder* per abbracciare una visione sociale del fenomeno impresa.

²³ Anche in questo caso la denominazione assegnata ai diversi indicatori può variare a secondo della modalità di calcolo impiegata in concreto.

Tra le diverse forme di redditività che sono state sin qui identificate esistono delle importanti relazioni reciproche la cui conoscenza deve considerarsi, a dir poco, essenziale per la piena comprensione delle articolate dinamiche di valori capaci di determinare, in concreto, il livello di equilibrio economico raggiunto, nel corso di un dato lasso di tempo, dal sistema impresa. Tali relazioni possono essere diversamente ricostruite, ma le loro sintesi più efficaci sono senza dubbio rappresentate dalla cosiddetta “piramide DuPont” e dall’equazione della leva finanziaria.

SCRITTI CITATI

- Airoldi Giuseppe, Brunetti Giorgio, Coda Vittorio, *Lezioni di economia aziendale*, Bologna, Il Mulino, 1989.
- Amaduzzi Aldo, *L'azienda. Nel suo sistema e nell'ordine delle sue rilevazioni*, Terza edizione aggiornata, Torino, UTET, 1978.
- Bergamin Barbato Maria, “Il valore segnaletico degli indici di bilancio in rapporto ai criteri seguiti per la loro determinazione” in Vittorio Coda, Giorgio Brunetti, Maria Barbato Bergamin, *Indici di bilancio e flussi finanziari. Strumenti per l'analisi della gestione*, Milano, Etas Libri, 1974.
- Bergamin Barbato Maria, *Programmazione e controllo in un'ottica strategica*, Torino, Utet, 1990.
- Cavaliere Enrico, “Le operazioni che caratterizzano l'attività d'impresa” Enrico Cavaliere – Rossella Ferraris Franceschi, *Economia aziendale, volume primo, “Attività aziendale e processi produttivi”* (a cura di Enrico Cavaliere), Torino, Giappichelli, 2000.
- Coda Vittorio, “Uno schema di analisi della redditività” in A.A.V.V. *Studi in memoria del prof. Alberto Riparbelli*, Pisa, Corsi, 1973.
- Donna Giorgio, “La creazione di valore” in Giorgio Donna, Damir Borsic, *L'azienda del futuro. Dall'opificio all'agorà*, a cura di Riccardo Ruggieri, Milano, Il Sole 24 ORE, 2003.
- Fanni Maurizio, Cossar Livio, *Il metodo contabile*, Roma, NIS La Nuova Italia Scientifica, 1994.
- Ferraris Franceschi Rossella, “L'azienda: caratteri discriminanti, criteri di gestione, strutture e problemi di governo economico” in Enrico Cavaliere – Rossella Ferraris Franceschi, *Economia aziendale, volume primo, “Attività aziendale e processi produttivi”* (a cura di Enrico Cavaliere), Torino, Giappichelli, 2000.
- Giannessi Egidio, *Possibilità e limiti della programmazione*, Pisa, Opera Universitaria, 1981.
- Grisi Guido, *Introduzione alle misure della produttività nell'azienda*, Trieste, Trieste Consult, 1990.
- Miller David M., “Profitability = Productivity + Price Recovery”, in “*Harvard Business Review*”, May-June 1984.
- Sostero Ugo, *L'economicità delle aziende*, Milano, Giuffrè, 2003.