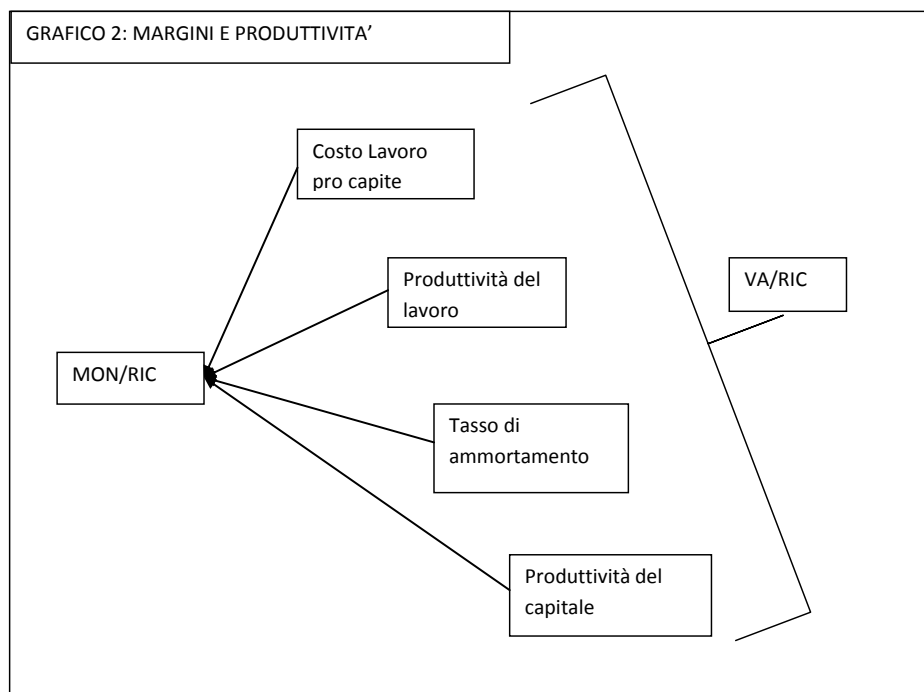


$$ROI = ROI\text{ Operativo} * \frac{\text{Capitale Investito Operativo}}{\text{Capitale Investito}} + ROI\text{Attività Fin} * \frac{\text{Attività Fin}}{\text{Capitale Inv}}$$

- d) La redditività operativa (Roi Operativo) è scomponibile nel prodotto tra la redditività delle vendite (Margine Operativo Netto/Ricavi) ed il Turnover del Capitale Investito Operativo.
- e) Il margine sulle vendite corrisponde alla differenza tra il Valore Aggiunto Operativo/Ricavi e la somma del Costo del Lavoro/Ricavi e degli Ammortamenti (materiali ed immateriali)/Ricavi: in questa sede, date le finalità del lavoro, si è trascurato di mettere in luce il Margine Operativo Lordo.
- f) Il turnover del Capitale Investito Operativo è ricondotto alle componenti di turnover delle immobilizzazioni materiali ed immateriali, del capitale circolante operativo e dei fondi rischi e TFR.
- g) A sua volta l'analisi del margine netto sui ricavi in alternativa al punto e) può essere espressa facendo riferimento alla produttività del lavoro e del capitale, del tasso di ammortamento e del grado di integrazione verticale dei processi aziendali²:

$$\frac{MON}{RICA VI} = \left[1 - \frac{\text{Costo Lavoro} / \text{Dipendenti}}{\text{Valore Aggiunto} / \text{Dipendenti}} - \frac{\text{Aliquota media ammortamento}}{\text{VA} / \text{Immob Materiali \& Immat}} \right] * \frac{VA}{RICA VI}$$



² L'aliquota di ammortamento è calcolata rapportando la somma delle quote di ammortamento materiali ed immateriali alla somma delle immobilizzazioni materiali lorde e di quelle immateriali; per queste ultime i dati disponibili non consentono di ricostruire i valori lordi.