



Economia Aziendale Online

Business and Management Sciences
International Quarterly Review

*Utilizzo e significato dell'indice "GMROI"
in aziende del settore moda*

Stefano Palestini

Pavia, October 2012
N. 2/2012

www.ea2000.it

www.economiaaziendale.it



PaviaUniversityPress

Bene Comune ed Economia Aziendale

Utilizzo e significato dell'indice "GMROI" in aziende del settore moda

Stefano Palestini

Abstract

Il GMROI è un Kpi particolarmente adatto a misurare le performance delle aziende commerciali soprattutto in un'ottica di monitorare il trade off tra vendite e magazzino e le correlazioni con altri indicatori di performance. In questa sede si analizza l'uso e l'adattamento che occorre effettuare a questo KPI per le aziende caratterizzate da fenomeni di stagionalità in particolare modo del settore moda.

Keywords: GMROI, settore moda, performance management

1 – Funzione strategica ed economica dell'assortimento

L'assortimento dei prodotti offerti nella distribuzione retail del settore moda, operata direttamente dai Brands (DOS – Direct Operate Store), costituisce uno degli elementi centrali delle scelte gestionali impattando sulle potenzialità di sviluppo in termini di attrazione di nuovi clienti, incremento della spesa media per singolo acquisto (importo medio degli scontrini) nonché ottenendo una riduzione delle mancante vendite, soprattutto nelle categorie merceologiche caratterizzate da parecchie varianti in termini di colori, taglie, misure o altre caratteristiche che rendono più difficile incontrare le preferenze dei consumatori.

L'assortimento può anche assumere una valenza strategica rappresentando uno dei mezzi di differenziazione dell'offerta, di soddisfazione e fidelizzazione del cliente.

Pertanto le vendite possono essere espresse anche in funzione dell'assortimento disponibile:

$$qta^V = f(qtaStock^S) \quad [1]$$

$qtaStock^S$: quantità di merce disponibile per la stagione

L'assortimento è analizzabile tramite due coordinate che ne determinano la dimensione: l'ampiezza e la profondità. L'ampiezza esprime il numero di categorie merceologiche o singole referenze disponibili mentre la profondità indica la dimensione dell'assortimento in

termini di quantità disponibili in stock per ciascuna categoria merceologica o referenza.

Vista l'importanza dell'assortimento, una sua espansione giova sia allo sviluppo commerciale che al rafforzamento della posizione competitiva ma per converso genera dei costi, riguardanti la logistica e il finanziamento del capitale circolante.

A questo punto risulta chiaro che uno sviluppo delle vendite e della redditività devono essere valutati relativamente alla dimensione dell'assortimento disponibile, in particolare modo nei settori in cui la vendibilità dei prodotti è limitata, per loro natura e per motivi commerciali, ad un determinato periodo temporale, in cui la dimensione temporale stagione identifica la collezione piuttosto che un intervallo temporale convenzionale. In questi casi l'investimento costituito dal magazzino, potrebbe al termine del periodo di vendibilità produrre una perdita di redditività, causata dalla necessità di promuovere tramite sconti lo smobilizzo del magazzino oppure in estrema ratio sia constatata l'invendibilità degli articoli in giacenza.

2 – Valutazione delle performance commerciali

Per queste particolari aziende commerciali assume particolare importanza il monitoraggio dell'andamento delle vendite rispetto alla merce disponibile, costituita dalle rimanenze iniziali più gli acquisti, grandezza sin-

¹ Le rimanenze iniziali provenienti dalla stessa precedente dello stesso tipo (Autunno/ Inverno ed Primavera/ Estate) e i trasferimenti interni costituiscono parte della merce disponibili per le vendite correnti. In particolare si

tetizzata dal kpi conosciuto come *sell trough* che misura l'incidenza delle quantità di articoli venduti su quella disponibile. Il *sell trough* è importante per tenere sotto controllo il trade off tra i rischi derivanti dall'ampliamento dell'assortimento e i benefici dell'incremento delle vendite, ma è scarsamente indicativo delle reali performance economiche per almeno tre motivi:

- le vendite, gli acquisti e le disponibilità iniziali sono espresse in termini quantitativi, cioè numero di pezzi, così vengono parificati articoli differenti per *mark up*, prezzo di vendita ed acquisto, finendo per non offrire informazioni univoche sulla marginalità;
- a corollario del punto precedente, ne deriva che il *sell trough* non è in grado di differenziare le vendite effettuate a prezzo pieno da quelle a prezzo scontate oppure quelle di articoli con *mark up* più elevati;
- identificare il *sell trough* come principale obiettivo può comportare fenomeni di *adverse selection* per cui si preferisce acquistare poco per incrementare l'incidenza delle vendite, e quindi il *sell trough*, ottenendo un basso margine di contribuzione dovuto al fatto che i quantitativi venduti in valore assoluti sono inadeguatamente rispetto alle potenzialità commerciali rappresentate dalla struttura dei costi fissi di struttura.

Per superare queste limitazioni le analisi di redditività vengono integrate da altre metriche di misura delle performance economiche e finanziarie, con il risultato di rendere complesso il loro coordinamento e soprattutto perdendo la sinteticità ed immediatezza della valutazione della profittabilità, disperdendo le attenzioni in una miriade di micro considerazioni sulla costruzione e sui risultati di ciascun kpi impiegato.

3 – Il GMROI come KPI sintetico di valutazione dei punti vendita e categorie merceologiche

Per superare questa situazione di inefficienza ed inefficacia del processo valutativo viene utilizzato un kpi chiamato *Gross Margin Return on Investment* o più brevemente *GMROI* (per alcuni *GMROIi*: *Gross Margin Return on Inventory Investment*)², il quale esprime l'incidenza del margine di contribuzione rispetto alla

tratta di articoli caratterizzate da una obsolescenza parzialmente controllabile, in cui una parte delle collezioni stagionali sono rappresentate da modelli *iconici* o *ever-green* che vengono riproposti per più stagioni consecutive (modelli *NOS* – *never out stock*) oppure si tratta di *best seller* delle stagioni precedenti per si ritiene ancora vivo l'interesse dei consumatori.

² Il *GMROI* determinato per categorie merceologiche è anche un valido KPI a supporto del *category management* nel settore della grande distribuzione organizzata, chiaramente diversa sarà la sua portata informativa e supporto decisionale rispetto a quelle qui analizzate che riguardano la distribuzione *retail* direttamente gestita dai *Brands* del settore moda.

merce disponibile in magazzino, mettendo quindi in relazione la profittabilità delle vendite con l'investimento in capitale circolante, consentendo di superare molte delle limitazioni connesse all'uso del solo *sell trough* oppure combinato ad una serie di altri kpi parziali.

Una approfondita analisi del *GMROI* fa emergere anche un altro motivo di interesse derivante dalla sua capacità di sintetizzare una serie di kpi di fatto integrati nella sua costruzione analitica, quindi pur rappresentando un indicatore di sintesi può essere scomposto in kpi specifici, di cui fa parte anche il *sell trough*, che sono di più diretta controllabilità dalle funzioni aziendali responsabilizzate su precisi obiettivi.

La costruzione analitica del *GMROI* viene riassunta nei seguenti passaggi:

$$\text{GMROI} = \frac{\text{Ricavi} - \text{Costo del Venduto}}{\text{Magazzino Medio}} \quad [2]$$

I ricavi ed il costo del venduto vengono scomposti evidenziando i prezzi e le quantità, più precisamente i prezzi utilizzati sono quelli di acquisto (*sell in*) mentre i prezzi di vendita (*sell out*) sono ottenuti partendo da quelli di acquisto aumentati dal *mark up*.

Nei ricavi si tiene conto delle vendite a prezzi scontati. Il magazzino medio è espresso come quello iniziale più quello finale diviso due e valorizzati ai prezzi di acquisto ottenendo la seguente relazione:

$$\text{GMROI} = \frac{\text{PrezzoSellIn} * [(qta^V * \text{MarkUp}) - (qta^{VPs} * \text{MarkUp} * \% \text{Sconti}) - (qta^V)]}{[(qta^{\text{Stock}^{10}} + qta^{\text{Stock}^{11}}) / 2] * \text{PrezzoSellIn}} \quad [2a]$$

Il fattore moltiplicativo *PrezzoSellIn* viene eliso al numeratore e denominatore;

La variabile qta^{VPs} viene espressa in termini di qta^V , cioè $qta^{VPs} = qta^V * (1 - \% qta^{VPs})$, in cui $\% qta^{VPs}$ è uguale a $\frac{qta^{VPs}}{qta^V}$:

$$\text{GMROI} = \frac{[(qta^V * \text{MarkUp}) - (qta^V * (1 - \% qta^{VPs}) * \text{MarkUp} * \% \text{Sconti}) - (qta^V)]}{[(qta^{\text{Stock}^{10}} + qta^{\text{Stock}^{11}}) / 2]} \quad [2b]$$

Nella relazione [2b] sono esplicitate le variabili qta^V [2c] e poi *MarkUp* [2d] ottenendo:

$$\text{GMROI} = \frac{qta^V * [(\text{MarkUp} - (1 - \% qta^{VPs}) * \text{MarkUp} * \% \text{Sconti}) - 1]}{[(qta^{\text{Stock}^{10}} + qta^{\text{Stock}^{11}}) / 2]} \quad [2c]$$

La [2c] può essere anche essere rappresentata come segue:

$$\text{GMROI} =$$

$$\frac{qta^V}{[(qtaStock^{t0} + qtaStock^{t1})/2]} * [(MarkUp * (1 - (1 - \%qta^{VPs}) * \%Sconti) - 1)] \quad [3]$$

Dove:

PrezzoSellIn : prezzo medio di acquisto della merce disponibile (rimanenze iniziali + acquisti);

MarkUp : ricarico sul **PrezzoSellIn** (prezzo di acquisto della merce disponibile) per determinare il prezzo di vendita

qta^V : quantità vendite complessivamente

$(qta^{VPo} + qta^{VPs})$;

qta^{VPo} : quantità vendite a prezzo ordinario;

qta^{VPs} : quantità vendite a prezzi scontati;

$\%Sconti$: percentuale media degli sconti applicati;

$qtaStock^{t0}$: quantità in magazzino all'inizio del periodo analizzato;

$qtaStock^{t1}$: quantità in magazzino alla fine del periodo analizzato.

Il rapporto $\frac{qta^V}{[(qtaStock^{t0} + qtaStock^{t1})/2]}$ [4] indica

l'incidenza delle vendite rispetto al magazzino disponibile mediamente nel periodo; calcolare in questo modo il magazzino medio disponibile è rappresentativo della realtà se il suo range di oscillazione è molto contenuto (come nei casi in cui l'obiettivo della gestione delle scorte è di minimizzare i picchi intorno alla giacenza media prefissata).

Nei casi in cui tale condizione non è riscontrabile, la media delle giacenze posta al denominatore della [4], determinata dai valori di inizio e fine periodo, può essere sostituita dalla media giornaliera

$(qtaStock_{daily})$ delle giacenze calcolata nel periodo in esame, che rappresentano anche il valore medio dei prodotti disponibili e quindi dell'investimento medio in circolante di magazzino :

$$\frac{qta^V}{\sum_{daily}^{T1} qtaStock_{daily} * \frac{1}{T1}} \quad [5]$$

Il modello di controllo della rotazione del magazzino indicato sopra [5] è efficacemente applicabile ai magazzini caratterizzati da una certa continuità nel tempo degli articoli venduti e da frequenti riordini, in cui la politica di gestione della scorta è imperniata sulla misurazione del costo dell'investimento in capitale circolante e della velocità di chiusura del ciclo finanziario mentre è contenuto il rischio di obsolescenza commerciale.

Nel settore retail della moda queste situazioni sono riscontrabili nella analisi di profittabilità di raggruppamenti di categorie merceologiche come gli articoli Never Out Stock o continuativi e nelle analisi per tipologia di canale distributivo come quello "outlet".

Gli articoli continuativi sono quelli che per importanza, iconicità, gradimento dei consumatori, politica di comunicazione e identificazione con il marchio, sono normalmente riproposti nelle collezioni e quindi le rimanenze alla fine di una stagione verosimilmente potranno essere venduti nella successiva, per questi il problema è rappresentato dall'immobilizzo finanziario espresso dallo stock mediamente disponibile, ed in maniera più compiuta dall'indice di rotazione del magazzino espresso dalla [5]. Mentre, ha un significato minore il sell trough, infatti gli articoli invenduti potranno essere riassorbiti dalle vendite nei periodi successivi in presenza di una accorta politica degli acquisti.

Tramite gli outlet sono distribuiti modelli invenduti delle stagioni precedenti e che non sono continuativi, che hanno ancora buone chance di vendibilità pur con una marginalità ridotta. Il magazzino per il particolare mercato a cui si rivolge, ha un ciclo di vita significativamente più lungo rispetto alle ordinarie stagioni.

4 – Dal concetto di merce mediamente disponibile per la vendita a quello di disponibilità puntuale

Nel momento in cui vengono analizzati prodotti di una specifica collezione, che esauriscono il loro ciclo di vita nella stagione stessa³, la politica di magazzino prevede normalmente la consegna di tutto l'ordinato all'inizio della stagione, per poi diminuire attraverso le vendite, salvo alcuni riassortimenti, fino ad arrivare al termine della stagione in cui le rimanenze, che non costituiscono articoli continuativi, sono sostanzialmente fuori dal mercato. Misurare la redditività stagionale in base ai periodi temporali convenzionalmente stabiliti uguali per tutto il perimetro di analisi, invece che sulla base della stagione di appartenenza, comporta delle distorsioni poiché il periodo di vendibilità dei modelli di una stagione non ha una eguale durata in tutti i punti vendita (più in generale per gli oggetti della misurazione), essendo condizionata dalle abitudini dei consumatori nonché da fattori oggettivi come quelli climatici, quindi l'analisi proposta nella [3] penalizzerebbe i punti vendita con la stagione più lunga se si effettuasse una analisi ad una data media di cut off della stagione.

In questo caso non si può ragionare in termini di prodotti mediamente disponibili (non essendoci riordini significativi) ma siamo in grado di conoscere esattamente l'investimento in capitale circolante, in termini di prodotti disponibili, sostenuto nella stagione.

Questo significa anche che il margine di contribuzione è funzione del quantitativo di merce disponibile per la stagione piuttosto che dal livello medio del magazzino, in termini più generali possiamo dire che nei

³ Per quanto riguarda canale retail ordinario poiché successivamente potrebbero trovare mercato nel canale outlet.

business stagionali nella relazione [3] $qtaStock^{t1}$ è sempre funzione del sell trough e della merce disponibile $qtaStock^s$, quest'ultima grandezza da considerare nello specifico uguale a $qtaStock^{t0}$, quindi senza aggiungere ulteriori informazioni al kpi, allora è possibile riscrivere la [4] come:

$$GMROI = \frac{qta^v}{qtaStock^s} * [(MarkUp * (1 - (1 - \%qta^{VPs}) * \%Sconti) - 1)] \quad [6]$$

In cui $\frac{qta^v}{qtaStock^s}$ non è altro che il sell trough.

A parità di investimento iniziale in capitale circolante, espresso al denominatore, l'indice sarà più alto quante più alte saranno le vendite e quindi inferiori le rimanenze finali, oppure una maggior percentuale di invenduto potrebbe essere compensata dalle vendite di articoli con elevato margine nel modello tradotto nel mark up oppure da minori sconti realizzate (maggiori vendite ordinarie rispetto a quelle in saldo)⁴.

In questi casi l'importanza della politica delle scorte non cade tanto sull'indice di rotazione che sarà sempre inferiore ad uno ma bensì sull'incidenza delle vendite sui prodotti disponibili (il Sell Trough), il cui complemento ad uno esprime i prodotti rimasti in magazzino non più vendibili in quel mercato.

Così facendo il GMROI esprime comunque l'efficienza del magazzino a produrre margine di contribuzione e quindi la bontà dell'assortimento e la capacità commerciali di spingere al massimo le vendite rispetto ai quantitativi disponibili e acquistare i modelli maggiormente richiesti dal mercato.

Consideriamo anche che notoriamente nel settore della moda, date le variabili taglie e colori modelli, sell trough molto elevati sono indicatori di una certa prudenza negli acquisti e potenziali opportunità di vendita perse, che debbono essere temperate da obiettivi sul margine di contribuzione in valore assoluto.

L'importanza del GMROI è di consentire tramite un unico kpi generale e sintetico di coordinare obiettivi intermedi di redditività e finanziari, per cui il management operativo dispone effettivamente delle appropriate leve di azione (accountability degli obiettivi), come le quantità vendute, margine di contribuzione in valore assoluto, merce disponibile in termini assoluti e relativi, il sell trough e quindi il rischio di invenduto, percentuale di vendite scontate, prezzi.

⁴ Nelle vendite non stagionali o comunque caratterizzate da riordini significativi una delle chiavi critiche è invece rappresentata dalla velocità di rotazione del magazzino, quindi bassa profondità dell'assortimento che mantiene basso l'investimento, evitando comunque rotture di stock e mantenendo la completezza di gamma al fine di cogliere tutte le opportunità di vendita.

Le interrelazioni causali tra le dinamiche reddituali e quelle finanziarie (Capitale Circolante Netto) espresse dal GMROI sono riportate in Tabella 1.

La redditività è schematizzata tramite una gerarchia che vede all'apice il margine di contribuzione, per poi scendere di un livello con i ricavi e i costi dei prodotti, nel livello ancora successivo troviamo le scomposizioni nelle dimensioni volumi e prezzi ed infine le variabili di azione controllabili dalle politiche commerciali⁵.

Il GMROI, come mostrato graficamente nella Tabella 1, non riesce ad evidenziare le relazioni causali con le altre dimensioni estranee ai principali oggetti misurati (il Margine di Contribuzione e il Magazzino).

Il GMROI può intercettare i benefici sui ricavi prodotti da leve che sono al di nei suoi fattori di composizione ed analisi, come ad esempio la qualità del servizio offerto dal punto vendita il cui costo è da ricercare in quello del personale piuttosto che la capacità del punto vendita di attrarre clientela per la location compatibile con le abitudini della sua clientela target e per l'assonanza estetica dell'allestimento con la comunicazione che si cerca di veicolare alla clientela potenziale, caratteristiche che dal lato dei costi si ripercuotono nei canoni di locazione (più raramente negli ammortamenti) e per le spese di allestimento interno ed arredamenti. Queste limitazioni costituiscono il perimetro di operatività del GMROI.

5 – Metodologie finanziarie per valutare punti vendita e linee di prodotti

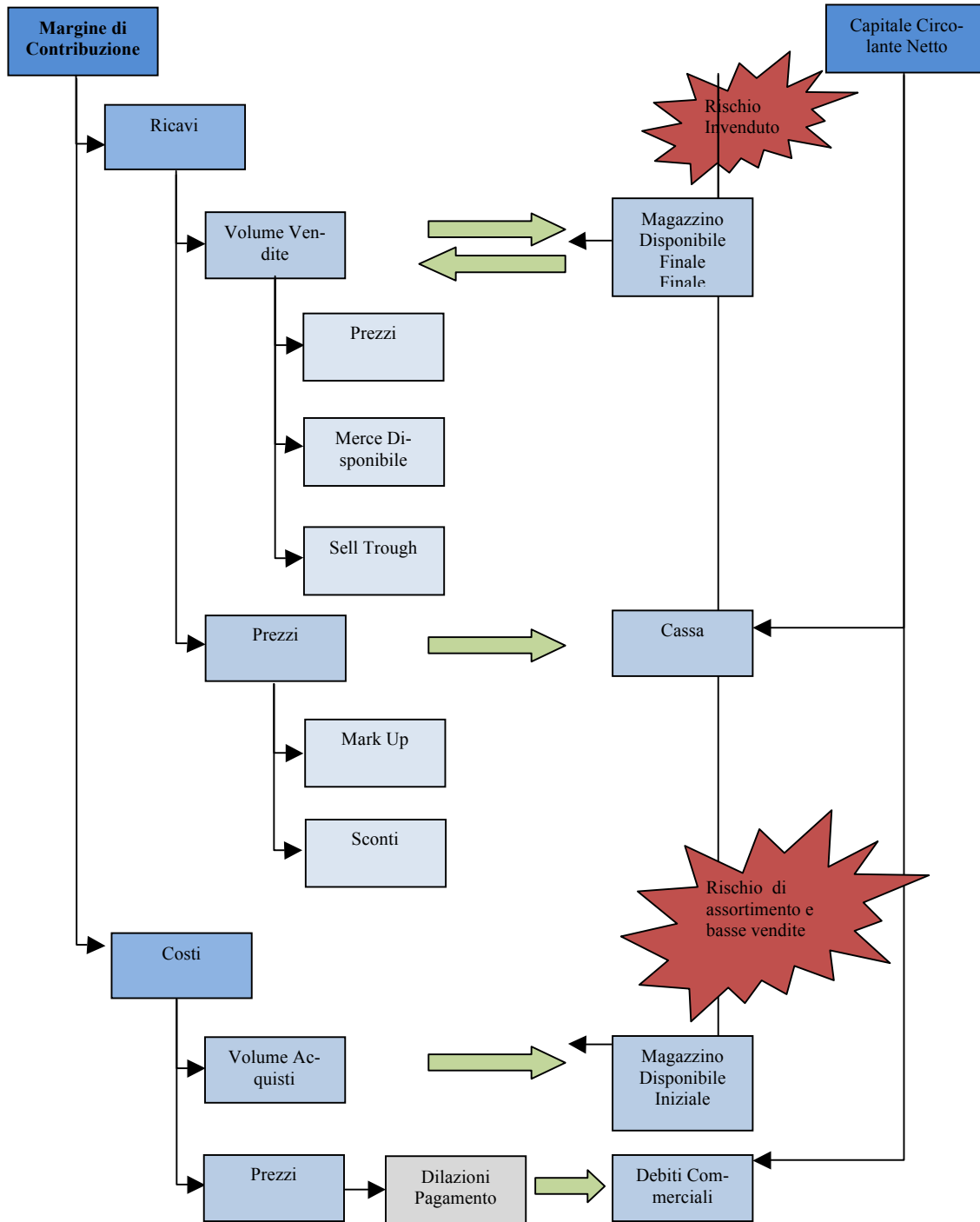
Molto interessante risulta la relazione che unisce il GMROI al ROI, infatti per ottenere al denominatore il reddito operativo al denominatore del GMROI occorre aggiungere i costi generali, quelli del personale, gli ammortamenti e i canoni di locazione (di seguito Opex), al denominatore occorre sostituire l'indice di rotazione del magazzino⁶ con il Capitale Investito Netto Operativo medio ottenendo:

$$ROI = GMROI * \frac{qtaStock^s - Opex}{CINO} \quad [7]$$

Sono possibili numerose ulteriori scomposizioni del CINO in svariati indici di rotazione delle varie tipologie di investimenti e di capitale circolante netto la cui analiticità ci distoglierebbe dalle conclusioni del modello di controllo.

⁵ Le azioni delle politiche commerciali sulle variabili finanziarie sono riportate il quantitativo della merce disponibile ($qtaStock^s$) nella [7] piuttosto che l'investimento medio in magazzino nelle due formulazioni della [5] e [6] pari rispettivamente a $[(qtaStock^{t0} + qtaStock^{t1})/2]$ e $\sum_{daily}^{T1} qtaStock_{daily} * \frac{1}{T1}$.

Tabella 1 - Interrelazioni causali tra le dinamiche reddituali e quelle finanziarie (Capitale Circolante Netto) espresse dal GMROI



La rilevanza della relazione [7] non è limitata alla analisi del ROI ma soprattutto è interessante per il raccordo che offre con la metodologia di valutazione finanziaria ex ante che è il Tasso Interno di Rendimento (TIR). Infatti mentre un progetto, sia esso un punto vendita piuttosto che una nuova linea di prodotti commercializzata,

può essere valutato preventivamente⁷ con le metodiche finanziarie come il Tasso Interno di Rendimento, con il quale si decide l'investimento ed il relativo target di ren-

⁷ Reiterando periodicamente la valutazione mano a mano che scorre l'orizzonte temporale di riferimento aumentando la confidenza nelle aspettative future, confermando quelle del progetto originario o modificandole in base alle nuove informazioni disponibili.

dimento, una volta entrato a regime l'investimento inizia un processo di monitoraggio di uno o più indicatori sintetici che consentano gli inevitabili aggiustamenti necessari per rimanere nella rotta tracciata dalle valutazioni iniziali.

Uno degli indicatori utilizzabili è sicuramente il Roi, grandezza di origine contabile determinabile ex post e facilmente, che rappresenta una sufficiente approssimazione del Tasso Interno di Rendimento ⁸ ⁹.

Il Roi calcolato per l'intervallo temporale di riferimento identificato convenzionalmente nella stagione permette di riscontrare l'allineamento della redditività della stagione con gli obiettivi di rendimenti dell'investimento con i seguenti vantaggi:

si evita di dover riclassificare i flussi di cassa prodotti per compararli con quelli previsti in sede di determinazione del Tasso Interno di Rendimento, per eseguire un riscontro analitico degli scostamenti che spesso fa perdere la visione di insieme dei fenomeni.

Il Roi crea una sintesi e compensazione tra i risultati degli indicatori di performance, taluni sopra ed altri sotto le aspettative, che comunque nel complesso consentono di mantenere invariato il rendimento del progetto. Questo perché le condizioni del mercato e dell'azienda variano rispetto alla valutazioni originarie ed il management è spinto ad utilizzare maggiormente alcune leve commerciali ancora sotto controllo rispetto ad altre che

possono essere state neutralizzate da eventi esterni o comunque fuori controllo.

Le metodologie finanziarie non evidenziano le relazioni di causa ed effetto che determinano i flussi di cassa e le leve attivabili per il loro controllo, che invece possono essere meglio individuate tramite l'analisi del GMROI, dalla cui analisi possono scaturire indicazioni specifiche sui comportamenti operativi da tenere per raggiungere gli obiettivi.

6 – Business Intelligence: organizzazione della base dati per l'analisi del GMROI

Il calcolo del GMROI come indicato nella [7] non può avvenire tramite dati contabili perché le quantità di merce vendute a prezzi ordinari, a prezzi scontati con le relative percentuali, nonché quella disponibile in magazzino, non sono chiaramente informazioni di estrazione contabile ma rinvenibili nelle statistiche di vendita presenti nella gestione dei magazzini o del punto vendita oppure riorganizzate in data base ad uso degli Uffici Commerciali, del Merchandising e del Controllo di Gestione; mentre i mark up possono essere a disposizione nelle basi dati del marketing, della direzione commerciale e comunque degli uffici preposti alla gestione dei listini. Viste le diverse provenienze dei dati necessari, per evitare che sia maggiore il tempo impiegato per la costruzione dell'indice di quello utilizzato per l'analisi, occorre che questi siano riorganizzati in un data mart (o infocubo) che contempli tutte le dimensioni di analisi per ciascuna variabile della [10], che formalmente diventano dei vettori che compongono la matrice del data mart:

- la stagione;
- il punto vendita;
- il marchio;
- le tipologie merceologiche, che può presentare a seconda delle esigenze una diversa granulosità di analisi, che va dalle singole referenze (analisi atomistica) a raggruppamenti, fino a giungere a quelli più ampi per categoria merceologica.

Per meglio chiarire il concetto dell'ultimo punto occorre che il data mart debba essere caratterizzato da una coerente granulosità dei dati in tutte le dimensioni di analisi, ad esempio una categoria merceologica molto composita e generica come l'abbigliamento dovrà gestire mark up diversi per i vari modelli che lo compongono, quindi il GMROI dovrà essere calcolato analiticamente per ogni singolo articolo e poi aggregato oppure alternativamente realizzare la media ponderata dei mark up da applicare alle quantità vendute dell'intera categoria merceologica.

E' proprio in questo ambito che il GMROI manifesta la sua utilità, in particolare come componente strettamente commerciale del ROI. Infatti se i costi generali, del personale, ammortamenti e canoni di locazione ed il capitale operativo mediamente investito (Opex e CINO nella [7]), derivano dagli orientamenti strategici per il

⁸ Oltre alla dottrina elencata nella nota successiva si ricorda a titolo semplificativo che le principali incoerenze del Roi rispetto al TIR è costituita dall'assenza di ogni valutazione temporale dei flussi di reddito, dal fatto che il reddito operativo è inficiato dalle politiche di ammortamento e che il Roi non tiene conto degli investimenti iniziali non capitalizzabili e quindi non ammortizzati

⁹ Per una Review della dottrina favorevole al legame tra ROI e TIR Kay (1976) *Accounts Too, Could Be Happy in the Golden Age: the Accounts rate of Profit and their Internal Rate of Return* (Oxford Economic Papers), Peasnell (1982) *Some Formal Connections Between Economic Values and Yields and Accounting Numbers* (Journal of Business Finance & Accounting), Whittington (1988) *The usefulness of Accounting Data in Measuring the Economic Performance of Firm* (Journal of Accounting and Public Policy), Steele (1995) *Further Notes on Estimating Economic Return from Published Accounting Statements* (Journal of Business Finance and Accounting), Brief (1992) *The Role of Accounting Rate of Return in Financial Statements Analysis*; mentre per una rassegna contraria: Harcourt (1965) *The Account in a Golden Age* (Oxford Economic Papers), Solomon (1970) *Alternative Rate of Return Concepts and their Implication for Utility Regulation* (Journal of Business Finance & Accounting), Stauffer (1971) *The Measurement of Corporate Rates of Return: a Generalized Formulation* (Bell Journal of Economics and Management Science), Fisher (1983) *On the Misuse of Accounting Rate of Return to infer monopoly profits*

canale Retail (dimensionamento della forza vendite, costi di struttura, dimensione e localizzazione dei punti vendita) che sono esogeni dalle politiche commerciali di breve periodo¹⁰, il GMROI è strettamente legato alle classiche leve commerciali: prezzi, mark up, sconti, merce disponibile¹¹.

Ipotizzando che gli OPEX e il CINO siano fuori dallo spettro decisionale delle politiche commerciali di breve è sufficiente controllare il GMROI per governare l'allineamento delle performance economico finanziarie al Tasso Interno di Rendimento previsto in sede di pianificazione dell'investimento.

Bibliografia

Levy, M. e Weitz, B. A. (2006), *Retailing Management*, McGraw-Hill/Irwin
James B. Ayers & Mary Ann Odegaard (2008). *Supply Chain Management*.
Auerbach Publishers, Patrick M. Dunne, Robert F. Lusch, James R. Carver (2010). *Retailing*. Cengage Learning Inc.

¹⁰ Relazione tra risultati e scelte strategiche.

¹¹ Relazioni tra risultati e responsabilità organizzative