

E.V.A.

ECONOMIC VALUE ADDED

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC} \cdot \text{C}$$

ovvero

$$\text{EVA} = (\text{r} - \text{WACC}) \cdot \text{C}$$

in cui:

NOPAT = **REDDITO NORMALIZZATO** (*Net Operating Profit After Taxes*)

WACC = **COSTO MEDIO PONDERATO DEI CAPITALI INVESTITI**

C = **CAPITALE INVESTITO** (capitale proprio + debiti finanziari + accantonamenti)

r = $\frac{\text{NOPAT}}{\text{C}}$

PROFILI DI CALCOLO

*** NORMALIZZAZIONE DEL REDDITO**

Dal R_0 al Nopat:

- capitalizzazione dei costi di R.&S. e di marketing
- emersione della c.d. “riserva LIFO”
- eliminazione dell’ammortamento dell’avviamento
- sistemazione delle operazioni di leasing
- ...

*** INTEGRAZIONE DEL CAPITALE INVESTITO**

- fondo imposte differite
- avviamento ammortizzato nel passato
- costi relativi a investimenti immateriali
- valore della c.d. “riserva LIFO”
- ...

AMBITI DI UTILIZZAZIONE

*** MISURAZIONE PERIODICA DI PERFORMANCE AZIENDALE**

Si tratta di un tentativo, ma resta pur sempre legato al risultato economico di esercizio

*** STIMA DEL VALORE ECONOMICO DEL CAPITALE**

$$W = C_{t_0} \pm \sum_1^n EVA \cdot v^t - D + B$$

C_{t_0} = valore iniziale del capitale operativo netto

$EVA \cdot v^t$ = valore attuale degli EVA futuri

B = valore beni non strumentali (surplus assett)

D = debiti finanziari

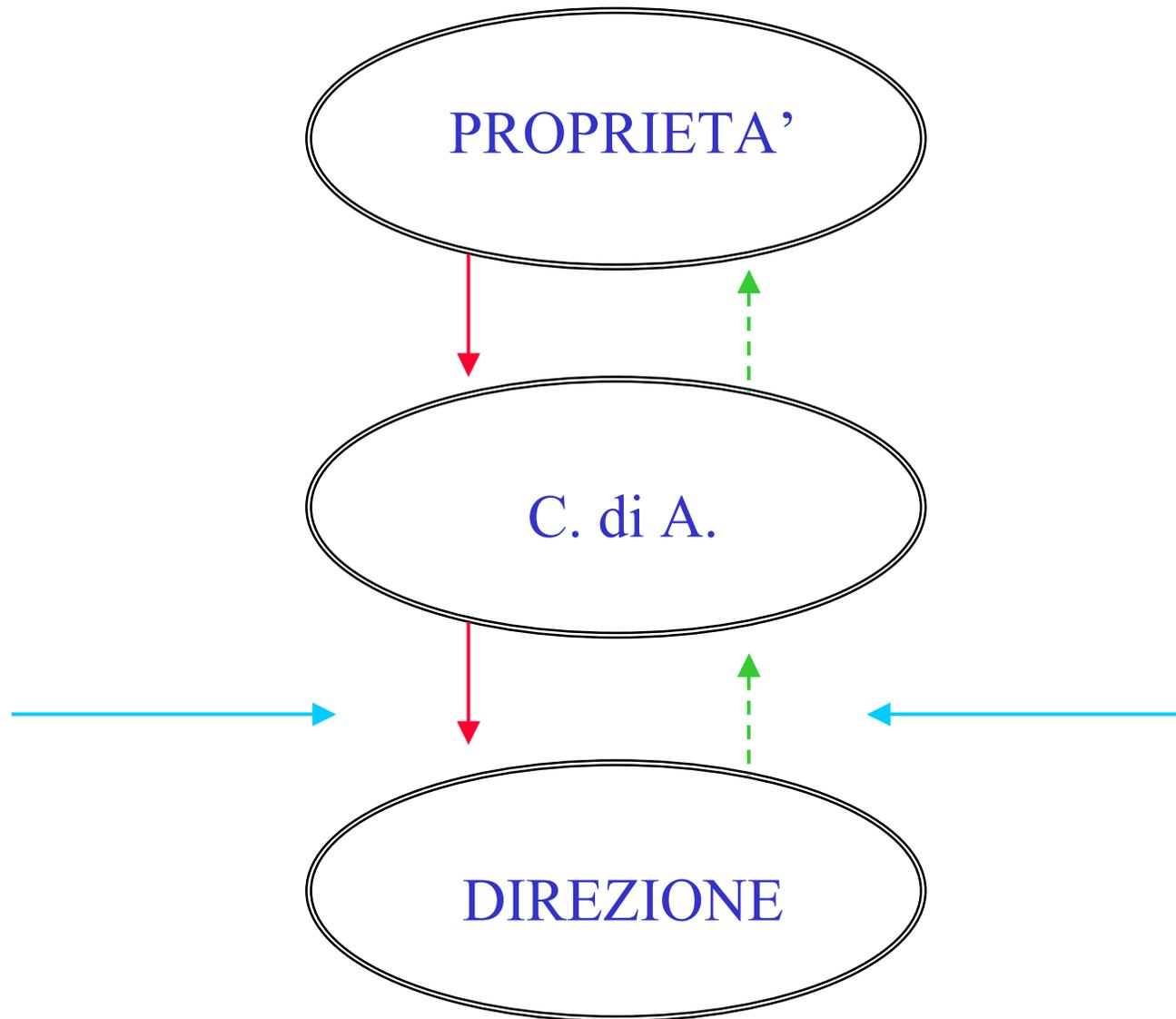
Discussione

$$\left\{ \begin{array}{l} EVA = 0 \\ EVA > 0 \\ EVA < 0 \end{array} \right. \begin{array}{l} \bullet \text{ nel periodo } 1-n \\ \bullet \text{ oltre l'epoca } n \end{array}$$

Percorso logico per interpretare la qualità del profitto e le prospettive aziendali ad essa collegate



Corporate Governance (*strutture e processi*)



CREAZIONE DI VALORE E MODELLI DI CORPORATE GOVERNANCE

① IMPRESA A PRORPIETÀ DIFFUSA

➡ *public company*

L'azionista concepisce l'impresa come occasione di investimento

- Management con alta professionalità
- Rischio di orientamento al breve – medio termine
- Contenimento del rischio per gli investimenti (logica di portafoglio)
- Basso indebitamento con riflessi sul costo del capitale

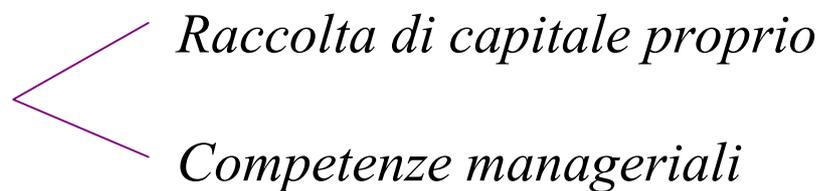
② IMPRESA A PRORPIETÀ CONCENTRATA

Modello diffuso presso le piccole imprese.

In **Italia** anche nelle grandi.

- Grande forza imprenditoriale
- Rapidità delle decisioni
- Sostegno degli azionisti

→ condizionamenti e rischi



- Elevato rischio

→ alto costo del capitale

③ IMPRESA CONSOCIATIVA

Compagine azionaria articolata

- ✓ famiglia proprietaria
- ✓ banche – assicurazioni
- ✓ investitori istituzionali
- ✓ azionisti minoranza

- Orientamento al “lungo termine”
 - stabilità
 - continuità
- Ridotti livelli di redditività
- Pericolo di “crescita” a scapito della creazione di valore