

GLI INDICATORI DI PERFORMANCE: L'EVA di Marcello Consoli

Eva sta per "Economic Value Added" vale a dire "Valore economico Aggiunto" ed è un nuovo indicatore di performances che permette di valutare in che misura un'azienda abbia aumentato o diminuito il valore dei capitali che gli azionisti gli hanno affidato.

Negli ultimi tempi si sente molto parlare della creazione di valore come obiettivo primario del management, e da qui l'esigenza di costruire uno strumento di valutazione delle loro performances a cui legare un sistema di incentivazione salariale. Il buon manager oggi alla domanda su quali siano i suoi primari obiettivi aziendali risponde senza esitazioni "la creazione di valore per l'azionista"; l'EVA misura esattamente il raggiungimento o meno di questo obiettivo. La peculiarità di questo indicatore sta, per le società quotate in borsa, nella stretta correlazione riscontrata con i prezzi dell'azione, di molto superiore ad altri indici più tradizionali come il ROE o l'Earning per share.

L'indicatore può essere usato tout-court per la valutazione dell'intera azienda o per un singolo investimento e consiste nel valutare la convenienza di un investimento come differenza fra la remunerazione del capitale investito ed il suo costo.

L'EVA tiene conto di elementi di natura economica, patrimoniale e finanziaria, e come tale costringe chi deve prendere decisioni a gestire i flussi economici di profitto aziendale (conto economico) in correlazione alle attività dello stato patrimoniale imparando che anche le attività svolte dai fornitori e dai clienti devono essere gestite come fonte di vantaggio competitivo, e dunque devono entrare nel calcolo della creazione del valore aggiunto.

L'EVA è dato dalla variazione dell'Economic Profit del periodo in esame, rispetto a quello precedente, dove per Economic profit si intende la differenza tra il Net Operating Profit After Taxes (NOPAT) ed il costo del capitale operativo impiegato.

Il NOPAT è dato dal margine operativo al netto delle tasse standard, ovvero applicando un livello di pressione fiscale normalizzato per tutte le filiali del mondo, con quello applicato alla casa madre a livello consolidato.

Questo sistema permette di mettere a confronto diversi paesi senza favorire o penalizzare il management che opera in paesi con differenti pressioni fiscali, consentendo di valutare le loro performances legandole all'occorrenza in tutto o solo in parte alla politica di incentivazione salariale. In definitiva il Nopat è un risultato intermedio tra Operating profit e EBIT (earning before interest and taxes) come un margine operativo di contabilità gestionale, che attraverso rettifiche ed integrazioni è depurato da proventi e oneri estranei alla gestione caratteristica.

La seconda grandezza da prendere in considerazione per il calcolo dell'EVA è il costo del capitale operativo impiegato.

Il capitale operativo impiegato equivale al capitale circolante netto più le immobilizzazioni tecniche ed immateriali, ovvero la differenza tra le attività operative (cassa, crediti, scorte, immobilizzazioni, al netto delle poste rettificative come fondo ammortamenti e fondo rischi futuri) e le fonti di finanziamento operative.

Il costo del capitale operativo è inteso come la media ponderata tra il costo dell'indebitamento (capitale di terzi) ed il costo dell'equity (capitale proprio), quest'ultimo, raramente preso in considerazione dai tradizionali indicatori di valutazione economica e finanziaria, è pari al rendimento atteso da investimenti a rischio nullo (Bot a 12 mesi), più una percentuale che tenga conto del rischio imprenditoriale ovvero pari al rendimento che un potenziale azionista potrebbe ottenere da un investimento alternativo a quello nell'azienda in esame.

La differenza tra NOPAT ed il costo del capitale operativo è l'Economic profit, e la sua variazione tra un esercizio e quello successivo, rappresenta l'EVA (Economic Value Added).

Rimandando ad una prossima trattazione gli interventi per migliorare l'EVA, si può in conclusione dire che questo prezioso indicatore può essere utilizzato per valutare l'andamento dell'intera azienda e per identificare rapidamente nuove opportunità di profitto o alternative di investimento, che permettano di attuare le idee più innovative in azienda e che ne favoriscano la crescita ed in definitiva permettano di "creare valore per l'azionista".

marcello consoli, 01/01/2001