

LA VALUTAZIONE DELLE DECISIONI D'IMPRESA



Le decisioni di lungo periodo

Decisioni che:

- Generano un impatto nel medio – lungo termine
- Impegnano e modificano in maniera significativa le risorse dell'impresa, tangibili e/o intangibili
- Non sono facilmente reversibili

L'obiettivo di riferimento

L'obiettivo di riferimento nelle decisioni di impresa è
la generazione di valore economico

I criteri per l'analisi delle decisioni

È necessario disporre di strumenti in grado di stabilire

- se un determinato investimento crea valore economico
- nel caso di investimenti alternativi, quale tra essi massimizza la creazione di valore economico

I criteri utilizzati possono essere distinti in due categorie:

- **criteri DISCOUNTED CASH FLOW (DCF)**
- **criteri NON DISCOUNTED CASH FLOW (NDCF)**

I criteri Discounted Cash Flow (DCF)

I criteri DCF attualizzano i flussi di cassa generati dalla decisione, tenendo conto della loro distribuzione temporale.

- **Net Present Value (NPV),**
- Profitability Index (PI),
- Internal Rate of Return (IRR)

Indicazioni bibliografiche

Testo: Azzone G., Bertelè U., *L'impresa – Sistemi di governo, valutazione e controllo*, RizzoliEtas

- Concetto di valore economico di impresa: capitolo 4
- I criteri di decisione DCF: capitolo 19.1

II NET PRESENT VALUE per la valutazione delle decisioni d'impresa



Il Net Present Value (NPV)

Il Net Present Value (NPV) è il criterio più noto per la valutazione degli investimenti ed è definito come:

$$NPV = \sum_{t=0}^{\infty} \frac{NCF(t)}{(1+k)^t}$$

Il Net Present Value (NPV)

$$NPV = \sum_{t=0}^{\infty} \frac{NCF(t)}{(1+k)^t}$$

In un generico anno (t) il Net Cash Flow (NCF) è definito come:

- (Ricavi– Costi Cash) – investimenti;

dove

- I Ricavi sono quelli incrementali, generate dalla specifica decisione di investimento;
- I Costi Cash sono i costi cash incrementali, generati dalla specifica decisione di investimento (ad es. Materiali, lavoro, affitti ecc.)
- Gli Investimenti sono quelli necessari per la specifica decisione
- K è il tasso di attualizzazione

Il Net Present Value (NPV)

- Ad esempio, per una decisione che genera, in 4 anni, la seguente stringa di NCF (espressi in €), per un'impresa con un tasso di attualizzazione $k = 10\%$

anno	0	1	2	3	4
NET CASH FLOW	-3000	150	500	2000	2000

- Il NPV si calcola come:

$$\begin{aligned} \text{NPV} = & - \frac{3000}{(1+0,1)^0} + \frac{150}{(1+0,1)^1} + \frac{500}{(1+0,1)^2} + \\ & + \frac{2000}{(1+0,1)^3} + \frac{2000}{(1+0,1)^4} = \boxed{418,24} \end{aligned}$$

Il Net Present Value (NPV)

- È possibile dividere l'orizzonte temporale in relazione alla prevedibilità dei flussi di cassa introducendo il concetto di valore terminale

$$NPV = \sum_{t=0}^T \frac{NCF(t)}{(1+k)^t} + \frac{V(T)}{(1+k)^T}$$

Il Net Present Value (NPV)

L'**NPV** risulta essere equivalente **al valore attuale dei flussi futuri, generati** (e attesi) dalla decisione di investimento; si tratta quindi di un criterio di valutazione di tipo assoluto, che misura l'impatto sul valore economico dell'impresa conseguente all'attuazione dello specifico investimento considerato

Condizioni per accettare un investimento:

- Dato un singolo investimento, questo è accettato se **NPV ≥ 0**
- Dati più investimenti mutuamente esclusivi scelgo quello con **NPV maggiore**, ossia quello che massimizza il valore economico

Il Net Present Value (NPV)

Vantaggi

- È il criterio formalmente più corretto e dal significato economico evidente: rappresenta il valore che ha, per l'impresa, la possibilità di realizzare l'investimento

Svantaggi

- Richiede che sia noto il tasso di attualizzazione
- *Problemi in presenza di vincoli sul budget disponibile*

Indicazioni bibliografiche

Testo: Azzone G., Bertelè U., *L'impresa – Sistemi di governo, valutazione e controllo*, RizzoliEtas

- I criteri di decisione DCF: capitolo 19.1
- La metrica dei Net Cash Flow: capitolo 18
- L'attualizzazione: Integrazioni e approfondimenti III.2