

WACC Weighted Average Cost of Capital: Il costo medio ponderato del capitale aziendale

Indice

1. **WACC Weighted Average Cost of Capital: Che cos'è?**
Pagina 2
2. **Il calcolo del WACC Weighted Average Cost of Capital**
Pagina 2
Il costo del capitale proprio
Pagina 3
Il costo del capitale di debito
Pagina 3
Quando viene utilizzato il WACC Weighted Average Cost of Capital
Pagina 3
3. **Un esempio di Calcolo del WACC Costo Medio Ponderato del Capitale**
Pagina 4



WACC Weighted Average Cost of Capital: Che cos'è?

Il **WACC** è il **costo medio ponderato delle fonti attraverso cui l'azienda si finanzia**: la media ponderata dei costi del capitale di rischio e del capitale di debito considerando operazioni quali aumenti di capitale, debiti con le banche, finanziamenti soci e così via. Vanno escluse dal calcolo le voci di passività come ad esempio i debiti verso fornitori che non producono interessi passivi.

Con il termine **costo** si intende la **remunerazione che i finanziatori che apportano le risorse in azienda si aspettano di ricevere**. Il finanziatore potrà definire la soglia minima di rendimento accettabile in relazione al profitto dell'operazione di finanziamento o **potrebbe decidere di effettuare o meno l'operazione**.

Il **WACC** è utile sia all'azienda che all'investitore per poter stabilire il costo del capitale attraverso l'analisi di tutte le componenti, permettendo quindi di stabilire se un rendimento atteso risulta interessante o meno.

Maggiore è il profilo di rischio, maggiore sarà il livello di rendimento atteso dai finanziatori e più alto sarà il WACC.

Il calcolo del WACC Weighted Average Cost of Capital

Per poter calcolare il **WACC** è fondamentale determinare la struttura del capitale dell'azienda al fine di ricavare i pesi da inserire nella formula.

È importante evidenziare che il peso attribuito al capitale di rischio e all'indebitamento si basa su valori di mercato e non su valori contabili dell'azienda.

Per ottenere il **WACC** la formula è:

$$WACC = C_e \times \frac{E}{D+E} + C_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

Dove troviamo:

- **C_e** = **Cost of Equity**, costo del capitale proprio o di rischio;
- **E** = **Equity**, valore del patrimonio netto;
- **D** = **valore dell'indebitamento gravato da interessi**;
- **C_d** = **Cost of Debt**, costo dell'indebitamento al netto della fiscalità;
- **t** = **aliquota fiscale sulle imposte sui redditi**. $C_d \times (1-t)$ il tasso di interesse pagato al netto della deducibilità fiscale degli oneri finanziari.

Il costo del capitale proprio

Il costo del capitale proprio viene calcolato attraverso il **CAPM Capital Asset Pricing Model**. Si tratta di un modello matematico nel quale il costo del capitale si determina attraverso la somma del rendimento di titoli a rischio zero e di uno spread per il rischio derivante dall'azienda.

Questo tasso esprime il rendimento di investimenti del solo capitale proprio, in aziende con lo stesso grado di rischio permettendo all'investitore di valutarne l'opportunità in raffronto al medesimo investimento in un'altra azienda.

A titolo esemplificativo, se questo tasso è pari a 6% significa che l'investimento nell'azienda oggetto di investimento deve rendere all'investitore almeno il 6% poiché potrebbe ottenerlo investendo in altre aziende con lo stesso profilo di rischio.

Il costo del capitale di debito

Le aziende raccolgono denaro da diverse fonti, quali ad esempio azioni ordinarie, azioni privilegiate, debito diretto, debito convertibile e così via. **Appare chiaro che titoli diversi** (che rappresentano le diverse fonti di finanziamento dell'azienda) **generano rendimenti diversi**. Ogni componente del capitale ha un peso ed il **WACC** è calcolato tenendo conto di tali valori. Risulta evidente che **più è complessa la struttura del capitale dell'azienda e più sarà complesso calcolarne il WACC**.

Per determinare il costo dell'indebitamento vanno tenute in considerazione tre variabili:

- il livello corrente dei tassi di interesse;
- il rischio di insolvenza dell'azienda;
- il vantaggio fiscale associato al debito (spesso chiamato scudo fiscale).

Il costo del debito è pari al costo medio del denaro (media ponderata dei tassi di interesse) **che l'azienda paga ai soggetti finanziatori che prestano denaro nelle diverse forme tecniche** quali mutui, leasing etc...

Il costo del debito = tasso free risk + spread;

Dove il free risk corrisponde generalmente al rendimento medio dei titoli di stato mentre lo spread corrisponde alla media ponderata fra i saggi di interesse differenziali che l'azienda sostiene sul debito a breve e a lungo termine;

Il vantaggio fiscale si può definire il beneficio derivante dalla deducibilità fiscale degli interessi passivi o lo scorporo di parte dell'investimento.

Quando viene utilizzato il WACC Weighted Average Cost of Capital

Il WACC viene utilizzato quale elemento integrale e fondante per attualizzare i flussi di cassa in uno dei metodi più impiegati per definire il valore di un'azienda: il metodo [DCF \(Discounted Cash Flow\)](#).

Il **WACC** viene inoltre utilizzato per calcolare il **[VAN \(Valore Attuale Netto\)](#)** di un progetto.

Se il rendimento di un ipotetico progetto risulterà superiore al **WACC**, il progetto risulterà conveniente.

Il **[VAN \(Valore Attuale Netto\) del progetto](#)** sarà dunque positivo. In questo caso si potrà concludere che l'investimento conviene semplicemente perché offre una remunerazione superiore a quello di investimenti alternativi aventi pari grado di rischio.

Un esempio di Calcolo del WACC Costo Medio Ponderato del Capitale

Esempio di calcolo del WACC

La Società ALFA SRL ha la seguente struttura del capitale e vorrebbe ottenere nuovi fondi senza variare la struttura del proprio capitale:

- 40% costituito da debito;
- 60% da capitale di rischio.

Il costo del debito prima delle imposte di ALFA SRL è dell'8% e il costo del capitale di rischio è del 15%. Considerando che l'aliquota fiscale è pari al 40%, il costo medio ponderato del capitale sarà:

$$WACC = 0,15 \times (0,6) + 0,08 \times (0,40) \times (1-0,40) = 10,92\%$$

DATI

- **DEBITO (D):** 40 milioni di euro
- **CAPITALE NETTO (E):** 60 milioni di euro
- **Costo del capitale proprio:** 15%
- **Costo del debito:** 8%
- **Aliquota fiscale (T):** 40%

Volendo calcolare il WACC si avrà:

$$WACC = C_e \times \frac{E}{D+E} + C_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

Esempio di calcolo WACC

A completezza del nostro esempio riportiamo quindi il calcolo completo:

$$10,92 = 0,15 * 60 / (60+40) + 0,08 * (1 - 0,40) * 40 / (40+60)$$