

L'Esame 9 -

Criteri di Decisione

↳ Abbiamo visto il NPV

$$NPV = \frac{\text{Flussi in Cassa totale nel lungo termine}}{\text{Tasso di Attualizzazione}}$$

↳ → dobbiamo vedere cosa sia

Logica Finanziaria

$$\text{Utile Netto} - \text{Ricavi} - \text{Costi} \neq NFC$$

Ottenerne NFC da Utile Netto

- ↳ Costi non monetari (flussi economici non finanziari)
 - ↳ e.g. ammortamenti, nuovi/plus veloci, etc.
- ↳ Ricavi non monetari
 - ↳ e.g. rivalutazioni
- ↳ Investimenti e disinvestimenti

↳ Non sono compresi nel CE

↳ Variazione capitale circolante netto (ΔCCN)

CCN = $\text{Crediti commerciali} + \text{Rimanenze} - \text{Debiti commerciali}$

Esempio CCN

↳ 20% dei crediti non sono pagati nel periodo quindi gli incassi e flotti sono minori per ciascuna quota di crediti
della

Utile Netto i costi ne non avranno

↳ Stiamo considerando il caso in cui abbiamo comprato

↳ Le tasse sono positive perché l'utile diminuisce, quindi dobbiamo pagare meno tasse e quindi sono soldi restituiti.

2 modi per arrivare a NCF:

+ Ricavi Differenziali

- Costi Differenziali

quello che è fatto
in tabella.

→ + Imposte Differenziali

30000

per
ripararne

↑
 Più semplice
 matematicamente
 →
 più semplice concettualmente
 stessa risultato.

Esempio più complesso

+ 100000

+ 150000 € pluralese
 - 1000 €
 - 42000

$$57000 - 31.350 = 256 \text{ so ?}$$

Lo studio non è differenziabile, non si tiene conto dell'investimento

ANNO 0

plurale: + 150000
 - no

Imbarazzo - 300000

Ammortamento 0

Doldestrambo 0

Ricavi Diff. 0

ANNO 1 & 2

0

0

- 60000 - . - -

-(1000 + 42000) - 42000

100000 - - - - -

pluralese: 150000
 " Disinvestimento: 150000
 ↳ A quanto rendiamo
 l'impatto

sarebbe lo stesso

se si o no
 avessimo ↑ fatto

$$NPV = \frac{NCF(0)}{(-s)} + \frac{NCF(s)}{1+k} + \frac{NCF(2)}{(1+k)^2} + \dots$$

Stima del "costo del capitale" k

$k \rightarrow$ rendimento richiesto dai finanziatori dell'impresa

↳ Molto semplice da determinare

↳ È determinato da quello che si aspettano i finanziatori

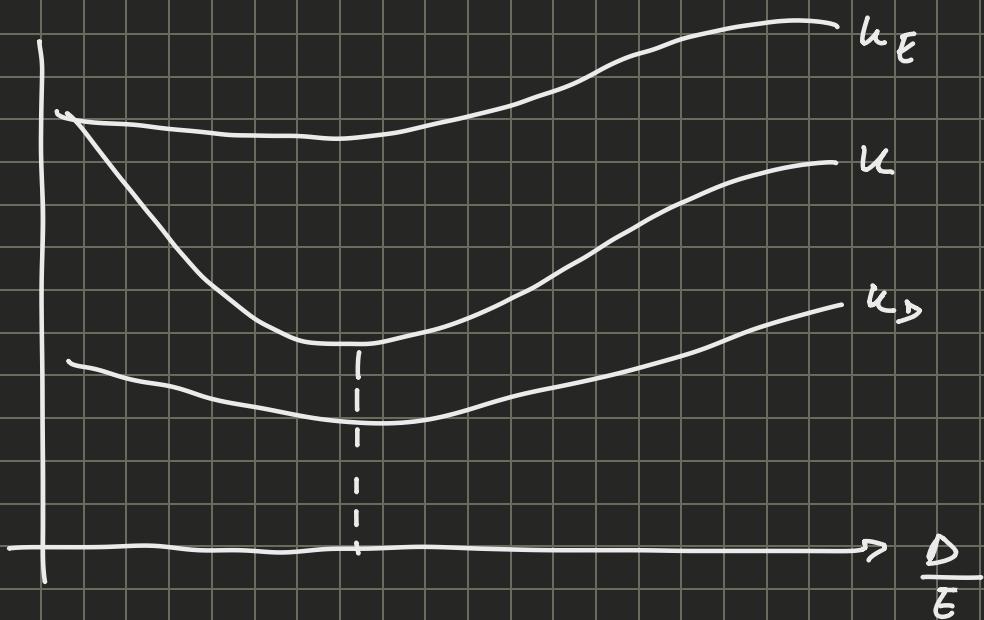
Per determinare k :

- chi sono i proprietari
- le banche

$$k = \frac{\pi}{\pi + D} \cdot k_E + \frac{D}{\pi + D} k_D$$

Scegiamo una media ponderata dei k_E e k_D dato dai finanziatori e troviamo un k

$\frac{\pi}{\pi + D}$ tiene conto del rischio



Probability Index

La rapporto tra valore attuazionale dei flussi di cassa generati dall'investimento e l'investimento stesso

$$PI = \frac{\sum_{t=1}^T \frac{NCF(t)}{(1+u)^t}}{I_0} \rightarrow \text{Valore relativo}$$

Criterio di Accettazione: $PI > 1 \rightarrow$ Si ha un eccellente valore

Criterio di Ordinamento: se $PI(A) > PI(B)$
Sceglieremo A

Se $PI > 1 \iff NPV > 0$

$$PI = \frac{NPV}{I_0} + 1$$

Esempio NPV vs. PS

In assoluto il secondo è migliore, ma € per €, il primo è migliore.

Si può calcolare il PI di diversi progetti per dargli un rango e determinare da lì quali scegliere.

Internal Rate of Return

↳ Tasso di Attualizzazione che annulla il NPV associato all'investimento
↳ Il tasso k che rende il NPV nullo

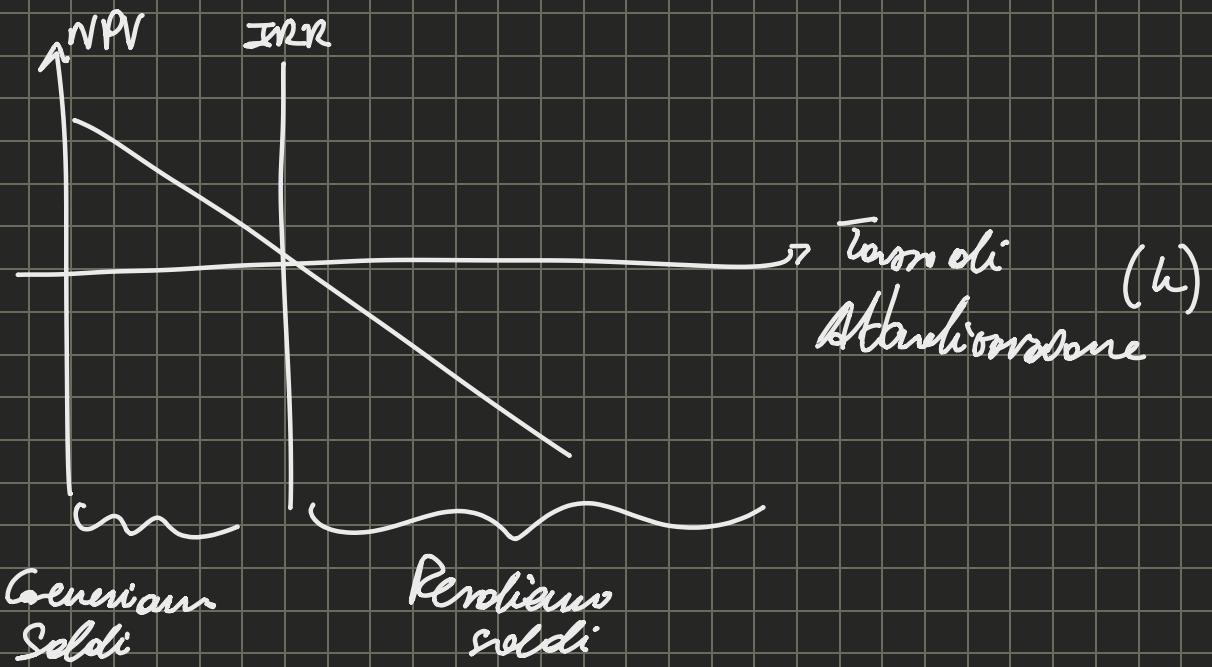
$$\sum_{t=0}^T \frac{NCF(t)}{(1+IRR)^t} = 0$$

Ottimo Accettazione : $IRR > k$

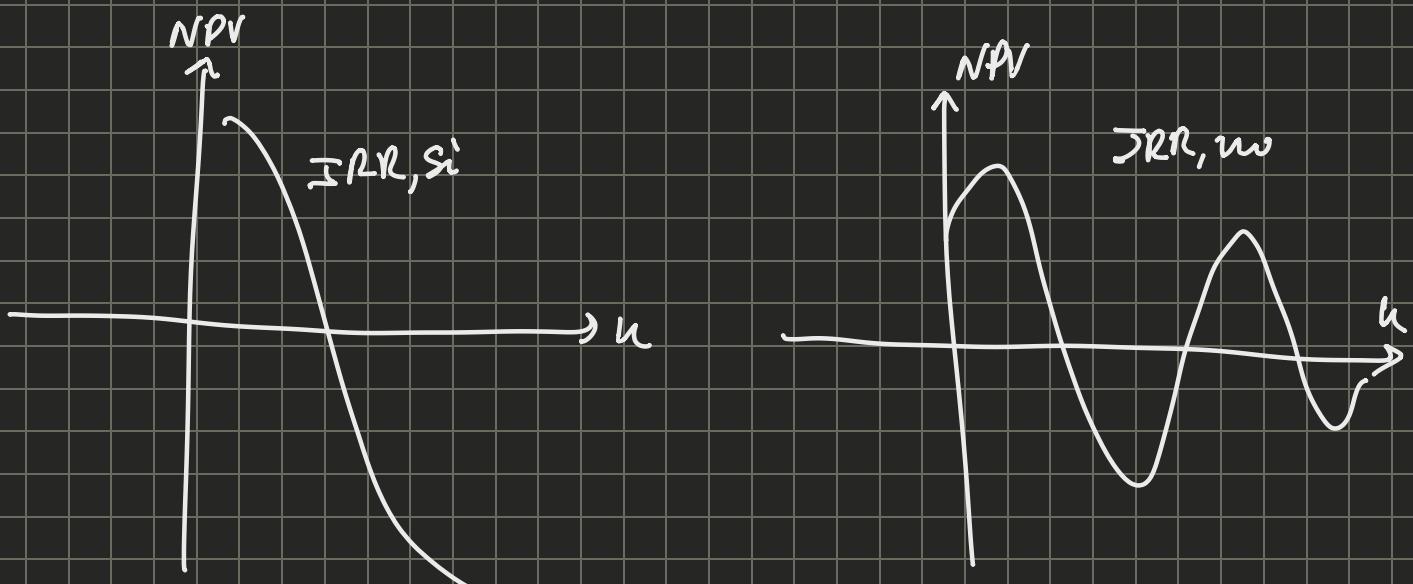
Criterio di Ordinamento Se $IRR(A) > IRR(B)$
preferisco A su B.

Non si intende calcolare k, poniamo calcolare IRR, se proiette di avere un colpo del tasso di interesse della banca se $k > IRR$

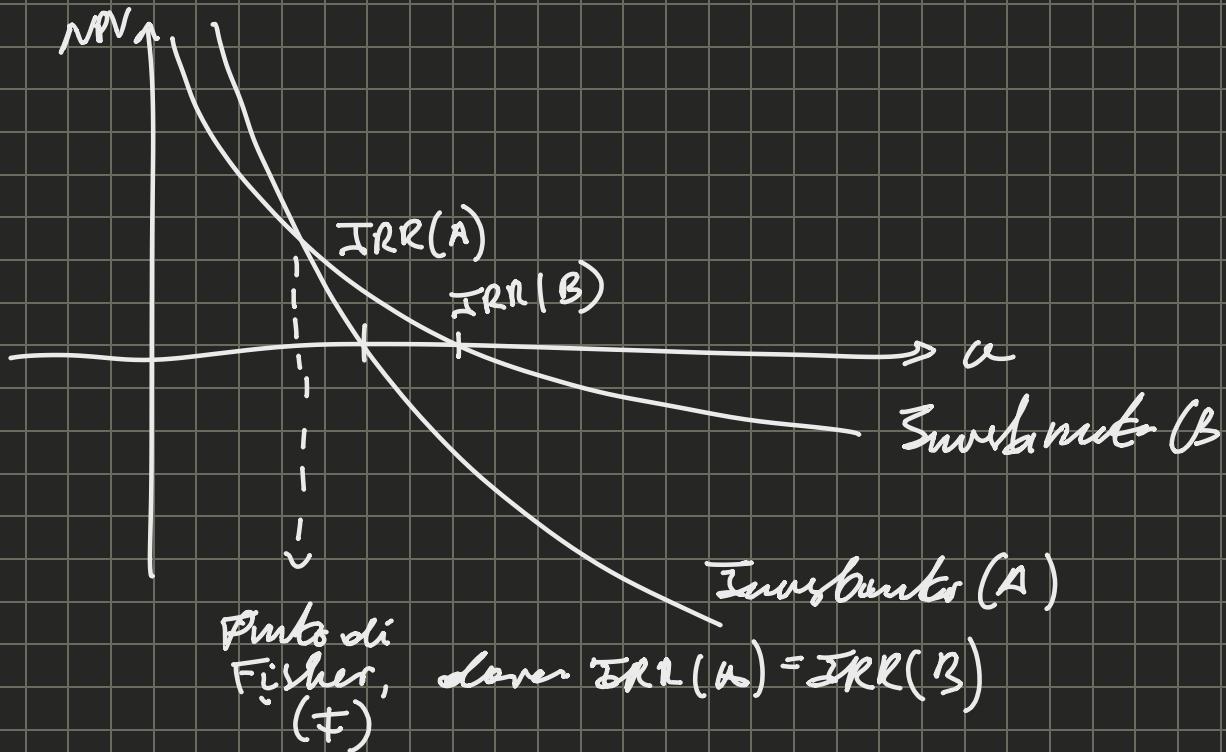
IRR è un tasso di redditività



Calcolare IRR significa risolvere un polinomio di grado t , che significa che ci possono essere più di una soluzione



IRR penalizza più investimenti concentrati più lontano dal periodo attuale, cioè quelli più lontani.



Se $k < F$, si vuole A, se $k > F$ si vuole B

IRR c NPV:

- siano discordi per $k < F$
- siano concordi per $k > F$

Payback Time

↳ -
Tempo per restituire del denaro da un investimento

Discounted

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

Non - Discounted

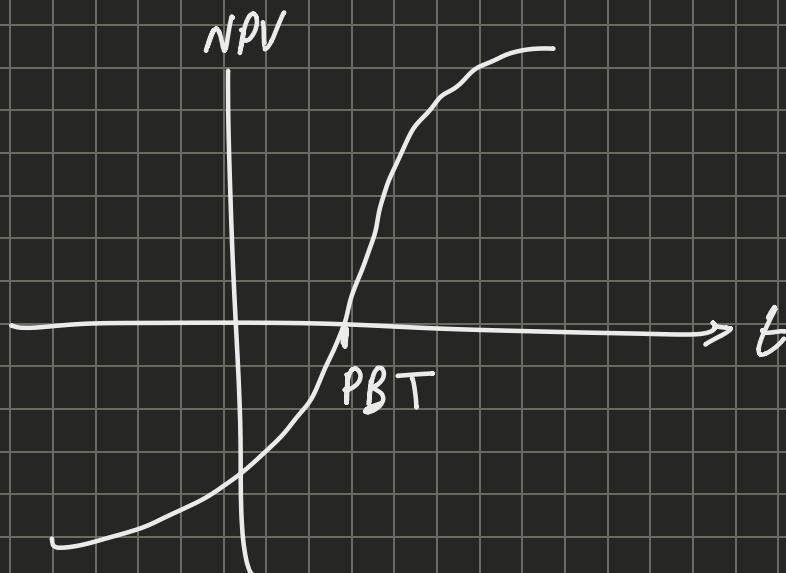
$$PB(t) = \sum_{i=0}^t NCF(i)$$

Sì può tagliare la attualizzazione perché ci

lennuano prima di n'altrove, poi ed finnuano,
il non-dico sconber e il tempo uassano.

Ribuo Acciaio

Ribuo di Ondicamento



Esempio:

↪ DCF = 5 anni, non consideriamo pericoli specifici

L'uso degli indicatori:

NPV:

Vantaggi:

- È attualizzato

- Soluzione univoca

Srankaggi:

- Non ci dà idea del redditus

P.I.:

Vankaggi:

- Attivisante

- Unica

- Ci dà il ritorno t/c

- Velocizza la determinazione della maturità
di NPV

Srankaggi

↳ relativo, non assolto

IRR

↳

Vankaggi:

↳ Da tutto di redditività

↳ Incorpora il tempo

Srankaggi

↳ Non calcolabile in casi

PBT

↳

Vankaggi

↳ Semplice

↳ Utile per imprese con problemi di liquidità.

↳ Svantaggi:

↳ Vengono penalizzati ricavi futuri maggiori dopo il PBT perché non lo considerano

La scelta del NPV, IRR, PJ è equivalente non cura del rischio investimento

time indicatori del corso

Analisi degli Scezioni → time indicatori

↳ Analisi di scezioni permettendo e stabilendo e determinazione all' scelta con più scezioni.

Primi:

↳ Scezioni conservatore

↳ Worst Case

↳ Best case

Svantaggio: Non è banale