

Esercizio modulo 1

La società Pinuzzo SRL deve decidere se effettuare un investimento della totale dell'investimento, pari a 170 mln di euro, è ammortizzabile a quote incrementali sono pari a 155 mln il primo anno e quindi in crescita del 10% associati al progetto sono pari a 15 mln all'anno, mentre quelli variabili sono pari a 20% CCN è pari a +15 ml nel primo anno, +25 ml nel secondo anno, -25 ml nel terzo anno e -10 ml nel quarto anno (il rientro del CCN è previsto all'anno 5). I ricavi di dismissione della produzione nel quinto anno saranno pari a 25 ml mentre la bonifica dei terreni sarà pari a 10 ml. L'aliquota di tassazione è pari al 28%. Il rendimento del BTP a 10 anni è pari al 3% e il beta del mercato azionario italiano è del +11% ed il beta è pari 1.5. L'azienda è quotata all'European Growth Exchange di Borsa Italiana ed ha una quotazione di 10.238.000 azioni emesse. Nel passivo di stato patrimoniale della Pinuzzo sono presenti 100 milioni di euro emesse per un controvalore di 100 ml di euro su cui sono pagati 15 ml di euro di interessi. Determinare il VAN, il tempo di recupero attualizzato, e l'indice di redditività.

		0	1	2
Ricavi (Crescita %)	10%		155,00	170,50
CCN (% su ricavi)	10%		15,00	25,00
- Variazione CCN			-15,00	-10,00

		0	1	2
Ricavi			155,00	170,50
Costi fissi	-15,00		-15,00	-15,00
Costi variabili (% su ricavi)	20%		-31,00	-34,10
EBITDA			109,00	121,40
Ammortamenti			-42,50	-42,50
EBIT			66,50	78,90
Tasse (aliquota %)	28%		-18,62	-22,09
NOPAT			47,88	56,81
Ammortamenti			42,50	42,50
Flusso di Cassa Operativo			90,38	99,31
- Variazione CCN			-15,00	-10,00
Investimento		-170,00		
Flusso di Cassa		-170,00	75,38	89,31
Fattore di sconto (r)	13%		0,88	0,78
VA dei FDC		-170,00	66,71	69,94
VAN		123,70		
TRA in anni interi		3,00		
IR		0,73		

E	153.420.000
D	100.000.000
V	253.420.000
Re	$0.03 + (0.11 - 0.03) * 1.5$
Re	0,15
Rd	0,15
WACC	$(1 - 0.28) * 0.15 (D/V) + 0.15 * E/V$

WACC

0,13

a durata di 4 anni. L'importo
 e costanti in 4 anni. I ricavi
 10% ogni anno. I costi fissi
 ono pari al 20% dei ricavi. Il
 nel terzo anno, -30 ml nel
 missione degli impianti di
 erreni assorbirà costi per 50
 mi è del +3%. Il rendimento
 L'azione Pinuzzo è quotata
 di 15 euro per un totale di
 o SRL figurano obbligazioni
 ll'anno di interessi passivi.
 vità del progetto (indicare on
 nza decimali)

3	4	5
187,55	206,31	
-25,00	-30,00	
50,00	5,00	-30,00

3	4	5
187,55	206,31	
-15,00	-15,00	
-37,51	-41,26	
135,04	150,04	
-42,50	-42,50	
92,54	107,54	
-25,91	-30,11	
66,63	77,43	
42,50	42,50	
109,13	119,93	
50,00	5,00	-30,00
		-25,00
159,13	124,93	-55,00
0,69	0,61	0,54
110,28	76,62	-29,85