

La società AMIMANERA SRL deve decidere se effettuare un investimento della durata di 4 anni. L'importo totale dell'investimento, pari a 170 mln di euro, è ammortizzabile a quote costanti in 4 anni. I ricavi incrementali sono pari a 155 mln il primo anno e quindi in crescita del 15% ogni anno. I costi fissi associati al progetto sono pari a 15 mln all'anno, mentre quelli variabili sono pari al 25% dei ricavi. Il CCN è pari a -15 ml nel primo anno, 0 ml nel secondo anno, -15 ml nel terzo anno, +50 ml nel quarto anno (il rientro del CCN è previsto all'anno 5). L'aliquota di tassazione è pari al 30%. Il rendimento del BTP a 10 anni è del +2%. Il rendimento storico del mercato azionario italiano è del +6.40% ed il beta è pari 1.2.

L'azione AMIMANERA è quotata a Borsa Italiana ed ha una quotazione di 15 euro per un totale di 10.238.000 azioni emesse. Nel passivo di stato patrimoniale della AMIMANERA SRL figurano obbligazioni emesse per un controvalore di 100 ml di euro su cui sono pagati 15 ml all'anno di interessi passivi. Determinare il valore del rientro del capitale circolante netto al periodo 5, il tasso di remunerazione degli azionisti  $R_e$  e l'indice di redditività del progetto IR (indicare on line nelle caselle di risposta solo la cifra di numeri interi senza decimali)

		0	1	2	3	4	5
Ricavi (Crescita %)	15%		155,00	178,25	204,99	235,74	
CCN (% su ricavi)			-15,00	0,00	-15,00	50,00	
- Variazione CCN			15,00	-15,00	15,00	-65,00	50,00

		0	1	2	3	4	5
Ricavi			155,00	178,25	204,99	235,74	
Costi fissi	-15,00		-15,00	-15,00	-15,00	-15,00	
Costi variabili (% su ricavi)	25%		-38,75	-44,56	-51,25	-58,93	
EBITDA			101,25	118,69	138,74	161,80	
Ammortamenti			-42,50	-42,50	-42,50	-42,50	
EBIT			58,75	76,19	96,24	119,30	
Tasse (aliquota %)	30%		-17,63	-22,86	-28,87	-35,79	
NOPAT			41,13	53,33	67,37	83,51	
Ammortamenti			42,50	42,50	42,50	42,50	
Flusso di Cassa Operativo			83,63	95,83	109,87	126,01	
- Variazione CCN			15,00	-15,00	15,00	-65,00	50,00
Investimento		-170,00					
Flusso di Cassa		-170,00	98,63	80,83	124,87	61,01	50,00
Fattore di sconto (r)	8,55%		0,92	0,85	0,78	0,72	0,66
VA dei FDC		-170,00	90,86	68,60	97,63	43,94	33,18
VAN		164,20					
TRA in anni interi		3,00					
IR		0,97					

E	153.420.000
D	100.000.000
V	253.420.000
$R_e$	$0.02 + (0.064 - 0.02) * 1.2$
$R_e$	0,0728
$R_d$	0,15
WACC	$(1 - T_c) * R_d (D/V) + R_e * E/V$
WACC	0,0855