

La società AMIMANERA SRL deve decidere se effettuare un investimento. L'importo totale dell'investimento, pari a 170 mln di euro, è ammortizzabile. I ricavi incrementali sono pari a 155 mln il primo anno e quindi in crescita. I costi fissi associati al progetto sono pari a 15 mln all'anno, mentre quelli variabili sono pari a 25 mln all'anno. Il CCN è pari a -15 ml nel primo anno, 0 ml nel secondo anno, -15 ml nel quarto anno (il rientro del CCN è previsto all'anno 5). L'aliquota di ritenuta alla fonte del BTP a 10 anni è del +2%. Il rendimento storico del mercato è del +6.40% ed il beta è pari 1.2. L'azione AMIMANERA è quotata a Borsa Italiana a 15 euro per un totale di 10.238.000 azioni emesse. Nel passivo di AMIMANERA SRL figurano obbligazioni emesse per un controvalore di 100 mln di euro, pagati 15 ml all'anno di interessi passivi. Determinare il valore del rientro del CCN al periodo 5, il tasso di remunerazione degli azionisti R_e e l'indice di redditività IR (indicare on line nelle caselle di risposta solo la cifra di numeri interi).

		0	1	2
Ricavi (Crescita %)	15%		155,00	178,25
CCN (% su ricavi)			-15,00	0,00
- Variazione CCN			15,00	-15,00

		0	1	2
Ricavi			155,00	178,25
Costi fissi	-15,00		-15,00	-15,00
Costi variabili (% su ricavi)	25%		-38,75	-44,56
EBITDA			101,25	118,69
Ammortamenti			-42,50	-42,50
EBIT			58,75	76,19
Tasse (aliquota %)	30%		-17,63	-22,86
NOPAT			41,13	53,33
Ammortamenti			42,50	42,50
Flusso di Cassa Operativo			83,63	95,83
- Variazione CCN			15,00	-15,00
Investimento		-170,00		
Flusso di Cassa		-170,00	98,63	80,83
Fattore di sconto (r)	8,55%		0,92	0,85
VA dei FDC		-170,00	90,86	68,60
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

ento della durata di 4 anni.
 ile a quote costanti in 4 anni.
 a del 15% ogni anno. I costi
 iabili sono pari al 25% dei
 5 ml nel terzo anno, +50 ml
 tassazione è pari al 30%. Il
 :ato azionario italiano è del
 taliana ed ha una quotazione
 stato patrimoniale della
 i 100 ml di euro su cui sono
) del capitale circolante netto
 redditività del progetto IR
 nteri senza decimali)

3	4	5
204,99	235,74	
-15,00	50,00	
15,00	-65,00	50,00

3	4	5
204,99	235,74	
-15,00	-15,00	
-51,25	-58,93	
138,74	161,80	
-42,50	-42,50	
96,24	119,30	
-28,87	-35,79	
67,37	83,51	
42,50	42,50	
109,87	126,01	
15,00	-65,00	50,00
124,87	61,01	50,00
0,78	0,72	0,66
97,63	43,94	33,18