

LA VALUTAZIONE DEGLI INVESTIMENTI

PACCHETTO 1

ESERCIZIO 1

Nel 2018 un'impresa deve decidere se introdurre sul mercato uno o più di tre nuovi prodotti. I flussi di cassa relativi all'acquisto dei macchinari necessari alla produzione di questi tre prodotti, e i flussi di cassa relativi ai profitti che potrebbe essere ottenuti negli anni successivi sono riportati nella seguente tabella:

Prodotto	2018	2019	2020	2021
VodaX	-900	350	415	300
TeleR	-1,150	500	575	425
PhoneV	-1,400	575	625	425

Il tasso di attualizzazione è pari al 10%.

A. Utilizzando i seguenti criteri di valutazione degli investimenti:

1. NPV
2. Pay Back Time (tasso di cut-off di 3 anni)
3. Profitability Index
4. IRR

Quale dei tre progetti va intrapreso, e quale invece va declinato?

B. Si supponga che l'impresa nel 2018 disponga di risorse finanziarie per 1,000 € per attuare l'iniziativa senza poter attingere a fonti integrative. Quale progetto sceglierebbe?

ESERCIZIO 2

Si considerino i seguenti progetti di investimento (dati in migliaia di euro)

	Anno 0	Anno 1	Anno 2	Anno 3
Progetto 1	-11	6,25	5,75	5
Progetto 2	-4	2,2	3,3	2,5
Progetto 3	-5	3,5	3,2	2,5

Si risponda ai seguenti quesiti utilizzando il criterio dell' NPV e sapendo che sull'impresa grava un vincolo finanziario all'anno 0 pari a 13.000 € e che il tasso di attualizzazione è $k=9\%$:

1. Se i tre progetti fossero alternativi, quale soluzione suggerireste all'impresa?
2. Se i progetti non fossero tra loro alternativi, quale soluzione suggerireste all'impresa?

ESERCIZIO 3

Il proprietario di una attività agricola deve decidere come gestire un appezzamento di terreno, di cui fanno parte una fattoria e un caseggiato ormai diroccato. Egli sta valutando se effettuare un investimento per trasformare questa vecchia attività agricola in agriturismo, affidando lo studio a due consulenti della bergamasca per un costo di 7.000 €.

Affinché si possa intraprendere tale piano, lo studio ha stimato i seguenti costi di ristrutturazione, che bisogna sostenere per metà all'anno 0 e per metà all'anno 1:

- 500.000 € per la fattoria
- 70.000 € per l'abbattimento del caseggiato (adibito a ristorazione ed alloggi)
- 400.000 € per la ricostruzione ex-novo del caseggiato

L'ammortamento di questi immobili è previsto in 10 anni a rate costanti a partire dall'anno 2. Si ipotizza che alla fine del quinto anno questi immobili siano ceduti ad un valore di 400.000 €.

Tale investimento prevede inoltre l'assunzione di 5 addetti con contratto di 5 anni ad un costo di 25.000 € all'anno pro-capite, di cui 2.500 € per accantonamento TFR, ed uno chef con contratto da 40.000 € all'anno, di cui 4.000 € per accantonamento TFR.

L'attività necessita poi dell'acquisto di 1 trattore per un costo di 110.000 € ammortizzabile in 5 anni a rate costanti. z

Lo studio stima che l'attività apporterebbe ricavi:

- per la vendita di prodotti tipici, a partire dal primo anno e pari a 200.000 € all'anno
- per il servizio di ristorazione e alloggio, a partire dall'anno 2 e pari a 300.000 € all'anno

Si ipotizza che alla fine del quinto anno i nuovi assunti siano liquidati.

(a) Considerando

- a. un'aliquota fiscale sull'utile del 30%
- b. un costo opportunità del capitale del 20%

si valuti attraverso il metodo dell'NPV la convenienza economica dell'investimento descritto

(b) Si trovi un intervallo largo 5% all'interno del quale collocare l'IRR. Valutare la convenienza dell'investimento descritto usando il criterio dell'IRR

(c) Si valuti se l'investimento vada intrapreso, sapendo che l'impresa desidera rientrare dal proprio investimento entro 4 anni dallo stesso

ESERCIZIO 4

Siamo nell'anno 2018.

La società bergamasca di consulenza industriale Augurisuro Spa, attiva nella progettazione degli impianti industriali, negli ultimi anni ha esteso la propria area di attività al di fuori della provincia di Bergamo. In particolare, inizia ad essere contattata con insistenza dalle regioni del nord-est.

Per valutare l'opportunità di trasferire la propria sede a Verona, la società ha fatto svolgere uno studio costato 150.000 € nel 2017 ed ammortizzato a partire dal suddetto anno per i 3 esercizi contabili successivi. Dalla ricerca è emerso che:

A. Rimanendo nella situazione attuale e quindi non aprendo una nuova sede, la società

1. Otterrà nei prossimi 5 anni (2019-2023) circa 10 progetti all'anno dal valore ognuno di circa 40.000 €
2. Sosterrà i seguenti costi: spese di affitto 25.000 €/anno, costo del personale 200.000 €/anno.

B. Nel caso di trasferimento della sede, la società:

1. Grazie alla maggior integrazione con il territorio, potrebbe avere 15 progetti il primo anno, 18 il secondo, e 20 per i successivi esercizi, ognuno del valore medio di circa 50.000 €
2. Dovrà sostenere nel 2018 un investimento iniziale per l'immobile pari a 600.000 € (ammortizzabili in 5 anni a quote costanti a partire dal 2019)
3. Al termine del quarto anno (quindi al termine dell'anno 2022), grazie ad un accordo con la società immobiliare "Palazzinari", l'immobile sarà ceduto ad un prezzo fissato di 300.000 € a cui verrà aggiunto un diritto di accomodato d'uso gratuito di durata pluriennale
4. Dovrà acquistare ed iniziare ad ammortizzare nel corso del 2019 attrezzature per 120.000 € (costi ammortizzabili in tre anni a partire dall'anno di acquisto)

5. In aggiunta al personale presente, che verrà trasferito nella nuova sede, si prevede l'assunzione di nuovi addetti che comporteranno i seguenti costi:
150.000 € il primo anno, 200.000 € il secondo anno e 250.000 €/anno per gli anni successivi
6. Sosterrà costi per pubblicità nella misura di 60.000 € ogni anno (a partire dal 2019) per promuovere il brand sul territorio

Sapendo che l'aliquota fiscale media è pari al 33% ed il costo del capitale è pari al 22.5%:

1. Valutare la convenienza dell'investimento utilizzando il criterio del NPV
2. Calcolare il periodo di recupero dell'investimento usando il criterio del Payback Time. Se l'impresa adottasse un tempo di cut-off di 4 anni, l'investimento andrebbe intrapreso?
3. Valutare la convenienza economica dell'investimento usando il criterio del Profitability Index
4. Valutare la convenienza economica dell'investimento usando il criterio dell'IRR

ESERCIZIO 5

La Superquark s.p.a. è una società con un ampio margine di redditività.

Il suo ROS è mediamente pari al 60%. L'impresa ha intenzione di espandere la propria clientela.

A tal fine, necessita di far conoscere il proprio prodotto e sta valutando l'opportunità di realizzare una campagna di marketing.

1. Per studiare gli effetti che la campagna di marketing avrebbe, è stato già condotto uno studio di mercato costato 20.000 €
2. Lo studio di mercato ha determinato come la campagna di marketing porterebbe ad un aumento di ricavi pari a 259.000 € per ciascuno dei 4 anni seguenti mentre negli anni successivi l'effetto dell'operazione commerciale si esaurirebbe.
3. Il costo della campagna di marketing è pari a complessivi 440.000 € che possono essere capitalizzati e ammortizzati in 4 anni a rate costanti.

Ipotizzando un'aliquota fiscale sul reddito pari al 50%, un costo opportunità del capitale per la società pari al 8% e un ROS costante al lordo delle spese pubblicitarie per i prossimi 4 anni, si discuta se l'effettuazione di tale investimento sia conveniente per l'impresa usando i seguenti criteri di valutazione degli investimenti:

1. Il Net Present Value
2. L'IRR
3. Il Pay Back Time (ipotizzando un tasso di cut-off di 4 anni)

Come cambierebbe la vostra risposta al punto 1 e 2 se il costo opportunità del capitale scendesse al 7%?