

Criteri di scelta degli investimenti

Il **capital budgeting** è una metodologia con cui il management stabilisce l'allocazione ottimale di risorse finanziarie. si tratta di valutare se i progetti di investimento di lungo periodo di un'azienda valgono il costo iniziale richiesto

- valuta la decisione di investimento
- ha come obiettivo creare valore per gli azionisti

CLASSIFICAZIONE PROGETTI D'INVESTIMENTO

- **indipendenti** la realizzazione di uno non comporta l'esclusione di altri progetti
- **mutuamente esclusivi** la scelta di un progetto automaticamente esclude gli altri, non si possono accettare tutti i progetti

CRITERI BASATI SUL RENDIMENTO CONTABILE

ROE reddito dal punto di vista degli azionisti

ROI reddito dal punto di vista degli investitori

$$ROE = \text{utile.netto} / \text{valore.investimento}$$

$$ROI = \text{reddito.operativo} / \text{valore.capitale}$$

TEMPO DI RECUPERO (Pay-back period)

Numero di anni necessari affinché il flusso di cassa cumulativo previsto uguagli l'esborso iniziale

Criterio di accettazione

si stabilisce un cutoff period che stabilisce il tempo desiderato entro il quale eguagliare uscite ed entrate

se $PBP < \text{cutoff period}$, il progetto va accettato

se $PBP > \text{cutoff period}$, il progetto va rifiutato

questo criterio di scelta è importante per le piccole imprese che hanno bisogno di risultati immediati

Tempo di recupero

Punti di debolezza

- Non considera i flussi conseguiti nei periodi successivi al pbp
- Non considera il valore finanziario nel tempo
- Non considera l'ammontare di capitale investito
- è un indicatore di rischio non di rendimento

Punti di forza

- Presenta buona facilità di calcolo
- Considera i flussi di cassa

Tempo di recupero attualizzato

numero di anni necessari affinché il flusso di cassa cumulativo attualizzato previsto equivalga all'esborso iniziale

rispetto al tempo di recupero considera il valore temporale del denaro

$$\sum_{t=1}^{n_{payback}} F_t(1+i)^{-t} - F_0 = 0$$

VALORE ATTUALE NETTO

- Esprime la differenza tra VA dei flussi monetari annui ed il valore iniziale dell'investimento
- Rappresenta il contributo netto al valore economico dell'azienda fornito all'investimento
- Riconosce il valore temporale del denaro
- Dipende unicamente dai flussi di cassa previsti dal progetto e dal costo opportunità del capitale
- è un metodo oggettivo

$$VAN = -F_0 + \frac{F_1}{(1+i)} + \frac{F_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{F_N}{(1+i)^N}$$

$$VAN = \sum_{t=0}^N \frac{F_t}{(1+i)^t}$$

COSTO OPPORTUNITA' DEL CAPITALE: rappresenta la remunerazione a cui si rinuncia investendo nel progetto piuttosto che nel mercato azionario

PERIODO DI VITA UTILE: l'orizzonte temporale del progetto generalmente coincide con la vita economica utile del progetto

Criterio di accettazione

Se $VAN > 0$ il progetto va accettato: ci sono benefici futuri (creazione di valore)

Se $VAN < 0$ il progetto va rifiutato: costo superiore rispetto ai benefici (distruzione del valore)

EQUIVALENTE ANNUO (AE)

L'equivalente annuo attraverso il segno ed il valore assunto consente di stabilire quanti si potrà guadagnare annualmente dal progetto, su quale rendimento annuo fare affidamento

fornisce le stesse indicazioni del VAN da cui deriva direttamente

$$AE = VAN \frac{i(1+i)^t}{(1+i)^t - 1}$$

> 0 Investimento accettabile

$= 0$ Non si guadagna né si perde

< 0 Investimento inaccettabile

TASSO INTERNO DI RENDIMENTO

il tasso interno di rendimento è definito come il tasso che rende identici i valori dei flussi positivi e negativi di un progetto

il TIR esprime il rendimento effettivo di un progetto o anche il costo massimo della raccolta oltre il quale l'iniziativa sarebbe non economica
rende pari a zero il valore attuale netto

$$\sum_{t=0}^N \frac{F_t}{(1 + \text{TIR})^t} = 0$$

Il tasso di rendimento di un investimento che produce una sola entrata dopo un periodo è dato da:

$$\text{tasso.di.rendimento} = \text{entrata}/\text{investimento} - 1$$

calcolo del TIR progetto hce prevede una sola entrata:

$$VAN = F_0 + F_1/(1 + \text{tasso.attualizzazione}) = 0$$

Criterio di accettazione

se $\text{TIR} > \text{costo opportunità del capitale}$ il progetto va accettato

se $\text{TIR} < \text{costo opportunità del capitale}$ il progetto va rifiutato

INDICE DI REDDITIVITA'

l'indice di redditività in presenza di risorse limitate fornisce uno strumento per scegliere tra differenti alternative e combinazioni di progetti

L'indice di redditività medio più elevato può aiutare a scegliere il progetto più indicato:

$$\text{PI} = \frac{\text{VAN}}{\text{Investimento}}$$

ESERCIZI