

## PARTE A 1

### A1) L'azienda Beta presenta questi due problemi:

a) L'azienda vende i propri prodotti ad una società straniera per un importo di 480.000 \$, con pagamento a tre mesi. L'azienda ha sostenuto i costi in € e vuole valutare sia l'importo che potrebbe ottenere in questa valuta tra tre mesi, eliminando l'incertezza sui tassi di cambio e sia la convenienza ad operare una operazione di vendita a termine di dollari contro euro.

Le informazioni disponibili per valutare le caratteristiche delle operazioni sono le seguenti:

- l'azienda si può indebitare in \$ ad un tasso del 12% e può impiegare in \$ al 9%; si può indebitare in € ad un tasso del 8% ed impiegare in € al 6%
- il tasso di cambio a pronti è di 1,25 \$ per € mentre il tasso di cambio a termine è di 1,27 \$ per €

**Si imposti una operazione di copertura del rischio di cambio ipotizzando opportune operazioni di indebitamento e di impiego della somma così ottenuta.**

**Si valuti la convenienza della operazione di acquisto di una posizione di cambio a termine a tre mesi, in assenza di costi di negoziazione.**

b) L'azienda vuole effettuare un nuovo investimento con un costo d'acquisto di un nuovo macchinario di 90.000 €, una durata economica di 5 anni con un valore residuo nullo, con una produzione nei cinque anni di 4.000, 7.000, 10.000, 10.000 e 4.000 unità.

I prodotti stanno raggiungendo una fase di maturità e si stima che il prezzo potrà aumentare solo del 2% all'anno, mentre quello dei costi di acquisto aumenterà del 5% all'anno. Il prezzo di vendita attuale è di 21 € mentre i costi di produzione sono pari a 11 €.

Il costo del capitale è del 14% ed il tasso generale di inflazione è pari al 7%.

**Si calcoli il valore attuale netto dell'investimento.**

## PARTE A 2

### **A2) Il signor Neri azionista di Beta spa sta valutando l'opportunità di vendere il proprio pacchetto azionario.**

Per identificare una prima base per intavolare una trattativa con un potenziale acquirente dà un incarico ad un professionista per l'effettuazione della valutazione in oggetto.

Gli elementi quantitativi che fornisce al professionista sono i seguenti:

- L'impresa presenta attualmente un reddito netto di 3.000 € annuali che possono essere mantenuti in futuro senza intraprendere nuovi investimenti addizionali, grazie alla forte posizione competitiva che l'azienda ha sugli attuali mercati di sbocco. La rischiosità è abbastanza contenuta ed il costo del capitale è pari al 15%. Si ritiene inoltre che taluni investimenti aziendali possano essere liquidati, generando alla fine del secondo periodo (dal momento della valutazione) un flusso netto di cassa (3.000€) che può essere distribuito sotto forma di un extra-dividendo.
- L'impresa può tra 3 anni intraprendere nuovi investimenti che possono consentire la sua espansione in aree strategiche diverse dalle attuali. Questo consentirebbe di incrementare i redditi netti ad un tasso del 6% per 5 anni dal momento dell'investimento, per poi mantenersi sui nuovi livelli nel periodo successivo. L'investimento richiesto è di 3.000 € e sarà finanziato per metà con debito e per metà con mezzi propri. Il costo del capitale è previsto pari al 12%, visto l'aumento della rischiosità dell'impresa conseguente al nuovo investimento

**Si chiede al candidato di effettuare un'analisi del capitale economico**

## PARTE B 1

**B1)** Il candidato presenti:

- a) Il **rendiconto finanziario delle variazioni di liquidità** (lorda) e il calcolo dei flussi (V. ALL.)
- b) Esponga un commento sui principali aggregati e spieghi brevemente cosa è intervenuto nel corso dell'esercizio nelle principali grandezze economiche e finanziarie dell'azienda.
- c) Per i principi contabili internazionali IAS, qual è l'aggregato (quantità-fondo) a cui far riferimento per calcolare i flussi finanziari? Da cosa è composto? Quali sono le aree di attività in cui vengono aggregati i flussi?

## PARTE B 2

**B2)** . Si risolvano i seguenti due casi (a e b), presentando i bilanci civilistici (nei limiti delle sole voci elencate) dell'impresa A per gli anni **2002 e 2003** (tutti gli importi sono in euro):

a. Un'impresa A è chiamata a realizzare un lavoro su commessa che ha inizio il 1/1/2002 e avrà termine il 30/06/2003. Il prezzo finale per l'opera è fissato in accordo con il committente B in 39.000.

**Nel budget** fatto all'inizio dei lavori si prevede di sostenere *per il 2002* costi di manodopera per 14.000; acquisti di materie per 6.000; costi per servizi 4.000; *per il 2003*, costi per manodopera per 7.000; acquisti di materie per 3.000; servizi 2.000.

**Nel consuntivo** di fine anno (sia per il 2002, sia per il 2003) risulteranno rispettati tutti i dati previsti; le ore di manodopera (effettive) sono state di 1.000 nel 2002 e 500 nel 2003.

Il lavoro si compone di un'unica opera che verrà consegnata a fine lavori.

Non sono previste fatturazioni per anticipi o per stati di avanzamento.

b. Tutti i dati e le informazioni sono identiche al caso a) ad eccezione del fatto che il 20 dicembre 2002 si rivedono i costi *da sostenere per il 2003* che si stimano nei seguenti importi: manodopera 7.000; materie 3.000; servizi 2.000; perizie aggiuntive 4.000 (a causa di un errore nel progetto imputabile al direttore tecnico dell'impresa A).

Effettivamente nel 2003, al termine dei lavori, i maggiori costi risulteranno come da budget rivisto.

## Azienda "Def" spa

## Elementi di bilancio

2004

2005

## ATTIVO

Cassa	1000	0
C/c attivo	1500	1000
Anticipi a fornitori	100	100
Ratei attivi	0	200
Risconti attivi		
Crediti verso clienti	2500	4200
(Fondo Sval.cred.)	-300	-350
Rimanenze	1500	2500
Obbligazionisti c/sottoscr.	0	100
Impianti	10000	12500
(Fondo Ammortamento)	-4000	-5800
Brevetti	200	300
Partecipazione azienda Alfa	400	0
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>12900</b>	<b>14750</b>
<b>PASSIVO</b>		
Mutui passivi	0	2900
Debiti vs fornitori	2500	300
Cambiali passive	2000	400
Debiti tributari	200	250
Debiti vs soci a breve	0	1650
Trattamento fine rapporto lavoro subord.	1500	1650
Obbligazioni	0	1500
Ratei passivi	100	0
Risconti passivi		
Capitale sociale	5000	5000
Riserva legale	200	200
Riserva statutaria	800	800
Utile esercizio x1	600	0
Utile esercizio X2		100
<b>TOTALE PASSIVO E NETTO</b>	<b>12900</b>	<b>14750</b>
CONTO ECONOMICO esercizio 2005		
Ricavi		29100
Rimanenze finali		2500
Rimanenze iniziali		1500
Acquisti materie prime		8500
Prestazioni di servizi		9500
Salari e stipendi personale dipendente		7000
Oneri diversi di gestione caratteristica		2300
Ammortamento impianti		2000
Accantonamento T.F.R.		150
Accantonamento rischi su crediti		100

<b>Ammortamento brevetti</b>		<b>50</b>
<b>Interessi attivi</b>		<b>200</b>
<b>Oneri finanziari</b>		<b>500</b>
<b>Plusvalenze alienaz. impianti</b>		<b>200</b>
<b>Imposte correnti dell'esercizio</b>		<b>300</b>
<b>Utile dell'esercizio</b>		<b>100</b>

**INFORMAZIONI**

a) Le rimanenze sono di prodotti finiti

b) Gli impianti ceduti avevano un valore contabile netto di 300

c) i ratei passivi sono relativi a oneri diversi (di gestione caratteristica) pagati nel 2005

d) I ratei attivi si riferiscono ad interessi attivi di 400 del periodo 1/7/2005 - 30/6/2006

e) Debiti vs fornitori e cambiali passive fanno riferimento agli acquisti e prestazioni di servizi