**“Programmazione dei flussi finanziari e delle fonti di finanziamento delle Camere:**

**come gestire il cash flow”**

*Esercitazione*

**Obiettivo:** *minimizzazione e diversificazione del rischio e massimizzazione del rendimento, con mantenimento di livelli minimi di liquidità disponibile*

**Dati**:

* **Giacenza di liquidità. 10.000.000 €**

**Costruire tre portafogli distinti**

**a) portafoglio conservativo;**

**b) portafoglio bilanciato;**

**c) portafoglio aggressivo.**

**Cercando di massimizzare il mix rischio/rendimento tra le diverse ipotesi. E poi motivare le proprie valutazioni.**

Scelta tra seguenti prodotti finanziari

1. Deposito in c/c bancario vincolato che remunera gli impieghi a un tasso di rendimento annuo del 1,8%
2. Acquisto certificato di deposito a tasso fisso 2% lordo , scadenza 5 anni
3. Acquisto di BOT annuali, prezzo emissione 98 rimborso valore nominale di 100 dopo 12 mesi;
4. Acquisto di CTZ scadenza 18 mesi prezzo emissione 96 valore nominale di 100 dopo 18 mesi;
5. Acquisto di un BTP di durata triennale con prezzo di emissione 98,5; cedole semestrali calcolate in base a un tasso annuo nominale convertibile del 6% e rimborso alla pari; sulle cedole e sulla differenza tra prezzo di rimborso e prezzo di emissione grava un’imposta del 12,50%
6. Concessione finanziamento tramite commercial paper, interessi annui 5,5% da ricevere in via posticipata da primaria azienda privata.
7. Acquisto Eurobond statunitensi VN 1000, tasso fisso 2,5%, cedola semestrale, durata 18 mesi
8. Acquisto di azioni ENI euro €16 euro azione (rating A+)
9. Acquisto di azioni BAYER €54 per azione(rating A-)
10. Acquisto di fondo comune di investimento resa 10% volatività 10%
11. Acquisto di fondo comune di investimento resa 16% volatilità 18%.
12. Acquisto di immobile valore €2ml di euro affittato che rende 7% di rendimento annuo di affitti.
13. Acquisto 1% di una società non quotata in borsa al prezzo di €6 ml nel settore autostrade che storicamente genera dividenti per €30 ml di euro anno

Commentate poi la vostra scelta

1. Acquisizione quota 30% in società *Gamma SpA*, di cui si allega Stato patrimoniale al 31/12/2009 riclassificato secondo il criterio della liquidità/esigibilità:

|  |  |
| --- | --- |
| **VOCE** | **VALORE CONTABILE** |
|  | **31/12/2009** |
| Liquidità | 15.077 |
| Crediti v/clienti | 1.962.030 |
| Altri Crediti | 122.828 |
| Ratei e Risconti Attivi | 35.089 |
| Magazzino | 1.399.825 |
| Immobilizzazioni Immateriali | 923.588 |
| Immobilizzazioni Materiali | 6.867.274 |
| Immobilizzazioni Finanziarie | 231.609 |
| **ATTIVO** | **11.557.321** |
| Banche | 1.128.734 |
| Fornitori | 1.111.213 |
| Altri Debiti a Breve | 362.050 |
| Ratei e Risconti Passivi | 24.812 |
| Debiti a Medio Lungo | 4.155.951 |
| Fondi Accantonamento | 1.574.657 |
| **PASSIVO (MEZZI DI TERZI )** | **8.357.418** |
| **PATRIMONIO NETTO** | **3.199.903** |

Al fine della valutazione occorre tenere presente dei seguenti elementi:

1. Tra i “Crediti verso clienti” 200.000 € risultano essere inesigibili;
2. La voce “Altri crediti” comprende un rimborso IVA di 24.260 €, a bilancio dal 1996;
3. La voce “Ratei e Risconti Attivi” comprende anche 11.956 € di interessi su pratiche legali che si presume di difficile riscossione;
4. Il Magazzino include materiale obsoleto per 606.530 €;
5. L’immobile della società è stato iscritto a bilancio per un valore pari a 6.071.068 €; una perizia lo valuta 5.821.068 €;
6. il macchinario A, iscritto a bilancio per 181.151 €, ha un valore di realizzo di 121.151, mentre attrezzature industriali, iscritte per 102.021 €, hanno un valore di mercato di 62.021 €;
7. Le immobilizzazioni finanziarie includono depositi cauzionali inesigibili per 14.367 €.
8. Durante l’anno la società ha vinto una causa legale avviata per contestare una fornitura di materie prime per 36.000 €;
9. Allo stato attuale si presume che nell’esercizio 2010 la società subirà una perdita di 235.539 €.

Di seguito sono riportati i dati economici storici:



La seguente tabella riporta le valutazioni effettuate per la previsione economica degli esercizi successivi:



Ne seguono i conti economici previsionali per il periodo 2010-2013:



Considerando i seguenti dati:

1. tasso free risk pari a 3,90%
2. tasso di rendimento di mercato 11,44%
3. coefficiente β di settore 0,26

Calcolare il costo del capitale proprio e il valore dell’azienda con il metodo patrimoniale, il metodo reddituale e metodo misto.

Si ricorda che:

C.A.P.M. = Rf + β (Rm-Rf)



an¬i =