

## MTM S.P.A. SOLUZIONE

Al fine di calcolare la convenienza economica dell'investimento volto a potenziare la capacità produttiva, procediamo con le riclassifiche del caso.

In primo luogo è necessario determinare il flusso di cassa operativo (FCFO), secondo il seguente schema:

<i>(migliaia di euro)</i>							
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ricavi	-	5.000	7.500	10.000	10.000	10.000	-
- Altri costi operativi monetari	-	2.500	3.750	5.000	5.000	5.000	-
- Costo consulenze	-	200	200	-	-	-	-
- Spese promozionali anticipate	-	-	200	200	- 200	- 200	-
- Ammortamenti	-	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	-
<b>= Reddito Operativo</b>	-	<b>300</b>	<b>1.350</b>	<b>2.800</b>	<b>3.200</b>	<b>3.200</b>	-
- Imposte	-	150	675	1.400	1.600	1.600	-
+ Ammortamenti	-	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	-
<b>= Flusso di circolante (A)</b>	-	<b>2.150</b>	<b>2.675</b>	<b>3.400</b>	<b>3.600</b>	<b>3.600</b>	-
+ Variazione crediti	-	1.250	625	625	-	-	2.500
- Variazione fornitori	-	1.250	625	625	-	-	2.500
+ Variazione scorte	-	750	375	375	-	-	1.500
<b>= Variazione circolante (B)</b>	-	<b>750</b>	<b>375</b>	<b>375</b>	-	-	<b>1.500</b>
<b>Flusso di cassa gestione corrente C = (A-B)</b>	-	<b>1.400</b>	<b>2.300</b>	<b>3.025</b>	<b>3.600</b>	<b>3.600</b>	<b>1.500</b>
Investimenti/disinvestimenti ( D)	- 10.000	-	-	-	-	-	4.000
Debito d'imposta (E)	-	-	-	-	-	-	2.000
<b>Flusso di cassa operativo (C+D-E)</b>	- <b>10.000</b>	<b>1.400</b>	<b>2.300</b>	<b>3.025</b>	<b>3.600</b>	<b>3.600</b>	<b>3.500</b>

La prima voce rilevante è costituito dal reddito operativo, che secondo i dati di input, in questo caso è dato da:

( + ) Ricavi	
( - ) Costi monetari	
( - ) Ammortamenti e accantonamenti	

Nella voce costi monetari nel caso in questione rientrano le voci che fanno parte della gestione caratteristica dell'azienda, e concorrono alla formazione del risultato operativo, quindi:

- gli altri costi operativi monetari;
- il costo del consulente, che è l'unico incrementale per il progetto, mentre non lo è lo stipendio del dipendente già presente in azienda;
- spese promozionali anticipate al 2013 e al 2014, "togliendo" questo importo dagli anni in cui erano previsti, nel 2015 e nel 2016.

La variazione del circolante è così calcolata:

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Crediti	-	1.250	1.875	2.500	2.500	2.500	-
Debiti	-	1.250	1.875	2.500	2.500	2.500	-
Scorte	-	750	1.125	1.500	1.500	1.500	-
<b>Totale</b>	-	<b>750</b>	<b>1.125</b>	<b>1.500</b>	<b>1.500</b>	<b>1.500</b>	-
Variazione totale	-	750	375	375	-	-	1.500

Inoltre, all'anno 2016, in funzione del disinvestimento, viene rilevata una plusvalenza. Il valore residuo del bene è infatti nullo, il valore di cessione è € 4.000.000, per cui si rileva un debito d'imposte di € 2.000.000 (4.000.000 \* 50%), essendo il prezzo di vendita una plusvalenza in toto.

Una volta stimato il flusso di cassa operativo ed utilizzando il tasso di sconto dei flussi futuri (WACC), pari al 6%, applichiamo la formula del VAN. Otteniamo un valore dei flussi netti attualizzati al 2011 pari a € 3.916.623.

Il progetto risulta essere dunque economicamente conveniente.

Calcolo dei flussi di cassa Attualizzati							
Tasso di attualizzazione r =	6%						
F <sub>0</sub> = (Investimento iniziale)	- 10.000						
F <sub>1</sub> /(1+r)	1400/(1+0,06)	1.320,755					
F <sub>2</sub> /(1+r) <sup>2</sup>	2300/(1+0,06) <sup>2</sup>		2.046,992				
F <sub>3</sub> /(1+r) <sup>3</sup>	3025/(1+0,06) <sup>3</sup>			2.539,848			
F <sub>4</sub> /(1+r) <sup>4</sup>	3600/(1+0,06) <sup>4</sup>				2.851,537		
F <sub>5</sub> /(1+r) <sup>5</sup>	3600/(1+0,06) <sup>5</sup>					2.690,129	
F <sub>6</sub> /(1+r) <sup>6</sup>	3500/(1+0,06) <sup>6</sup>						2.467,362
<b>VAN = - F<sub>0</sub> + ∑ FLUSSI ATTUALIZZATI</b>							
VAN = - 10000 + 1320,755 + 2046,992 + 2539,848 + 2851,537 + 2690,129 + 2467,362							
<b>VAN = 3.916,623</b> (in migliaia di euro)							