**PROVA SCRITTA DI ECONOMIA E GESTIONE DELLE IMPRESE del 16 dicembre 2019**

**N.ro MATRICOLA DELLO STUDENTE \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_**

1. Si completi la tabella seguente con i numeri corretti.

**SONO RICHIESTI ALMENO DUE ESERCIZI CORRETTAMENTE SVOLTI PERCHE’ LA PROVA POSSA ESSERE VALUTATA ANCHE NELLE ALTRE SEZIONI. PER LA SOLA SEZIONE DI ESERCIZI NON SONO PREVISTE PENALIZZAZIONI NEL CASO DI RISPOSTE SBAGLIATE.**

|  |  |
| --- | --- |
| ESERCIZIO 1 - Anno 0 - Il capitale investito è 12.000.000 di euro, con un WACC del 9%. Il costo del Debito è 6%. Il costo dell’Equity è 18%. La redditività operativa è 10% sul capitale investito.  Anno 1 - L’impresa fa un aumento di capitale proprio (Equity) per 1.000.000 euro e emette obbligazioni per 1.000.000. L’impresa ritiene che la redditività operativa sul capitale investito, il costo dell’equity e il costo del debito rimarranno inalterati. | Il rapporto Attivo/Equity dell’anno 1 è 7/2  Il reddito residuale (profitto economico) per l’anno 1 sarà 80.000 |
| ESERCIZIO 2 - La percentuale di ricarico sui costi variabili è 1000%  Il margine di sicurezza è pari al 25%. | Il margine di contribuzione è 10/11 (% o frazione) del fatturato  L’elasticità dei costi (CV/CT) è 2/17 |
| ESERCIZIO 3 - Il ciclo economico è pari a 20 giorni (rotazione annua totale delle scorte = Costo del Venduto/Scorte totali = 18), mentre il ciclo monetario è pari a 10 giorni. I debiti verso fornitori sono pari a 3.660.000 (inclusa IVA 22%) e gli acquisti annuali di beni e servizi sono pari a 18 milioni di euro. Anno = 360 | La rotazione annua totale delle scorte è MAGGIORE (maggiore, minore, uguale) della rotazione dei debiti verso fornitori.  La durata dei crediti verso clienti è pari a 50 gg |
| ESERCIZIO 4 - I debiti dell’impresa sono 5 volte l’Equity. Il Profitto netto è pari a 1.000.000 euro. Il capitale investito è pari a 20.000.000 di euro e la rotazione dell’attivo è pari a 2. Per raddoppiare il ROE l’impresa intende aumentare il fatturato, a parità di ROS, lasciando inalterata la leva finanziaria. | Il ROE iniziale è 30%  Per raddoppiare il ROE il fatturato dovrà crescere del 100 % |
| ESERCIZIO 5. All’attuale (anno T0) livello di vendite, i costi fissi sono il 20% più bassi dei costi variabili. Il margine di contribuzione è del 50% superiore ai costi fissi. Immaginiamo che – grazie ad un aumento della domanda di mercato - i volumi di vendita dell’anno T1 crescano del 50%. | Il margine di sicurezza (Fatturato -Fpareggio)/Fatturato in T1 sarà 55,5%  Dopo la crescita del 50% delle vendite il reddito netto dell’impresa per l’anno T1 sarà cresciuto del 150 % rispetto a T0 |

Le seguenti proposizioni possono essere vere (V) o false (F). Si metta una **crocetta** sulla colonna appropriata. **SONO PREVISTE PENALIZZAZIONI PER LE RISPOSTE SBAGLIATE**

|  | Vero | Falso |
| --- | --- | --- |
| L’elasticità dei profitti alle variazioni delle quantità vendute (leva operativa) è pari alla derivata della funzione del profitto rispetto alle quantità |  | X |
| La leva operativa è il reciproco del margine di sicurezza | X |  |
| Per profitti positivi, la leva operativa assume valori positivi, ma mai inferiori a 1 | X |  |
| La separazione tra proprietà e management è più elevata nelle imprese di Stato rispetto alle imprese Quotate in Borsa |  | X |
| Per loro natura, le Public company hanno una composizione dell’Equity più frammentata delle Private Companies | X |  |
| Il “valore condiviso” corrisponde all’utile distribuito |  | X |
| Secondo il business model canvas, l’impresa che modifichi la propria value proposition potrà dover modificare anche il target di clientela e le attività da svolgere | X |  |
| La legittimazione degli stakeholder è inversamente proporzionale al loro potere, secondo il modello della “stakeholder salience” |  | X |
| Il CEO (amministratore delegato) non può svolgere funzioni imprenditoriali ma soltanto manageriali |  | X |
| Tutte le società di capitali devono nominare consiglieri indipendenti nel consiglio di amministrazione |  | X |
| I costi di agenzia sono maggiori nelle società di persone (responsabilità illimitata) rispetto alle società di capitali (responsabilità limitata) |  | X |
| I costi di agenzia crescono all’aumentare della remunerazione dei manager |  | X |
| Il rapporto EBITDA/EBIT è tanto più elevato tanto maggiori sono gli ammortamenti, a parità di altre variabili | X |  |
| I costi affondati non assumono rilievo ai fini della contabilità generale |  | X |
| L’EBITDA è tanto maggiore rispetto all’EBIT quanto maggiore è la variazione del CCN |  | X |
| Maggiore la leva dei prezzi, minori i costi marginali |  | X |
| Il mark-up (ricarico) va definito anche sulla base dei costi fissi | X |  |
| Al variare del grado di integrazione verticale tende a modificarsi il rapporto tra Fatturato e Numero di Dipendenti, mentre può anche rimanere costante il rapporto tra Valore Aggiunto e Numero di Dipendenti. | X |  |
| Le variazioni del CCN hanno un impatto sulla gestione finanziaria dell’impresa | X |  |
| E’ meglio avere un ciclo monetario inferiore al ciclo economico piuttosto che un ciclo economico inferiore al ciclo monetario. | X |  |
| Il CCN può essere gestito, ad esempio, attraverso interventi migliorativi nella gestione logistica | X |  |
| Il ROA (redditività dell’Attivo) è di regola minore o uguale al ROE | X |  |
| Il ROS può essere superiore al ROA | X |  |
| Le variazioni della leva finanziaria possono migliorare il ROE ma non è detto che producano sempre effetti positivi sul valore dell’impresa | X |  |
| Il profitto economico è una funzione crescente del Capitale Investito, indipendentemente dal WACC |  | X |
| L’Enterprise Value è di regola maggiore o uguale all’Equity Value, in presenza di debiti | X |  |
| Maggiore il valore assoluto del coefficiente *a* nella formula delle economie di apprendimento, maggiori le economie di apprendimento | X |  |
| Le economie di scala si basano sullo sfruttamento di complementarità tra produzioni congiunte. Loro manifestazione tipica sono le sinergie di ricavo |  | X |
| La competitività delle imprese italiane può essere migliorata attraverso una maggiore innovazione e una superiore efficienza, che può derivare – tra l’altro - anche da una maggiore produttività del lavoro | X |  |
| I distretti industriali italiani sono specializzati prevalentemente nei settori manifatturieri. Il che può spiegare la presenza di estese reti di subfornitura | X |  |
| Le differenze di ROIC tra imprese dello stesso settore possono essere spiegate dalle barriere all’entrata |  | X |
| Le differenze di ROIC tra imprese di settori diversi possono essere spiegate con il modello delle 5 forze | X |  |
| La quasi totalità delle imprese italiane con più di 50 milioni di euro di fatturato sono quotate in Borsa |  | X |
| Nelle società quotate in Borsa, i rischi d’impresa vengono descritti nella relazione sulla gestione. Tra i rischi esaminati vi sono tipicamente quelli relativi all’evoluzione dei mercati di riferimento per l’impresa | X |  |
| I prodotti sostitutivi, nell’analisi delle 5 forze, includono beni e servizi di settori diversi da quello analizzato, ma comunque idonei a soddisfare gli stessi bisogni dei clienti | X |  |
| Le barriere all’entrata possono essere aumentate dagli incumbent attraverso l’adozione di prezzi inferiori ai costi medi unitari (prezzi di deterrenza all’entrata). | X |  |
| Nel modello delle 5 forze, la minaccia competitiva posta dagli acquirenti è di regola inversamente proporzionale a quella posta dai fornitori |  | X |
| La struttura del settore può determinare il livello di redditività delle imprese che vi operano. Questo vale, ad esempio, per parametri strutturali come il grado di concentrazione e il grado di differenziazione competitiva. | X |  |
| I costi marginali possono anche essere più elevati dei costi medi unitari. In tal caso è opportuno valutare con cautela l’opportunità di aumentare la produzione, specialmente se i ricavi marginali sono inferiori ai costi marginali | X |  |
| Tra gli indicatori non finanziari di risultato possono essere inclusi indicatori di sostenibilità, come l’energia consumata e l’impatto ambientale | X |  |
| Le pratiche di revenue management sono diffuse in tutti i settori, specialmente in quello dell’intermediazione commerciale al dettaglio |  | X |
| Nel modello di governance tedesco il consiglio di amministrazione è sostituito da due Board: quello di Gestione e quello di Sorveglianza | X |  |
| Spesso le grandi imprese – rispetto alle piccole - hanno più stakeholder, o stakeholder più “interessati” alle sorti dell’impresa | X |  |

**IL CASO LUXOTTICA**. I seguenti valori sono desunti dalla relazione sulla gestione del gruppo Luxottica.

![Immagine che contiene screenshot

Descrizione generata automaticamente]()

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **NELLA TABELLA SOPRA:** | Vero | Falso |
| I costi operativi comprendono i costi di acquisto di beni e servizi dai fornitori | X |  |
| La voce “azionisti e finanziatori” corrisponde alle remunerazioni al capitale di debito e all’equity (solo per la parte di dividendi) | X |  |
| Il “Valore economico generato” corrisponde al valore aggiunto |  | X |
| Il “Valore economico trattenuto” include gli utili non distribuiti | X |  |
| La voce “Pubblica amministrazione” include le imposte sul reddito pagate dall’impresa | X |  |
| Il “Valore economico distribuito” potrebbe essere anche superiore al “Valore economico generato”, qualora l’impresa distribuisse una parte delle riserve di capitale nella forma di dividendi | X |  |

I seguenti valori sono desunti dalle note informative al conto economico 2019 di Luxottica (capogruppo) e sono relative ai “Costi per servizi”.

![Immagine che contiene screenshot

Descrizione generata automaticamente]()

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **NELLA TABELLA SOPRA:** | Vero | Falso |
| I costi di marketing includono i costi di pubblicità, presumibilmente | X |  |
| Nelle imprese come Luxottica, i costi per l’acquisto di servizi sono inferiori ai costi per l’acquisto di beni, ma in altre imprese possono anche essere superiori | X |  |
| Sulla base delle voci sopra riportate, i “costi per servizi” appaiono avere prevalente natura fissa, ad eccezione dei costi di trasporto e logistica | X |  |
| Una buona parte dei costi di servizi ha natura di costo affondato |  | X |

SVOLGIMENTO ESERCIZI NUMERICI

1. DA 9% = X\*6 + (1-X)\*18 SI RICAVANO I PESI DI DEBITO ED EQUITY, RISPETTIVAMENTE ¾ E 1/4

PER CUI IL CAPITALE INVESTITO è FINANZIATO PER 9 MILIONI CON DEBITI E PER 3 MILIONI CON EQUITY.

L’ANNO DOPO SI PASSA A 14 MILIONI DI CAPITALE INVESTITO CON 10 MILIONI DI DEBITI E 4 MILIONI DI EQUITY (RAPPORTO ATTIVO/EQUITY = 7/2).

SI RICALCOLA IL WACC CON I NUOVI PESI, PER OTTENERE WACC= 66/7%

PER CUI LA DIFFERENZA ROIC-WACC è 4/7% E IL PROFITTO ECONOMICO SARà 4/7%\*14 MILIONI = 80.000

1. SE LA PERCENTUALE DI RICARICO (X) è 1000% ALLORA IL MARGINE è 10/11 DEL FATTURATO (X/1+X = 10/11)

SE IL MARGINE DI SICUREZZA è 25% ALLORA LA LEVA OPERATIVA è 4 (RECIPROCO).

QUINDI:

CV = 1

MC = 10

RV = 11

PROFITTO = 2.5

CF = 7.5

CT = 8.5

ELASTICITà DEI COSTI = 1/8.5 = 2/17

1. DEBITI VS FORNITORI /1,22 = 3 MILIONI (CON IVA SCORPORATA)

3/18 = 1/6 = DURATA DEI DEBITI = 60 GIORNI

20 + X – 60 = 10

DA CUI X=DURATA DEI CREDITI = 50 GIORNI

LA ROTAZIONE DELLE SCORTE è 18 E QUELLA DEI DEBITI è 6, PERTANTO LA ROTAZIONE DELLE SCORTE è MAGGIORE

1. SE DEBITI SONO 5 VOLTE EQUITY ALLORA ATTIVO/EQUITY = 6

SE CAPITALE INVESTITO = 20 MILIONI E ROTAZIONE ATTIVO = 2 ALLORA FATTURATO = 40 MILIONI

SE FATTURATO = 40 MILIONI E PROFITTO = 1 MILIONE ALLORA ROS = 2,5%

PER CUI ROE = 2,5 \* 2 \* 6 =30%

PER RADDOPPIARLO AGENDO SUL FATTURATO BISOGNERà RADDOPPIARE IL FATTURATO, QUINDI IL FATTURATO DOVRà CRESCERE DEL 100%

1. PONIAMO COSTI VARIABILI = 100

CF = 80

MARGINE CONTRIB. = 120

FATTURATO = 220

PROFITTO = 40

LEVA OPERATIVA = 3

PER CUI SE IL FATTURATO CRESCE DEL 50% IL PROFITTO CRESCE DEL 50\*3 = 150%

IN T1 AVREMO

FATTURATO = 330

CV = 150

MC = 180

CF = 80

PROFITTO = 100

LEVA OPERATIVA = 1,8

MARGINE DI SICUREZZA = 1/1,8 = 5/9