**PROVA SCRITTA DI ECONOMIA E GESTIONE DELLE IMPRESE del 8 luglio 2019**

**TEMPO A DISPOSIZIONE 75 MINUTI**

**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 proprio è 3.000.000 di euro. Il WACC è 10%. Il costo dell’equity e il costo del debito sono, rispettivamente, 12% e 4%. Il rapporto ROIC/WACC è 1,2Anno 1 – Per sostenere un piano di investimenti, l’impresa raddoppia il capitale proprio con un’emissione azionaria. Il debito rimane costante, come anche la redditività operativa sul capitale investito. | Il rapporto Attivo/Equity dell’anno 1 è **7/6**Il reddito residuale (profitto economico) per l’anno 1 è pari a **80.000** |
| ESERCIZIO 2 – Il margine di contribuzione sul fatturato è pari al 50%. L’elasticità dei costi è 0,8. | Il mark-up sui costi variabili è **100%**La leva operativa è **1,33** |
| ESERCIZIO 3 - Il ciclo monetario (calcolato sulla base di un ciclo economico pari alla durata delle scorte totali, cioè Scorte Totali/Costo del Venduto) è di - 10 giorni (meno 10 giorni). Anno = 360. La durata dei debiti è doppia di quella dei crediti. La durata delle scorte totali è metà della durata dei crediti verso clienti.  | I crediti verso clienti hanno una durata di **20 giorni**Il ciclo economico è di **10 giorni** |
| ESERCIZIO 4 – L’impresa ha un fatturato di 0,8 milioni di euro. I debiti dell’impresa sono la metà dell’Equity. Il ROE è il 10% | La redditività netta dell’attivo (Reddito Netto/Attivo) è pari a **6,67%**Per portare il ROE al 12%, l’attivo deve ridursi del **16,6 %** (a parità di tutti gli altri parametri) |
| ESERCIZIO 5. All’attuale livello di vendite, l’elasticità dei costi è pari a 0,75. La leva operativa è 3.Immaginiamo che l’anno prossimo (tempo 1), in relazione ad una variazione delle vendite, il margine di sicurezza (calcolato come rapporto tra /fatturato effettivo – fatturato di pareggio)/fatturato effettivo) scenda al 20%. | L’anno prossimo la leva operativa (tempo 1) sarà **5**Il fatturato di pareggio non cambia **VERO**  FALSO |

SOLUZIONI SVOLTE SULLA TERZA PAGINA

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

|  | V | F |
| --- | --- | --- |
| Al variare della produzione ottenuta e/o venduta si modifica la leva operativa, ma non l’elasticità dei costi |  | X |
| Barilla e Ferrero sono imprese a governance familiare  | X |  |
| Diversi distretti manifatturieri italiani sono articolati su estese catene di fornitura tra imprese locali | X |  |
| EssilorLuxottica è oggi proprietaria di Luxottica | X |  |
| I consiglieri indipendenti possono avere cariche esecutive, però limitate all’ordinaria amministrazione |  | X |
| Il capitale circolante netto non dipende da quando l’impresa paga i suoi fornitori |  | X |
| Il CCN e il ciclo monetario si muovono nella stessa direzione. Se si allunga il ciclo monetario cresce il CCN e viceversa | X |  |
| Il costo del venduto può includere i costi di acquisto di beni ma non di servizi |  | X |
| Il fatturato di pareggio è tanto più basso rispetto al fatturato effettivo quanto maggiore è il margine di sicurezza | X |  |
| Il flusso di cassa operativo annuo può essere anche superiore all’indebitamento (lordo o netto)  | X |  |
| Il grado di concentrazione è inversamente proporzionale al grado di frammentazione di un settore | X |  |
| Il mark-up (percentuale di ricarico) sui costi variabili è del tutto indipendente dall’elasticità dei costi |  | X |
| Il prezzo di deterrenza all’entrata (anche detto prezzo “limite”) può essere, ad esempio, collocato appena sopra ai costi variabili unitari | X |  |
| Il reddito residuale (profitto economico) è proporzionale al capitale investito, a parità di altri parametri | X |  |
| Il ritorno totale per l’azionista (TRS) è calcolato come frazione del ROE |  | X |
| Il ROIC del settore farmaceutico è elevato soprattutto perché il settore è molto concentrato |  | X |
| Rispetto ai settori tecnologici di punta, il settore dei personal computer è caratterizzato da basse barriere all’entrata e da scarse possibilità di differenziazione | X |  |
| Il valore aggiunto per addetto è una misura di produttività del lavoro | X |  |
| Il valore di mercato dell’Equity può superare il valore di bilancio dell’Attivo | X |  |
| In teoria, le massime economie di volume si ottengono quando i costi medi di produzione raggiungono il loro punto di minimo, data una capacità produttiva | X |  |
| L’amministratore delegato non fa parte della categoria degli amministratori esecutivi |  | X |
| L’EBITDA rettificato dalle variazioni del CCN può essere anche largamente superiore all’EBIT  | X |  |
| L’elasticità dei costi si riduce al crescere del grado di rotazione dell’attivo |  | X |
| L’imprenditore e l’amministratore delegato non dovrebbero essere la stessa persona |  | X |
| L’innovazione di prodotto può avere ricadute positive anche sull’efficienza produttiva | X |  |
| L’offshoring (o delocalizzazione produttiva) può riguardare sia attività di produzione di beni che attività di servizi  | X |  |
| La “value proposition” di un’impresa dovrebbe mettere in evidenza anche i suoi fattori di differenziazione competitiva | X |  |
| La competitività delle imprese italiane sui mercati internazionali è crescente, da una quindicina di anni |  | X |
| La leva dei costi variabili può essere inferiore alla leva del costo del lavoro | X |  |
| La leva operativa assume i valori più bassi in prossimità del punto di pareggio |  | X |
| La minaccia dei beni e servizi sostitutivi è presente anche nel settore della mobilità urbana privata (auto, moto e bici) | X |  |
| La preferenza per l’outsourcing è tanto maggiore quanto più il settore è soggetto ad economie di scala |  | X |
| La produttività del lavoro non dipende dal livello degli investimenti fissi per addetto |  | X |
| La redditività delle imprese sul capitale investito (ROIC) può essere inferiore al WACC. Si tratta però di un caso non auspicabile  | X |  |
| La ricerca di economie di scala si persegue, tipicamente, attraverso aumenti di capacità produttiva | X |  |
| La riduzione del tasso di interesse sui debiti può migliorare la redditività netta ma non riduce strutturalmente, di per sé sola, il rapporto di indebitamento di un’impresa | X |  |
| La separazione tra proprietà e controllo manageriale può essere gestita imponendo dei tetti massimi alla remunerazione degli azionisti |  | X |
| Le economie di apprendimento sono realizzabili nel settore privato e non nella pubblica amministrazione |  | X |
| Le economie di scala realizzabili da un’impresa sono determinate (limitate) dalla dimensione del suo mercato | X |  |
| Le economie di scopo possono essere conseguite anche attraverso delle joint ventures e non solo con fusioni e acquisizioni | X |  |
| Le imprese di produzione di servizi hanno livelli di fatturato per addetto inferiori alle imprese di produzione di beni |  | X |
| Le pratiche di revenue management sono tipiche del settore della distribuzione specializzata al dettaglio  |  | X |
| Le scelte sulla composizione della catena del valore dell’impresa determinano il grado di integrazione verticale dell’impresa e il suo modello di business | X |  |
| Luxottica vende solo attraverso il canale di distribuzione al dettaglio (retail) non attraverso il canale all’ingrosso (wholesale) |  | X |
| Nelle imprese quotate in Borsa, la remunerazione dei top manager è di solito determinata dal consiglio di amministrazione | X |  |
| Nelle società quotate, gli investitori istituzionali sono di regola azionisti di maggioranza |  | X |
| Per migliorare la propria legittimazione presso gli stakeholder, le imprese possono decidere di orientare la propria strategia verso obiettivi di sostenibilità | X |  |
| Una elevata leva operativa consente, tipicamente, aumenti di redditività attraverso riduzioni del grado di integrazione verticale |  | X |
| Valori negativi del ciclo monetario segnalano un eccesso di debiti operativi |  | X |
| ESERCIZIO 1 - Anno 0 - Il capitale proprio è 3.000.000 di euro. Il WACC è 10%. Il costo dell’equity e il costo del debito sono, rispettivamente, 12% e 4%. Il rapporto ROIC/WACC è 1,2Anno 1 – Per sostenere un piano di investimenti, l’impresa raddoppia il capitale proprio con un’emissione azionaria. Il debito rimane costante, come anche la redditività operativa sul capitale investito. | Il rapporto Attivo/Equity dell’anno 1 è **7/6**Il reddito residuale (profitto economico) per l’anno 1 è pari a **80.000** |
| ESERCIZIO 2 – Il margine di contribuzione sul fatturato è pari al 50%. L’elasticità dei costi è 0,8. | Il mark-up sui costi variabili è **100%**La leva operativa è **1,33** |
| ESERCIZIO 3 - Il ciclo monetario (calcolato sulla base di un ciclo economico pari alla durata delle scorte totali, cioè Scorte Totali/Costo del Venduto) è di - 10 giorni (meno 10 giorni). Anno = 360. La durata dei debiti è doppia di quella dei crediti. La durata delle scorte totali è metà della durata dei crediti verso clienti.  | I crediti verso clienti hanno una durata di **20 giorni**Il ciclo economico è di **10 giorni** |
| ESERCIZIO 4 – L’impresa ha un fatturato di 0,8 milioni di euro. I debiti dell’impresa sono la metà dell’Equity. Il ROE è il 10% | La redditività netta dell’attivo (Reddito Netto/Attivo) è pari a **6,67%**Per portare il ROE al 12%, l’attivo deve ridursi del **16,6 %** (a parità di tutti gli altri parametri) |
| ESERCIZIO 5. All’attuale livello di vendite, l’elasticità dei costi è pari a 0,75. La leva operativa è 3.Immaginiamo che l’anno prossimo (tempo 1), in relazione ad una variazione delle vendite, il margine di sicurezza (calcolato come rapporto tra /fatturato effettivo – fatturato di pareggio)/fatturato effettivo) scenda al 20%. | L’anno prossimo la leva operativa (tempo 1) sarà **5**Il fatturato di pareggio non cambia **VERO**  FALSO |

ESERCIZIO 1

RISOLVO

10 = X\*12 + (1-X)\*4

X=0,75

QUINDI IL DEBITO è UN TERZO DELL’EQUITY

EQUITY 3 MILIONI

DEBITO 1 MILIONE

ALL’ANNO 1 L’EQUITY PASSO A 6 MILIONI

QUINDI IL RAPPORTO ATTIVO/EQUITY = 7/6

IL WACC ALL’ANNO 1 è 76/7%

IL DIFFERENZIALE ROIC – WACC E’ 12% - 76/7%

CHE MOLTIPLICATO PER 7 MILIONI MI Dà 80.000

ESERCIZIO 2

MCT = METà DEL FATTURATO

PONIAMO MCT =1

ALLORA FATTURATO = 2

E COSTI VARIABILI = 1

DATA L’ELASTICITà, I COSTI FISSI SONO 0,25

PROFITTO=0,75

LEVA OPERATIVA= 1/0,75=4/3

ESERCIZIO 3

CICLO MONETARIO = - 10 = ½ DURATA CREDITI + DURATA CREDITI – 2\*DURATA CREDITI = - ½ DURATA CREDITI

DA CUI DURATA CREDITI = 20 GG

E QUINDI CICLO ECONOMICO = 10 GG

ESERCIZIO 4

10%= UTILE NETTO/ATTIVO\*3/2

DA CUI UTILE NETTO /ATTIVO = 20/3%

SE VOGLIAMO CHE ROE=12% ALLORA 12%= UTILE NETTO /ATTIVO’\*3/2 DA CUI UTILE NETTO /A’ = 24/3

QUINDI (CON ALCUNI PASSAGGI)

A’ = 20/24 A

CIOè A’ è 4/24 VOLTE A CIOè E’ UN SESTO Più PICCOLO

ESERCIZIO 5

ANNO 0

LEVA OPERATIVA = 3

PONIAMO MARGINE = 3

E PROFITTO =1

COSTI FISSI = 2

COSTI VARIABILI (DATA L’ELASTICITà DEI COSTI) = 6

RICAVI DI VENDITA = 9

BEP= 6

MARGINE DI SICUREZZA = 3/9=33,3%

ANNO 1

I RICAVI CALANO PORTANDO IL MARGINE DI SICUREZZA AL 20%

poiché NON CAMBIA IL BEP, ALLORA RISOLVO

0,20 = (X-6)/X DA CUI X = 7,5

E QUINDI I MARGINI SONO 1/3 DI 7,5 = 2,5

IL PROFITTO E’ 2,5 – 2 = 0,5

E QUINDI LA LEVA OPERATIVA E’ 5