
Strategia e auditing aziendale (Strategie finanziarie e risk management)

Giuseppe Marzo

Università di Ferrara

mrzgpp@unife.it

SoftDrink Spa

La SoftDrink Spa sta considerando la possibilità di introdurre un soft drink nel mercato italiano. Il drink sarà inizialmente introdotto solo nelle aree metropolitane e il costo di questa introduzione limitata sarà di EUR 500. Il valore attuale (Present Value, PV) di questo investimento è pari a solo EUR 400 e quindi l'investimento ha un NPV negativo di EUR 100.

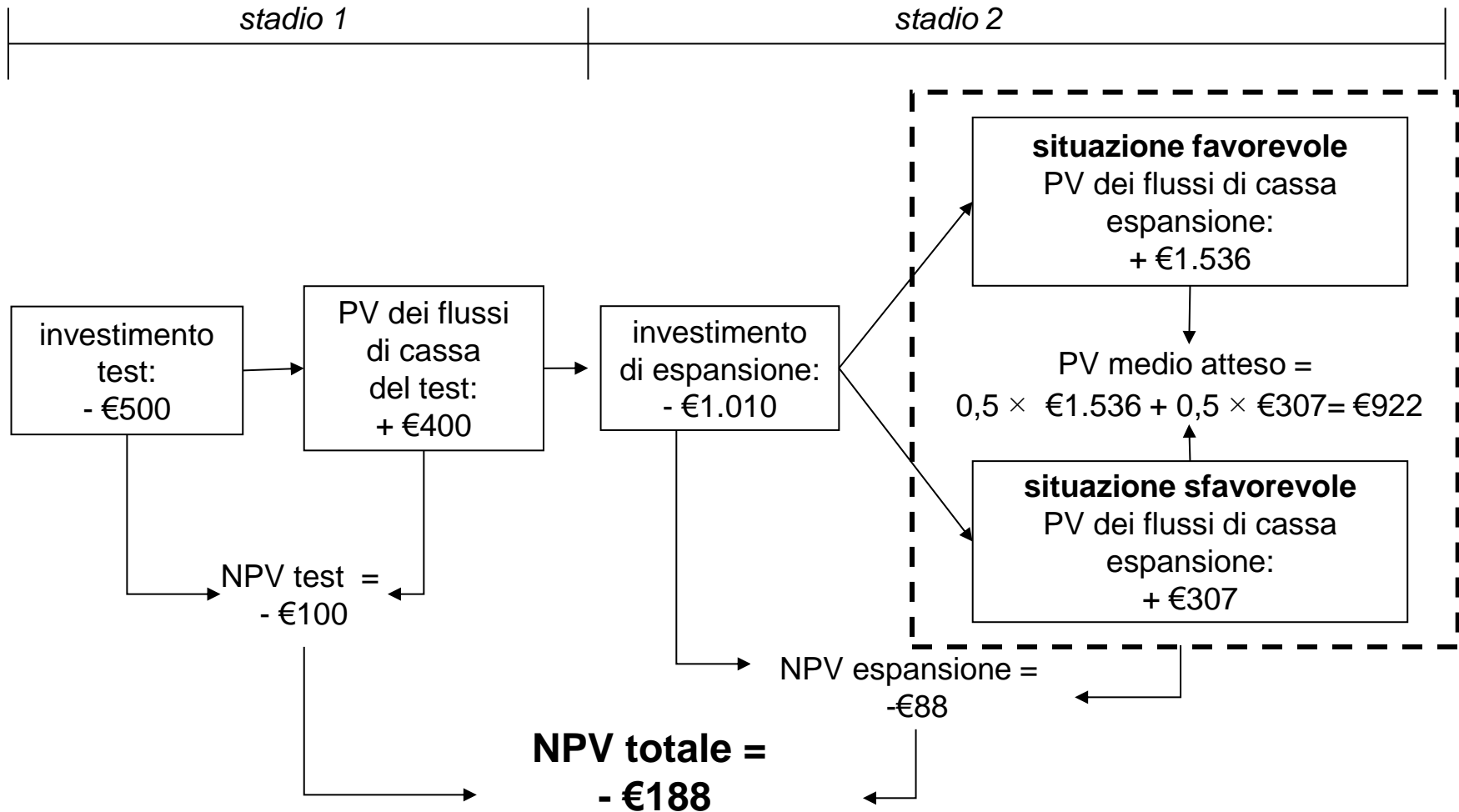
Tuttavia se l'introduzione iniziale andrà bene, SoftDrink Spa potrà procedere, nei prossimi due anni, con la commercializzazione in ampia scala del drink sull'intero mercato, con un investimento addizionale di EUR 1.010. La stima del valore del progetto addizionale è caratterizzata da un'elevata incertezza. Si prospettano due possibili situazioni:

1. L'espansione potrà incontrare sorti favorevoli, e perciò produrre un flusso di cassa, al netto delle imposte, di 250 EUR/anno per i 10 anni successivi all'investimento addizionale;
2. Oppure l'espansione potrà incontrare una sorte sfavorevole, producendo flussi decennali per soli 50 EUR/anno.

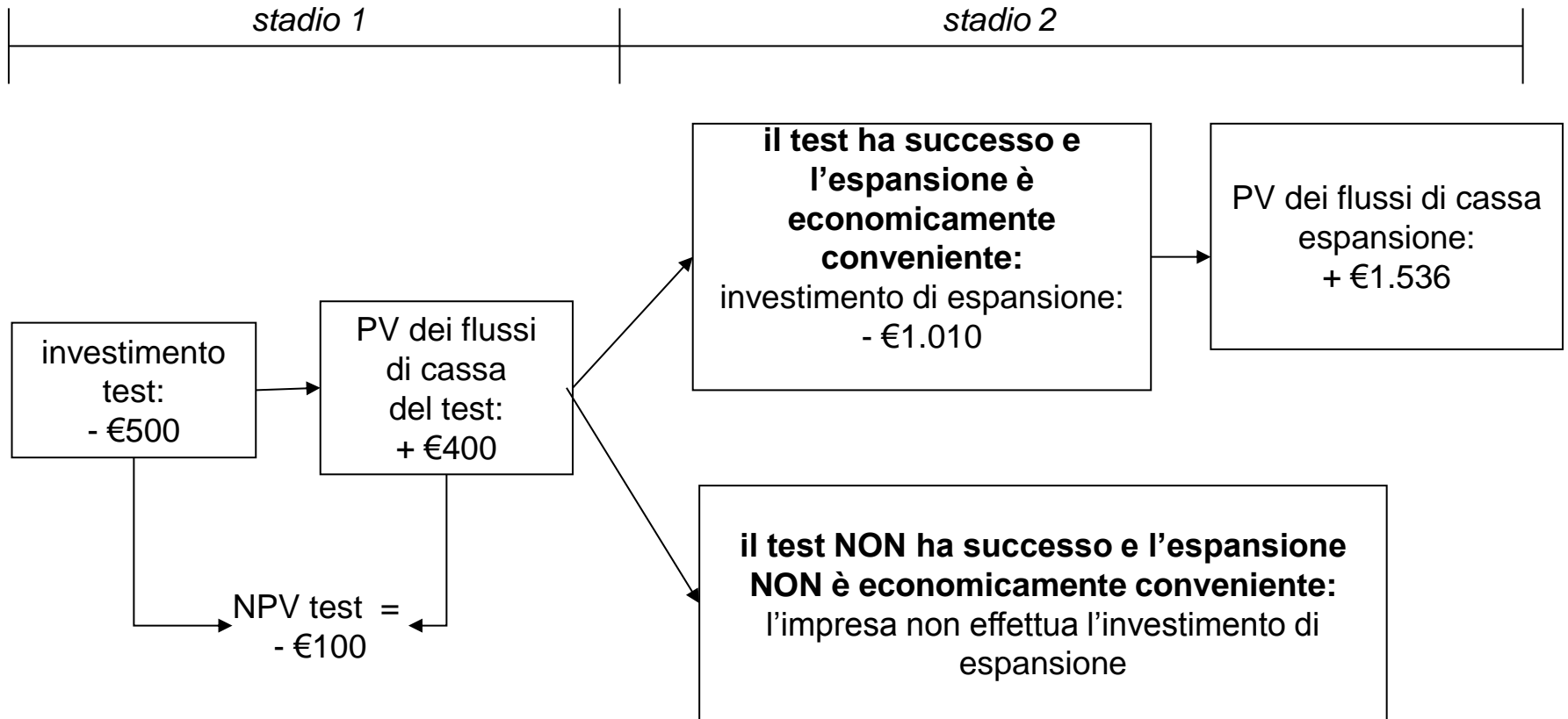
I due scenari sono attesi con la stessa probabilità. Il WACC al netto delle imposte che la Soft-Drink impiega è del 10%.

Il calcolo del NPV complessivo del progetto SoftDrink è ampiamente negativo.

SoftDrink Spa



SoftDrink Spa



OilVeg

La OilVeg produce oli vegetali e sta attualmente considerando l'opportunità di un nuovo investimento volto ad ampliare la gamma delle lavorazioni. Esso richiede un investimento iniziale di 2.000 Euro.

I costi variabili di trasformazione, compreso il prezzo della materia prima, sono mediamente pari a 49 Euro per tonnellata (non vi sono altri costi oltre questi). Il prezzo medio del prodotto finito è invece di 50 Euro.

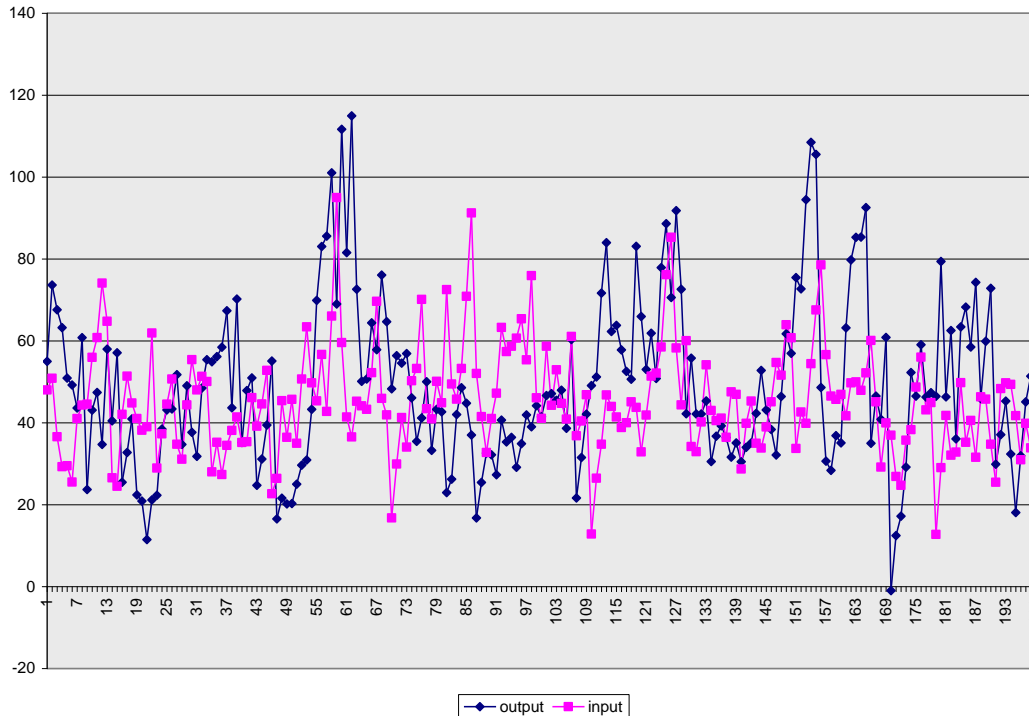
L'investimento permette una lavorazione di 1.000 tonnellate all'anno e si prevede che tale sia anche la richiesta del mercato. Esso ha una durata prevedibile di due anni.

Il Costo Medio Ponderato del Capitale ritenuto adeguato per il progetto è del 10%.

Si calcoli la convenienza ad effettuare l'investimento

OilVeg

simulazione dei prezzi di input e output del progetto



il modello di simulazione si basa sull'ipotesi che i prezzi siano rappresentabili da un processo mean reverting

$$P_{t+1} = P_t + \lambda(\bar{P} - P_t) + \sigma P_t dZ$$

dove:

λ : fattore di aggiustamento verso la media

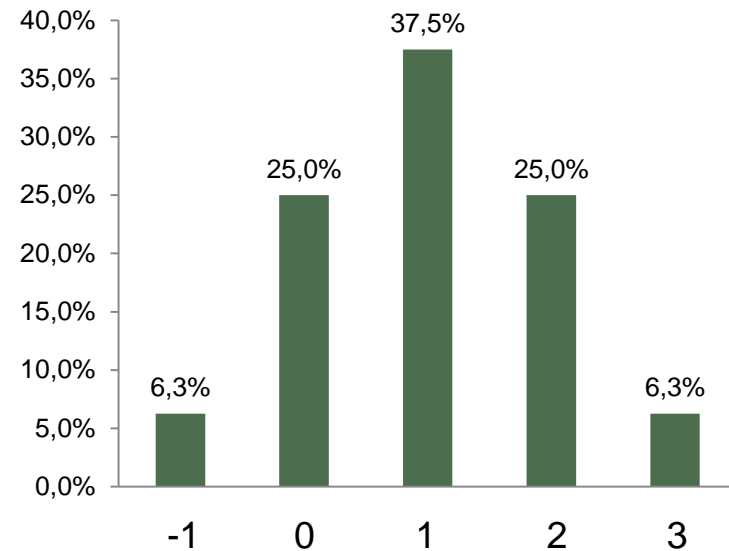
σ : devianza standard del prezzo o del costo

OilVeg: Caso 1

Flusso di cassa netto

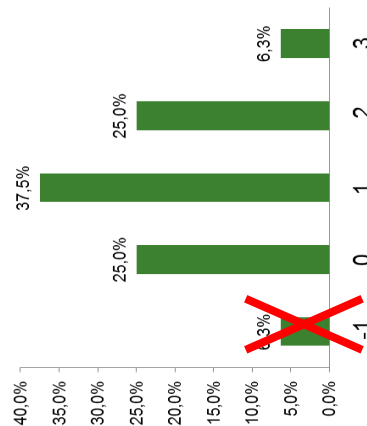
		costo		
		48	49	50
prezzo	49	1	0	-1
	50	2	1	0
	51	3	2	1

Distribuzione probabilistica del flusso di cassa netto

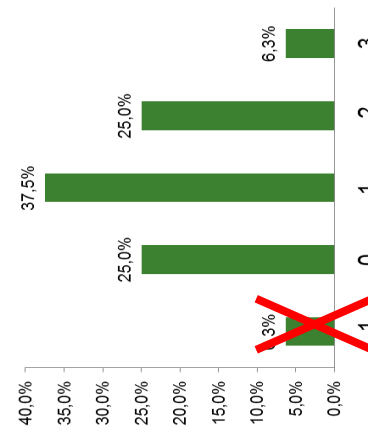


OilVeg: Caso 1

Flusso atteso: 1,06
PV all'anno 1 (@10%) = 0,96



Flusso atteso: 1,06
PV all'anno 2 (@10%) = 0,88



Anno 1

Anno 2

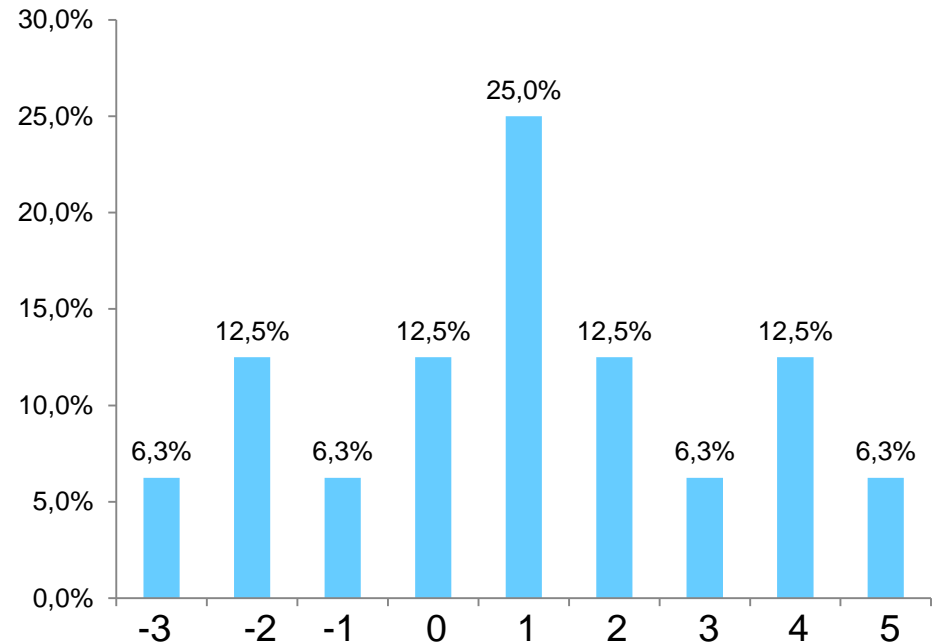
PV totale = 1,84

OilVeg: Caso 2

Flusso di cassa netto

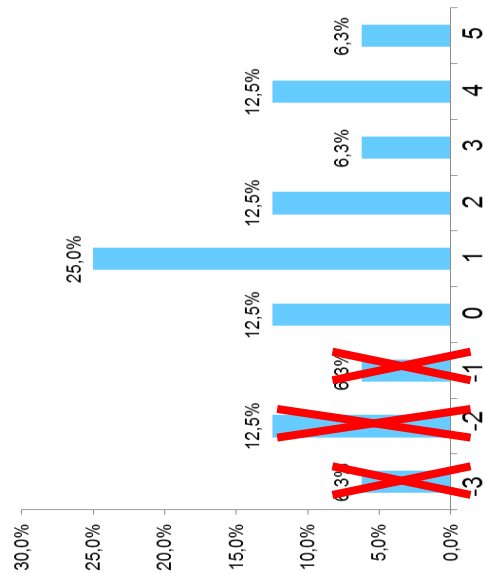
		costo		
		48	49	50
prezzo	47	-1	-2	-3
	50	2	1	0
	53	5	4	3

Distribuzione probabilistica del flusso di cassa netto

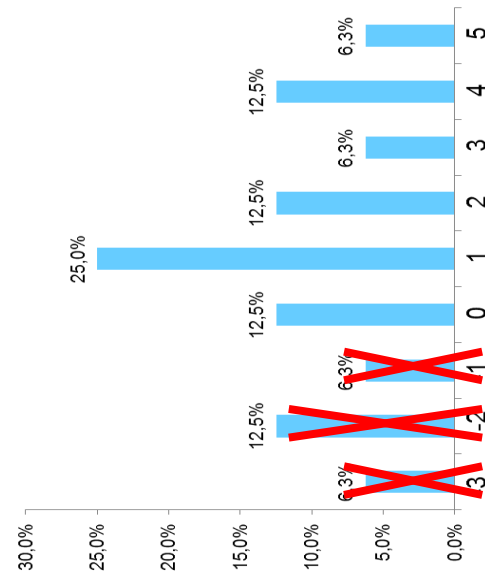


OilVeg: Caso 2

Flusso atteso: 1,5
PV all'anno 1 (@10%) = 1,36



Flusso atteso: 1,5
PV all'anno 2 (@10%) = 1,24



Anno 1

Anno 2

PV totale = 2,6