

MAURIZIO DALLOCCHIO, EMANUELE TETI

ESAMI DI FINANZA AZIENDALE

APPLICAZIONI PRATICHE, TEMI, ESERCITAZIONI SVOLTE

NUOVA EDIZIONE

Rizzoli **E**TAS

MAURIZIO DALLOCCHIO
EMANUELE TETI

Esami di finanza aziendale

*Applicazioni pratiche, temi,
esercitazioni svolte*

Rizzoli **E**TAS

Gli autori ringraziano i colleghi e gli studenti per i consigli e l'apporto fornito nella realizzazione di questo testo.
Un ringraziamento particolare va a Daniele Giudici, Maria Lentini, Silvia Manca, Beatrice Manzoni, Laura Mauri.

ISBN 978-88-17-05822-3

Copyright © 2008 RCS Libri s.p.a.
Prima edizione Etas: settembre 2004
Seconda edizione Etas: settembre 2008
Prima ristampa Rizzoli Etas: marzo 2012

Le fotocopie per uso personale del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5, della legge 22 aprile 1941 n. 633.

Le riproduzioni effettuate per finalità di carattere professionale, economico o commerciale o comunque per uso diverso da quello personale possono essere effettuate a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da AIDRO,
Corso di Porta Romana n. 108, Milano 20122,
e-mail segreteria@aidro.org e sito web www.aidro.org.

Sommario

Introduzione	IX
1. Riclassificazioni e quozienti di bilancio	I
Domande a scelta multipla	I
Domande aperte	4
Esercizi svolti	5
Per approfondire	II
2. L'analisi della dinamica finanziaria	12
Domande a scelta multipla	12
Domande aperte	15
Esercizi svolti	15
Per approfondire	20
3. Pianificazione e programmazione finanziaria e gestione della tesoreria	21
Domande a scelta multipla	21
Domande aperte	24
Esercizi svolti	24
Per approfondire	31
4. Il valore e il prezzo delle attività finanziarie: azioni e obbligazioni	32
Domande a scelta multipla	32
Domande aperte	34
Esercizi svolti	34
Per approfondire	37
5. La valutazione degli investimenti	38
Domande a scelta multipla	38
Domande aperte	43
Esercizi svolti	43
Per approfondire	53

6. Il trade off rischio/rendimento e il costo del capitale	54
Domande a scelta multipla	54
Domande aperte	56
Esercizi svolti	57
Per approfondire	58
7. La struttura finanziaria	60
Domande a scelta multipla	60
Domande aperte	63
Esercizi svolti	64
Per approfondire	66
8. Le politiche di finanziamento	68
Domande a scelta multipla	68
Domande aperte	71
Esercizi svolti	72
Per approfondire	77
9. Le modalità e i criteri di valutazione delle aziende	79
Domande a scelta multipla	79
Domande aperte	81
Esercizi svolti	82
Per approfondire	85

SOLUZIONI

1.	Domande a scelta multipla	89
	Domande aperte	93
	Esercizi svolti	97
2.	Domande a scelta multipla	105
	Domande aperte	108
	Esercizi svolti	110
3.	Domande a scelta multipla	121
	Domande aperte	124
	Esercizi svolti	125
4.	Domande a scelta multipla	138
	Domande aperte	141
	Esercizi svolti	142
5.	Domande a scelta multipla	149
	Domande aperte	154
	Esercizi svolti	157
6.	Domande a scelta multipla	174
	Domande aperte	177
	Esercizi svolti	180

7.	Domande a scelta multipla	187
	Domande aperte	191
	Esercizi svolti	194
8.	Domande a scelta multipla	201
	Domande aperte	205
	Esercizi svolti	208
9.	Domande a scelta multipla	218
	Domande aperte	221
	Esercizi svolti	224

Introduzione

Eravamo stanchi, esausti di rispondere sempre allo stesso modo – sconsolati – quando gli studenti ci chiedevano: “Interessante quest’argomento, ma dove posso trovare un eserciziario o una guida operativa per mettere in pratica quello che ho appreso quest’oggi?”. Già, perché le risposte erano sempre identiche: “Non c’è!”. E uno studente entusiasta e pieno di volontà si trasformava subito in un interlocutore deluso. Ecco, la molla che è scattata e che ci ha convinti ad attuare questo progetto è stata quella di realizzare un libro di testo “nell’ottica dello studente”, più che “nell’ottica del docente”. Durante la stesura dei vari capitoli, infatti, abbiamo lavorato chiedendoci quale fosse il miglior modo per rendere questo testo uno strumento pratico e immediatamente utilizzabile per il lettore, approfondendo quindi quei punti, magari scontati per un docente, che hanno messo frequentemente alle corde molti studenti nel corso degli anni. Abbiamo invece volutamente tralasciato di porre l’attenzione su argomenti rilevanti sotto il profilo logico-teorico, ma proprio per questa ragione già ben approfonditi nei manuali e, soprattutto, privi di dirette implicazioni empiriche.

Il testo che abbiamo redatto ha l’ambizione di essere davvero innovativo. Esso è rivolto a tutti coloro che si apprestano per la prima volta a studiare finanza aziendale, ma anche a coloro che l’hanno già fatto e desiderano approfondire alcune parti o riprendere punti dubbi di altre. Se da un lato il volume mira a rappresentare il complemento coerente ai più importanti manuali che si occupano della teoria della finanza, attraverso applicazioni, esemplificazioni e spiegazioni chiare dei punti teorici più complicati, dall’altro esso punta a divenire “l’ideale alleato” di ogni studente che deve affrontare un esame di finanza aziendale, e vuole essere certo di possedere tutte le conoscenze, abilità e capacità per fronteggiare qualsiasi ostacolo che la materia, e tipicamente gli esami di profitto, possono originare.

Nell’impostare il nostro lavoro abbiamo cercato di strutturare un percorso ideale di apprendimento, coerente con l’articolazione dei programmi di fi-

nanza aziendale più comunemente seguiti nel nostro Paese e in Europa continentale. Ecco ad esempio la ragione per cui abbiamo deciso di inserire due capitoli (i primi) destinati all'approfondimento di temi legati all'analisi finanziaria, che nel mondo anglosassone quasi non rientrano più nei sillabi dei corsi di *Corporate Finance*. D'altra parte non ci siamo soffermati su tematiche quali l'*option pricing* e il finanziamento dei mercati finanziari, più coerenti con insegnamenti di *Institutions and Financial Markets Management* e vicini all'idea di finanza *corporate* nell'accezione anglosassone.

L'impostazione del testo è stata studiata proprio "nell'ottica dello studente" cui abbiamo accennato. Nove sono i capitoli che compongono il libro, ciascuno corrispondente ad altrettante macro-aree tematiche della finanza d'azienda e di mercato. Ciascun capitolo è suddiviso concettualmente in quattro parti, ascrivibili a differenti modalità di "percezione" della materia:

- *domande chiuse*, in cui è richiesto di selezionare la risposta corretta fra tre possibili alternative, molto spesso divergenti solo per piccole sfumature. Lo studente riesce così a individuare l'esatto significato di temi e termini che vengono poi esaurientemente illustrati nella seconda parte del volume, che raccoglie tutte le soluzioni, soffermandosi sia sul "perché della risposta corretta" sia sul "perché delle risposte non corrette";
- *domande aperte*, che si focalizzano sui concetti chiave di ciascun argomento, sollecitando l'elaborazione di esempi e argomentazioni a sostegno della risposta;
- *esercizi svolti*, vere e proprie occasioni per dare "applicazione pratica" ai concetti appresi in termini teorici dai libri di testo. Per ciascun capitolo sono proposti esercizi che toccano i principali argomenti. Essi sono svolti dettagliatamente, al fine di aiutare lo studente nei passaggi in cui l'incertezza è maggiore;
- *indicazioni di approfondimento*: per ciascun capitolo è suggerita una bibliografia di riferimento. Sono riferimenti bibliografici ampiamente utilizzati dai due autori, senza la pretesa di costituire una lista completa.

Un'ultima osservazione è necessaria: il testo nasce dall'esperienza maturata nei corsi di finanza aziendale base e di approfondimento/specializzazione in anni di attività didattica. Buona parte degli esercizi e delle domande del testo sono i vecchi esami del corso di finanza aziendale. Esso aspira quindi a diventare il complemento per gli studenti che devono affrontare gli esami in questi corsi. Per la sua ampia flessibilità, per le svariate fonti utilizzate, per la snellezza e la esaustività dell'impostazione, il volume si rivela particolarmente indicato per tutti gli studenti che si apprestano allo studio della finanza aziendale in senso lato; e, ci auguriamo, anche per tutti coloro che, per curiosità e interesse personale o professionale, sono interessati a cimentarsi in maniera più pragmatica rispetto ai tradizionali manuali di finanza aziendale.

Buona lettura e buono studio a tutti.

1.

Riclassificazioni e quozienti di bilancio

Domande a scelta multipla

1. **Le riclassificazioni di conto economico¹ e stato patrimoniale² sono effettuate:**
 - ☐ **a** per meglio apprezzare l'economicità con cui è stata condotta la gestione nel suo complesso e le potenzialità di sviluppo dell'azienda
 - ☐ **b** per ottemperare alla legge, in quanto lo richiedono esplicitamente le disposizioni della IV Direttiva europea
 - ☐ **c** principalmente dalle aziende in cui sono prioritarie o rilevanti le poste afferenti alla gestione caratteristica.
2. **Nello schema di CE riclassificato a produzione dell'esercizio e valore aggiunto, i lavori in economia:**
 - ☐ **a** vanno sommati algebricamente alla produzione dell'esercizio, per arrivare al calcolo del valore aggiunto di azienda
 - ☐ **b** sono costituiti dalle attività che sono realizzate internamente all'azienda, per essere vendute all'esterno
 - ☐ **c** vanno inclusi nel calcolo del valore della produzione, in quanto realizzati per utilizzo interno all'azienda.
3. **Un'impresa presenta uno SP in cui le attività non correnti³ sono pari a 2.000 €, capitale netto di 3.000 €. Sapendo che le passività non correnti hanno**

1 D'ora in poi anche CE.

2 D'ora in poi anche SP.

3 In tutto il testo l'aggettivo "corrente" è sinonimo di "afferente alla gestione caratteristica" e non di "breve termine".

un valore doppio delle passività correnti, e che il valore totale dell'attivo è di 6.000 €, calcolare il valore del capitale circolante netto⁴:

- ☐ a 1.000 €
- ☐ b 2.000 €
- ☐ c 3.000 €.

4. La voce "debiti verso banche", intesa come scoperto di c/c bancario:

- ☐ a è una passività corrente (caratteristica)
- ☐ b è una posta patrimoniale tipicamente di breve termine
- ☐ c se cresce, contribuisce ad aumentare il livello di CCN.

5. Una società sportiva presenta esclusivamente i seguenti dati:

- risultato operativo = 2.000 €;
- costi commerciali = 200 €;
- ammortamenti = 400 €;
- costo personale = 700 €;
- acquisti di beni destinati alla commercializzazione = 100 €.

Il valore aggiunto della società sarà:

- ☐ a 3.100 €
- ☐ b 3.300 €
- ☐ c 3.400 €.

6. Lo stato patrimoniale:

- ☐ a viene riclassificato secondo il criterio della pertinenza gestionale per il calcolo degli indici di equilibrio
- ☐ b viene riclassificato secondo il criterio di liquidità/esigibilità per pervenire al valore del capitale circolante netto
- ☐ c include il capitale netto il cui importo è lo stesso qualsiasi sistema di riclassificazione si sia utilizzato.

7. Se dovessimo riclassificare secondo il criterio della pertinenza gestionale lo SP di un'impresa che produce bibite, il macchinario per l'imbottigliatura in bottiglie di plastica in quale aggregato rientrerebbe?

- ☐ a attivo corrente o di gestione caratteristica
- ☐ b attivo non corrente (non caratteristico)
- ☐ c attivo a lungo o consolidato.

8. Utilizzando la riclassificazione del CE a fatturato e costo del venduto, gli ammortamenti di beni immateriali relativi alla capitalizzazione dei costi per il lancio del marchio rientrerebbero:

4 D'ora in poi anche CCN, da intendersi come capitale circolante (commerciale) netto.