

Quesiti inerenti il calcolo delle leve azionaria e creditizia

(tema d'esame del 23 gennaio 2006)

❖ Il Candidato determini la leva azionaria e la leva creditizia del Gruppo composto dalle società Alfa, Beta e Gamma, avendo riguardo alle seguenti informazioni:

- Alfa controlla Beta ($p_{\text{Beta}} = 60\%$) e Gamma ($p_{\text{Gamma}} = 80\%$), mentre non sussiste alcun legame partecipativo tra Beta e Gamma;
- $p_{\text{Alfa}} = 55\%$; $Cn_{\text{Alfa}} = 200$; $Cn_{\text{Beta}} = Cn_{\text{Gamma}} = \frac{1}{2} Cn_{\text{Alfa}}$;
- $Ct_{\text{Alfa}} = Ct_{\text{Beta}} = Ct_{\text{Gamma}} = 800$; $ct_{\text{Beta}} = 100$.

Dica infine come si modificherebbero tali leve se, alternativamente:

- Beta ottenesse un finanziamento di 100 da una società esterna al gruppo e, contemporaneamente, finanziasse Gamma per il medesimo importo;
- Beta procedesse ad un aumento di capitale di 50, sottoscritto pro-quota da Alfa;
- Alfa cedesse a terzi la propria partecipazione in Gamma.

$$l_a = \frac{\sum_{i=1}^m (q_i \cdot Cn_i)}{p_1 \cdot Cn_1} \quad l_c = \frac{\sum_{i=1}^m (Ct_i - ct_i)}{p_1 \cdot Cn_1}$$

$$L_a = \left[\underbrace{(45\% \times 200)}_{\text{Alfa}} + \underbrace{(40\% \times 100)}_{\text{Beta}} + \underbrace{(20\% \times 100)}_{\text{Gamma}} \right] / (55\% \times 200) = 1,36$$

$$L_c = \left[\underbrace{(800)}_{\text{Alfa}} + \underbrace{(800 - 100)}_{\text{Beta}} + \underbrace{(800)}_{\text{Gamma}} \right] / (55\% \times 200) = 20,91$$

Ipotesi a)

$$L_a = k$$

$$L_c = [\underset{\text{Alfa}}{(800)} + \underset{\text{Beta}}{(800 + 100 - 100)} + \underset{\text{Gamma}}{(800 + 100 - 100)}] / (55\% \times 200) = 21,82$$

Ipotesi b)

$$L_a = [\underset{\text{Alfa}}{(45\% \times 200)} + \underset{\text{Beta}}{(40\% \times (100 + 50))} + \underset{\text{Gamma}}{(20\% \times 100)}] / (55\% \times 200) = 1,54$$

$$L_c = k$$

Ipotesi c)

$$L_a = [\underset{\text{Alfa}}{(45\% \times 200)} + \underset{\text{Beta}}{(40\% \times 100)}] / (55\% \times 200) = 1,18$$

$$L_c = [\underset{\text{Alfa}}{(800)} + \underset{\text{Beta}}{(800 - 100)}] / (55\% \times 200) = 13,64 \quad \text{se Beta era finanziata da Alfa}$$

$$L_c = [\underset{\text{Alfa}}{(800)} + \underset{\text{Beta}}{(800)}] / (55\% \times 200) = 14,55 \quad \text{se Beta era finanziata da Gamma}$$

❖ Il Candidato [... omissis ...] proceda alla determinazione della *leva finanziaria complessiva* del Gruppo composto dalle società Alfa, Beta e Gamma, avendo riguardo alle seguenti informazioni:

— Alfa controlla Beta ($p_{\text{Beta}} = 60\%$) e Beta controlla Gamma ($p_{\text{Gamma}} = 80\%$), mentre non sussiste alcun legame partecipativo “diretto” tra Alfa e Gamma;

— $p_{\text{Alfa}} = 60\%$; $Cn_{\text{Alfa}} = 400$; $Cn_{\text{Beta}} = Cn_{\text{Gamma}} = \frac{1}{4} Cn_{\text{Alfa}}$; $d_{\text{Alfa}} = Ct_{\text{Alfa}} / Cn_{\text{Alfa}} = 2$

— $Ct_{\text{Beta}} = Ct_{\text{Gamma}} = \frac{1}{2} Ct_{\text{Alfa}}$; $ct_{\text{Alfa}} = 0$; $ct_{\text{Beta}} = ct_{\text{Gamma}} = 100$.

Dica infine come si modificherebbe il valore di tale leva se, alternativamente:

a) Beta, a parità di risorse complessivamente attratte alla stessa e al Gruppo, concedesse a Gamma un finanziamento pari a 100;

b) Alfa investisse la propria liquidità per acquistare sul mercato una partecipazione corrispondente al 20% del capitale di Gamma.

$$l_{fc} = \frac{\sum_{i=1}^m (q_i \cdot Cn_i) + \sum_{i=1}^m (Ct_i - ct_i)}{p_1 \cdot cn_1}$$

$$L_{fc} = [\underset{\text{Alfa}}{(40\% \times 400)} + \underset{\text{Beta}}{(40\% \times 100)} + \underset{\text{Gamma}}{(20\% \times 100)} + \underset{\text{Alfa}}{(800)} + \underset{\text{Beta}}{(400 - 100)} + \underset{\text{Gamma}}{(400 - 100)}] / (60\% \times 400) = 6,75$$

Ipotesi a)

$$L_{fc} = [\underset{\text{Alfa}}{(40\% \times 400)} + \underset{\text{Beta}}{(40\% \times 100)} + \underset{\text{Gamma}}{(20\% \times 100)} + \underset{\text{Alfa}}{(800)} + \underset{\text{Beta}}{(400 - 100)} + \underset{\text{Gamma}}{(400 + 100 - 100 - 100)}] / (60\% \times 400) = 6,75$$

Ipotesi b)

$$L_{fc} = [\underset{\text{Alfa}}{(40\% \times 400)} + \underset{\text{Beta}}{(40\% \times 100)} + \underset{\text{Gamma}}{(0\% \times 100)} + \underset{\text{Alfa}}{(800)} + \underset{\text{Beta}}{(400 - 100)} + \underset{\text{Gamma}}{(400 - 100)}] / (60\% \times 400) = 6,66$$