

Capitolo 12 La politica dei dividendi

Esercizio n.3 – pag. 341

La società Andy Wear, unlevered, presenta un FCFF pari a 67 milioni di euro e un tasso di crescita g del 2,5%. Il costo del capitale proprio è pari al 7%. Si calcoli il valore dell'impresa applicando la formula di Gordon. Ipotezzando che le azioni in circolazione siano 75 milioni e che la società adotti la politica di distribuzione di tutto il flusso di cassa disponibile, si determinino il prezzo e il dividendo per azione. Qual è, sulla base dei risultati ottenuti, il valore totale per azione?

Si analizzi come cambiano i precedenti risultati nei casi in cui l'impresa distribuisca il 25%, il 50% e il 75% dei flussi di cassa disponibili.

Riepilogo dati

FCFF: 67M€

g : 2,5%

wacc: 7%

Capitalizzazione (n.azioni): 75M€

Riepilogo formule da utilizzare per la soluzione dell'esercizio

Valore dell'impresa = $[FCFF (1+g)]/(wacc-g)$

Prezzo per azione = valore dell'impresa/n.azioni

Dividendo per azione = Dividendi/n.azioni

Valore totale per azione = Prezzo azione + Dividendo per azione

Soluzione

Se l'impresa distribuisce il 100% dei flussi di cassa disponibili (100% = 1)

$V_F = [67M€ \times 1 \times (1+0,025)]/(0,07-0,025) \rightarrow V_F = 1526,111M€$

Prezzo per azione = $1526,111M€/75.000.000 \rightarrow$ Prezzo per azione = 20,348€

Dividendo per azione = $67M€/75M€ \rightarrow$ Dividendo per azione = 0,893€

Valore totale per azione = $20,348€ + 0,893€ \rightarrow$ Valore totale per azione = 21,241€

Se l'impresa distribuisce il 75% dei flussi di cassa disponibili (75% = 0,75)

$V_F = 1526,111M€ + 67M€ (1-0,75) \rightarrow V_F = 1542,861M€$

Prezzo per azione = $1542,861M€/75.000.000 \rightarrow$ Prezzo per azione = 20,571€

Dividendo per azione = $67M€ \times 0,75 / 75M€ \rightarrow$ Dividendo per azione = 0,670€

Valore totale per azione = $20,571€ + 0,670€ \rightarrow$ Valore totale per azione = 21,241€

Se l'impresa distribuisce il 50% dei flussi di cassa disponibili

$V_F = 1526,111M€ + 67M€ (1-0,50) \rightarrow V_F = 1559,611M€$

Prezzo per azione = $1559,611M€/75.000.000 \rightarrow$ Prezzo per azione = 20,794€

Dividendo per azione = $67M€ \times 0,50 / 75M€ \rightarrow$ Dividendo per azione = 0,447€

Valore totale per azione = $20,794€ + 0,447€ \rightarrow$ Valore totale per azione = 21,241€

Se l'impresa distribuisce il 25% dei flussi di cassa disponibili

$V_F = 1526,111M€ + 67M€ (1-0,25) \rightarrow V_F = 1576,361M€$

Prezzo per azione = $1576,361M€/75.000.000 \rightarrow$ Prezzo per azione = 21,018€

Dividendo per azione = $67M€ \times 0,25 / 75M€ \rightarrow$ Dividendo per azione = 0,223€

Valore totale per azione = $21,018€ + 0,223€ \rightarrow$ Valore totale per azione = 21,241€