

PRZYKŁADOWE PYTANIA NA EGZAMINIE CERTYFIKOWANEGO ANALITYKA INWESTYCYJNEGO

[Zadanie 2] - Finanse przedsiębiorstw (35 pkt.)

1. Dyrektor finansowy w przedsiębiorstwie prowadzącym działalność z zakresu przetwórstwa żywności postanowił poddać analizie wymagany koszt kapitału. W tym celu zgromadził dane pochodzące z podobnych przedsiębiorstw notowanych na rynku giełdowym. Dane te wskazują, że mediana współczynników Beta dla akcji tych spółek wynosi 0,9, natomiast przeciętny udział długu w finansowaniu działalności to 0,2. Aktualna rentowność 10-letnich obligacji skarbowych to 5,5%, natomiast premia za ryzyko rynkowe wynosi 5%. Stopa opodatkowania dochodów spółek wynosi 19%. Przyjmij na potrzeby kalkulacji, że koszt długu równy jest stopie zwrotu wolnej od ryzyka.

1.1 Jaki będzie średni ważony koszt kapitału przedsiębiorstwa (WACC) w przypadku jego finansowania jedynie przy udziale kapitału własnego? (9 pkt.)

1.2 Czy możliwe jest ustalenie takiej struktury finansowania, aby WACC wyniósł dokładnie 8%? Jeżeli tak, to jaka to jest struktura? (6 pkt.)

2. Firma informatyczna XSoft zamierza wejść na nowy rynek oprogramowania SaaS. Po przygotowaniu koncepcji usługi przedsiębiorstwo postanowiło ocenić, czy inwestycja ta może okazać się dla niego atrakcyjna. W tym celu oszacowane i zebrane zostały podstawowe parametry finansowe dla analizowanego projektu. Zauważ, że analizowany projekt nie wymaga inwestycji w aktywa trwałe, wszystkie tego typu składniki majątku wykorzystywane będą na zasadzie najmu, a związane z nimi czynsze ujęte zostały w ponoszonych kosztach operacyjnych. Stawka opodatkowania dochodów spółek wynosi 19%, dla uproszczenia prowadzonych analiz założono, że nie będzie możliwe rozliczenie poniesionej w roku wcześniejszym straty podatkowej. Wszystkie podane w tabeli dane wyrażone zostały w tys. zł.

Rok	1	2	3	4
Przychody	120	570	2.100	450
Koszty operacyjne	235	450	1.800	400
Saldo należności	100	300	1.100	0

2.1 O ile twoim zdaniem wzrośnie wartość przedsiębiorstwa w przypadku realizacji projektu, jeżeli właściwa do jego oceny stopa dyskontowa wynosi 15%? (11 pkt.)

2.2 Jak zmieni się całkowita wartość projektu, jeżeli okaże się, że będzie można przedłużyć jego czas realizacji? W tym celu przyjmij, że wartości przychodów, kosztów oraz obserwowanego salda należności z roku 3 powtórzą się również w roku 4, natomiast dotychczas planowane rezultaty dla roku 4 pojawią się dopiero w roku 5. Co możesz powiedzieć o uzyskanym wyniku z perspektywy przepływów szacowanych dla roku 4 oraz 5? (9 pkt.)