

Άσκηση 1. Δίνονται δύο ομολογίες ονομαστικής αξίας 5.000€ η κάθε μία, το εκδοτικό τους επιτόκιο είναι 10% και η λήξη τους είναι δύο και τέσσερα χρόνια αντίστοιχα. Το τρέχον (ετήσιο) επιτόκιο είναι 9%, το 2^ο χρόνο γίνεται 11%, τον τρίτο 10% και τον τέταρτο 8%. Να σχηματίσετε χαρτοφυλάκιο με 200 διετείς και 400 τετραετείς ομολογίες.

- α) Να υπολογίσετε την αξία του χαρτοφυλακίου σήμερα.
 β) Να υπολογίσετε τη διάρκεια του χαρτοφυλακίου
 γ) Να υπολογίσετε την αξία του χαρτοφυλακίου στη λήξη
 [Απ. α) 3.030.556,27 β) 2,97 έτη γ) 4.356.003,997]

Άσκηση 2. Η εταιρία Λευκός Πύργος Α.Ε. απέκτησε πριν πέντε χρόνια ένα μηχάνημα για την παραγωγή των προϊόντων της με κόστος 30.000\$ και δεκαπενταετή ωφέλιμη διάρκεια ζωής. Η υπολειμματική αξία του μηχανήματος σήμερα είναι 15.000\$ ενώ το μηχάνημα έχει αποσβεστεί πλήρως σήμερα.

Μόλις πρόσφατα προσφέρθηκε στην αγορά ένα νέο αυτόματο μηχάνημα με μεγαλύτερες δυνατότητες παραγωγής αλλά και μείωση του κόστους ανά μονάδα παραγόμενου προϊόντος. Τα χαρακτηριστικά παραγωγής και κόστους ανά έτος για τα δύο μηχανήματα έχουν ως εξής:

	Υπάρχον Μηχάνημα	Νέο Μηχάνημα
Παραγωγική Δυναμικότητα (σε μονάδες)	200.000	230.000
Τιμή ανά μονάδα προϊόντος	0,95\$	0,95\$
Εργατικά ανά μονάδα προϊόντος	0,14\$	0,08\$
Πρώτες ύλες ανά μονάδα προϊόντος	0,50\$	0,46\$
Λοιπά Διοικητικά Έξοδα ανά μονάδα προϊόντος	0,26\$	0,16\$

Το προτεινόμενο νέο μηχάνημα έχει δεκαετή ωφέλιμη διάρκεια ζωής και κοστίζει 175.000\$. Η υπολειμματική αξία του είναι μηδενική. Το κόστος κεφαλαίου της εταιρίας είναι 14% και το ποσοστό φορολογίας είναι 35%. Η μέθοδος απόσβεσης που ακολουθείται στο νέο μηχάνημα είναι η σταθερή για όλα τα χρόνια της ωφέλιμης ζωής του.

A) Να αξιολογήσετε την προτεινόμενη επένδυση αφού υπολογίσετε :

- i) Την Περίοδο Αποπληρωμής του Κεφαλαίου
 ii) Την Καθαρή Παρούσα Αξία .
 iii) Τον Συντελεστή Εσωτερικής Απόδοσης.

B) Τι θα προτεινάτε στην εταιρία?

[Απ. A) i)4,47 ii)27.746 iii)18,18% B) πραγματοποίηση]

Άσκηση 3.

Η εταιρία Διδασκαλείο Α.Ε. είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο με 1 εκ. μετοχές και σημερινή χρηματιστηριακή αξία 2,75\$ ανά μετοχή. Τα μερίσματα είναι ίσα με τα προσδοκώμενα κέρδη της. Τα κέρδη προ φόρων ανέρχονται σε 423.000\$ ετησίως εις το διηνεκές. Η φορολογική επιβάρυνση των κερδών είναι 35%.

Η Καλάβρυτα εξετάζει ένα επενδυτικό σχέδιο κόστους 1 εκ.\$ και παρόμοιου κινδύνου με τις υπάρχουσες επενδύσεις της. Το σχέδιο υπόσχεται προσδοκώμενα ετήσια κέρδη 180.000\$ προ φόρων εις το διηνεκές.

Η χρηματοδότηση του σχεδίου θα γίνει με έκδοση μετοχικού κεφαλαίου κατά το ήμισυ της επένδυσης, και έκδοση ομολογίων με εκδοτικό επιτόκιο ίσο προς το τρέχον επιτόκιο αγοράς 3% για το υπόλοιπο ποσό.

A) Πρέπει να αναληφθεί η επένδυση αυτή ή όχι?

B) Τι επίδραση μπορεί να έχει η ανάληψη της επένδυσης στην τιμή της μετοχής και γιατί?

Γ) Πόσες νέες μετοχές πρέπει να εκδοθούν για την πραγματοποίηση της επένδυσης?

Δ) Αν αναληφθεί η επένδυση, ποια είναι η προσδοκώμενη απόδοση του μετοχικού κεφαλαίου μετά την επένδυση και πως διαμορφώνεται το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου της εταιρίας?

[Απ. A)Ναι B) Σηματοδότηση αύξησης κερδών, 2.92\$ Γ)171.233 Δ)10,63% 9,57%]

Άσκηση 4.

A) Δίδονται δύο μετοχές με τα εξής χαρακτηριστικά :

- Προσδοκώμενες αποδόσεις : 0,08
- Τυπικές αποκλίσεις : 0,68
- Συντελεστής συσχέτισης αποδόσεων : -0,25

Σχηματίζεται χαρτοφυλάκιο με 50% συμμετοχή κάθε μετοχής.

Να ευρεθούν : η διακύμανση της απόδοσης του χαρτοφυλακίου και το αποτέλεσμα της διαφοροποίησης.

B) Δύο επενδυτές ακολουθούν διαφορετική στρατηγική. Ο A τοποθετεί το 40% των κεφαλαίων του στο ακίνδυνο αξιόγραφο και το υπόλοιπο στο χαρτοφυλάκιο των δύο μετοχών. Ο B δανείζεται ποσό ίσο με το 40% των κεφαλαίων του (με το ακίνδυνο επιτόκιο) και επενδύει το σύνολο των διαθέσιμων που προκύπτουν στο χαρτοφυλάκιο. Το ακίνδυνο επιτόκιο είναι 4%.

Να υπολογίσετε την προσδοκώμενη απόδοση και την τυπική απόκλιση των θέσεων των δύο επενδυτών.
[Απ. A) 0,1734 0,264 B) A: 0,064 0,25 B: 0,096 0,583]

Άσκηση 5. Υποθέστε ότι η εταιρία Σαμαριά Α.Ε. αποτιμά την τρέχουσα κεφαλαιακή της διάρθρωση και τις επιπτώσεις που αυτή προκαλεί στην ευτυχία των επενδυτών της. Η εταιρία πρόσφατα χρηματοδοτήθηκε πλήρως με μετοχικό κεφάλαιο από το οποίο 1.000 μετοχές είναι σε κυκλοφορία. Δεδομένου του κινδύνου των χρηματοροών (ΚΠΤΦ) της εταιρίας οι επενδυτές απαιτούν 20% απόδοση στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρίας. Η εταιρία διανέμει όλα της τα κέρδη ως μερίσματα. Η Σαμαριά εκτιμά ότι τα ΚΠΤΦ μπορεί να είναι είτε 1.000\$ είτε 2.000\$ είτε 4.200\$ με αντίστοιχες πιθανότητες 10%, 40% και 50%. Υποθέτουμε ότι οι προσδοκίες της εταιρίας για τα κέρδη θα εκπληρωθούν και ότι θα παραμείνουν σταθερές στο διηνεκές. Ο εταιρικός και οι προσωπικοί φορολογικοί συντελεστές είναι 0.

A) Ποια είναι η αξία της εταιρίας?

B) Ο πρόεδρος της Σαμαριάς αποφάσισε ότι οι μέτοχοι θα επωφελούνταν αν η επιχείρηση είχε την ίδια αναλογία χρέος και μετοχικού κεφαλαίου. Για αυτό προτείνει να εκδώσει χρέος 7.500\$ με επιτόκιο 10%. Θα χρησιμοποιήσει τα έσοδα για να εξαγοράσει 500 μετοχές κοινού μετοχικού κεφαλαίου.

i) Ποια θα είναι η νέα αξία της εταιρίας?

ii) Ποια θα είναι η αξία του χρέους?

iii) Ποια θα είναι η αξία του μετοχικού κεφαλαίου?

Γ) Αν η πρόταση του προέδρου υλοποιηθεί τότε :

i) Ποια είναι η απαιτούμενη απόδοση του μετοχικού κεφαλαίου?

ii) Ποιο είναι το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου?

Δ) Υποθέστε ότι ο εταιρικός φορολογικός συντελεστής είναι 40%.

i) Με βάση τους MM ποια είναι η αξία της εταιρίας?

ii) Η παρουσία των φόρων αυξάνει ή μειώνει την αξία της εταιρίας? Γιατί?

iii) Λεκτικά εξηγήστε πως η παρουσία του κόστους οικονομικής δυσπραγίας θα άλλαζε την επίδραση των φόρων στη αξία της εταιρίας, αν όντως την επηρεάζει.

E) Υποθέστε ότι το εισόδημα από τους τόκους φορολογείται με 40% ενώ ο φορολογικός συντελεστής στις αποδόσεις του μετοχικού κεφαλαίου είναι μηδέν. Υποθέστε ότι η εισαγωγή του προσωπικού φορολογικού συντελεστή δεν επηρεάζει την απαιτούμενη απόδοση του μετοχικού κεφαλαίου.

i) Ποια είναι η αξία της εταιρίας σε ένα κόσμο με προσωπικούς φόρους?

ii) Σύμφωνα με το υπόδειγμα του Miller τι θα συμβεί στην αξία της εταιρίας καθώς ο φορολογικός συντελεστής στο εισόδημα από τόκους αυξάνει?

[Απ. A)15.000 B) i)15.000 ii)7.500 iii)7.500 Γ) i)0,3 ii)0,2 Δ) i)12.000 ii)μείωση iii) δικαστήρια E) i)9.000 ii) μείωση]

ΓΙΑ ΝΑ ΛΑΜΒΑΝΕΤΕ ΕΝΗΜΕΡΩΣΕΙΣ [ΑΚΟΛΟΥΘΗΣΤΕ ΜΑΣ ΣΤΟ FACEBOOK](#)