**FINANSIERING OCH INVESTERING (1121)**
Tentamen den 25 april 2015

| | |
|---|---|
| Skrivtid: | 4 timmar |
| Hjälpmedel: | Kalkylator |
| Examinator: | Henrik Palmen |

Deltagare i årets deltentamen, som erhållit minst 25 poäng i den, kan låta bli att besvara frågorna i tentens DEL II. Deltentamens poängtal utgör då resultatet för DEL II. För studerande som erhållit mer än 25 poäng i deltentamen och som besvarar frågorna i DEL II kommer det högre poängtalet att gälla. För dem som utnyttjar godkänd deltentamen krävs minst 20 poäng i DEL I, och minst 50 poäng totalt. För övriga krävs minst 50 poäng vid ett och samma tenttillfälle oberoende av poängfördelning över delarna. **OLÄSLIGA SVAR BEDÖMS INTE!**

**DEL I**

1. **Besvara kort (max 20 ord) och med egna ord följande frågor:**

a) Vad avses med begreppen första- och andrahandsmarknad (primary and secondary market)? (pr1.14)
b) Ange två orsaker till att bokföringsvärdet på eget kapital inte nödvändigtvis motsvarar marknadsvärdet på eget kapital. (cc2.4)
c) Varför sjunker värdet på en obligation (bond) då marknadsräntan stiger? (cc6.7)
d) Vad avses med begreppet konvertibelt skuldebrev (convertible bond)?
e) Under vilka omständigheter kan man inte använda företagets vägda kapitalkostnaden (WACC) som avkastningskrav för att estimera värdet på ett investeringsprojekt.
f) Nämn två positiva effekter av att ett företag låter börslista sig (advantages of going public).
g) Vad avses med begreppet företagets kapital struktur (capital structure of a firm)? **14p**

2. **Ange om följande påståenden är rätt eller fel:**
(för rätt svar erhålls +2 poäng och för fel svar -2p. Negativt totalt poängtal avdras ej från övriga uppgifters poäng)

a) Fientligt förvärv (hostile takeover) avser en situation där företagsledningen köper ett annat företag trots att detta strider mot ägarnas intressen i det köpande bolaget.
b) Vid investeringskalkyler behöver man inte beakta kapitalets avkastningskrav om företaget redan har allt kapital det behöver för investeringen i sin kassa.
c) Anta två annuitetslån, dvs. lån vars låneskötselkostnader är lika stora under hela lånetiden. Lånen är till alla andra delar identiska (lånebelopp, ränta, låneskötselintervall), men lån A återbetalas på tio år och B på tjugo år. Påstående: Den årliga låneskötselkostnaden för A är dubbelt så hög som för B.
d) Enligt CAPM är marknadsportföljens (market portfolio) standardavvikelse lika med ett.
e) Anta en aktieportfölj med två aktier. Påstående: om korrelationen mellan aktierna är positiv sjunker portföljens förväntade avkastning (expected return of portfolio).
f) Ett företag betalar 4% ränta på sina skulder och 2% dividend på beräknat på aktiens marknadsvärde. Påstående: kapitalkostnaden på eget kapital är lägre än kapitalkostnaden för främmande kapital.
g) Kapitalkostnaden för eget kapital i ett skuldsatt bolag (levered equity) är lika med kapitalkostnaden för ett bolag utan skuld plus ett premium som är proportionellt med skuldernas förhållande till eget kapital upptagna till marknadsvärden (market value debt-equity ratio).
h) Mängden rörelsekapital (working capital) inverkar på företagets värde genom att inverka på företagets fria kassaflöden (free cash flow). **16p**

3. **Essä**
Metoder för värdering av investeringsprojekt (Investment decision rules, k.8 ): Beskriv logiken i, samt fördelar och nackdelar med olika metoder för värdering av investeringsprojekt i företag.

(Skriv en uppsats. Ställ först upp en beskrivande **innehållsförteckning** (rubriker i logisk ordning) över din redogörelse, och skriv sedan utgående från innehållsförteckningen. På annat sätt uppställda eller oläsbara svar **bedöms inte**!) **20p**

4. **Bonusuppgifter** (välj två av uppgifterna nedan)

a) Varvsindustrin har länge varit aktuell. Varför har frågan varit aktuell och har skett under de senaste tre månaderna?
b) Redogör för Europeiska Centralbankens penningpolitiska beslut under innevarande år, samt för orsakerna och verkan.
c) Redogör för orsakerna bakom två företagsköp (som behandlats i media), som skett sedan kursstarten där åtminstone den ena parten är nordisk. **8p**

**Förkortningar:** **k 15.1: kapitel 15.1**
**cc7.3: kapitel 7, concept check 3,**
**ct8.1: kapitel 8, critical thinking 1**
**pr1.14: kapitel 1, problems 14**

**VÄND!**

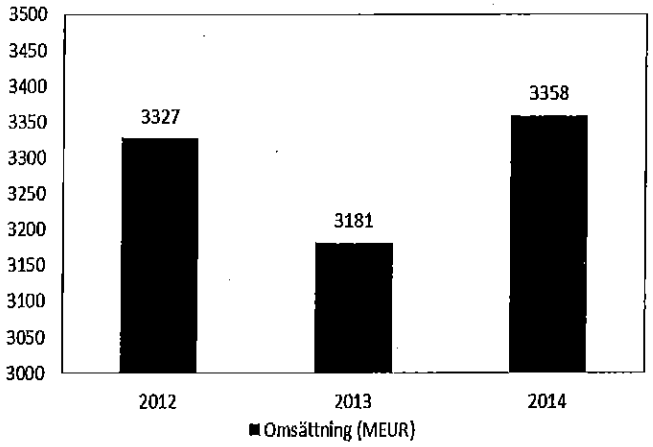
## DEL II

**Otydligt skrivna svar tolkas till skribentens nackdel! Alla papper lämnas in i samband med ditt svar.** Besvara frågorna 5-7 i ordningen a) – f). Ifall du väljer att inte besvara någon fråga lämnar du ett tomt fält i ditt tentpapper, där uppgiftsnummret och bokstaven, t.ex. uppgift 3. a) framgår tydligt. Dra streck mellan uppgifter och deluppgifter.

5. Beräkna följande multiplar för Cargotec (se sammanfattning från balans och resultaträkning nedan) och förklara kort (max två meningar) vad de anger. **15p**
   a. Avkastning på totalt kapital (ROA)
   b. Bruttomarginal (ROS)
   c. Avkastning på eget kapital (ROE)
   d. Kapitalets omloppshastighet (AT)
   e. Soliditet
   f. Vinst per aktie (EPS)
   g. DuPont identiteten för avkastning på eget kapital

**Cargotec (miljoner €)**

| | |
|---|---|
| **Omsättning** | 3357.8 |
| Kostnad sålda varor | -2723.3 |
| Försäljning och admininstration | -418.9 |
| Forskning och utveckling | -69.3 |
| Övriga kostnader | -19.8 |
| **EBIT** | 126.5 |
| Ränteintäkter | 8.4 |
| Räntekostnader | -36.8 |
| Vinst före skatt | 98.1 |
| Skatt | -26.1 |
| Nettovinst | 72 |




| | |
|---|---|
| Eget kapital | 1213.8 |
| Kortfristiga skulder | 1476.9 |
| Långfristiga skulder | 961.5 |

| | |
|---|---|
| Anläggningstillgångar | 1861.5 |
| Omsättningstillgångar | 1790.8 |
| Antal utstående aktier | 64388 |

6. Anta en ekonomi där det endast existerar två riskfyllda tillgångar (aktier) och en riskfri tillgång (statsobligation). Tabellen nedan ger dig information om aktierna, vars avkastningskorrelation är 1/3. Portfölj X består av 200 stycken Aktie A och 100 stycken Aktie B

| | Totalt antal aktier på marknaden (st) | Pris per aktie (€) | Förväntad avkastning (%) | Risk (standardavvikelse, %) |
|---|---|---|---|---|
| Aktie A | 1000 | 1.5 | 15 | 15 |
| Aktie B | 1500 | 2 | 12 | 9 |

Beräkna:
   a) Den förväntade avkastningen på portfölj X
   b) Portföljvariansen för portfölj X
   c) Den förväntade avkastningen på marknadsportföljen
   d) Standardavvikelsen för marknadsportföljen **15p**

7. Planet Express aktier emitterades till ett värde på 5€. Nu är priset 10€ på börsen. Företaget har även noterade skuldebrev (bond). Nominalbelopp (face value) per skuldebrev är 1000€, kupongräntan (coupon) är 5% och de har ett noterat pris på 980€ och en yield (avkastningskrav) på 6%. Företaget har 1.000.000 st aktier utestående och lånets totalbelopp är 5.000.000€ nominellt. Aktien har ett beta på 1.5. Den riskfria räntan är 5% och den förväntade marknadsavkastningen är 12%. Skattesatsen är 25%. Beräkna följande för Planet Express:
   a) Marknadsvärdet på eget kapital
   b) Marknadsvärdet på främmande kapital
   c) Aktiernas avkastningskrav
   d) Avkastningskrav på främmande kapital
   e) Företagets vägda kapitalkostnad **20p**