

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ
ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ
ΠΡΟΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ

Επίκουρος Καθηγητής
Παναγιώτης Ασημακόπουλος

Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων
Χειμερινό Εξάμηνο 2024-2025

MOCK EXAM

Οδηγίες:

Διάρκεια Εξέτασης: **Δύο (2) ώρες.**

Καλείστε να απαντήσετε **ΕΙΚΟΣΙ (20)** ερωτήσεις πολλαπλής επιλογής και **ΔΥΟ (2)** ασκήσεις. Συστήνεται να ξεκινήσετε επιλύοντας πρώτα τις ασκήσεις. Η συνολική βαθμολογία των ερωτήσεων πολλαπλής επιλογής είναι 60 μονάδες ενώ των ασκήσεων 40.

Κάθε σωστή ερώτηση πολλαπλής επιλογής βαθμολογείται με 3 μονάδες, ενώ δεν υπάρχει αρνητική βαθμολογία για λάθος απάντηση. Ερώτηση πολλαπλής επιλογής που χρειάζεται επίλυση αν δεν έχει τη σχετική λύση στο αντίστοιχο περιθώριο δεν θα μετράει ως σωστή. Στις ερωτήσεις πολλαπλής επιλογής απλώς μαυρίζετε το κύκλο της επιλογής σας στο φύλλο απαντήσεων. Επίσης, υπάρχει αρκετός χώρος στον οποίο συστήνεται να πραγματοποιήσετε όλους τους απαραίτητους πρόχειρους υπολογισμούς πριν τη μεταφορά στο φύλλο απαντήσεων.

Οι πλήρεις απαντήσεις των ασκήσεων θα δοθούν στο παρόν γραπτό και ΜΟΝΟ στα ενδεδειγμένα περιθώρια επίλυσης. Η στρογγυλοποίηση του τελικού αποτελέσματος των πράξεων σας να γίνεται στο 2^ο δεκαδικό ψηφίο.

Η χρήση επιστημονικού υπολογιστή χειρός είναι επιβεβλημένη για την επίλυση των ασκήσεων. Η από κοινού χρήση υπολογιστή χειρός ή η χρήση οποιασδήποτε άλλης μορφής ηλεκτρονικών συσκευών (κινητά τηλέφωνα, smartphones κ.ο.κ.) **απαγορεύονται αυστηρά** και θα έχουν ως συνέπεια την άμεση απομάκρυνσή σας από την εξέταση του μαθήματος.

Καλή επιτυχία!

ΕΡΩΤΗΣΕΙΣ ΠΟΛΛΑΠΛΗΣ ΕΠΙΛΟΓΗΣ (40 ΜΟΝΑΔΕΣ)

1. Οι μέτοχοι μιας επιχείρησης αποδέχονται την επιλογή ενός επενδυτικού σχεδίου με αρνητική ΚΠΑ:
 - a) Όταν το επενδυτικό σχέδιο είναι αρκετά ασφαλές
 - b) Όταν η πιθανότητα χρεοκοπίας της επιχείρησης είναι χαμηλή
 - c) Όταν προσδοκούν όφελος σε βάρος των δανειστών
 - d) Οι μέτοχοι μιας επιχείρησης ποτέ δεν θα αποδεχόντουσαν την επιλογή ενός επενδυτικού σχεδίου με αρνητική ΚΠΑ

2. Οι Σε έναν κόσμο που διέπεται από τις υποθέσεις του αρχικού υποδείγματος Modigliani Miller (MM), μια αύξηση των ιδίων κεφαλαίων που χρησιμοποιείται για επαναγορά χρέους μια επιχείρησης:
 - a) δεν επιδρά στην τιμή της μετοχής της
 - b) θα αυξήσει την τιμή της μετοχής της διότι θα μειωθεί ο κίνδυνος
 - c) θα μειώσει την τιμή της μετοχής της *ceteris paribus*
 - d) θα μειώσει την αναμενόμενη απόδοση ανά μετοχή και συνεπώς την τιμή της μετοχής

3. Η κεφαλαιαγορά είναι: I. Ασθενώς αποτελεσματική, II. Ημι-ισχυρώς αποτελεσματική, III. Ισχυρώς αποτελεσματική. Οι επενδυτές θα είχαν την δυνατότητα να πραγματοποιήσουν υπερκανονικές αποδόσεις όταν ενημερωθούν για τα σχόλια των ορκωτών λογιστών ελεγκτών σχετικά με λάθη στην υπολογισμό της αξίας των αποθεμάτων και η αγορά είναι:
 - a) II
 - b) I
 - c) III
 - d) σε καμία περίπτωση

4. Μια μετοχή είχε τιμή 23,08\$, 24,15\$, 23,99\$ και 24,26\$ στο τέλος των ετών 1 έως 4, αντίστοιχα. Το ετήσιο μέρισμα είναι σταθερό στα 0,20\$ ανά μετοχή. Ποια είναι η γεωμετρική μέση απόδοση αυτής της μετοχής;
 - a) 3,27%
 - b) 2,52%
 - c) 2,56%
 - d) 2,48%

ΛΥΣΗ:

5. Η υπερβάλλουσα απόδοση υπολογίζεται _____ μέση απόδοση της επένδυσης.
- a) αφαιρώντας το ποσοστό του πληθωρισμού από τη
 - b) προσθέτοντας το ποσοστό πληθωρισμού στη
 - c) αφαιρώντας τη μέση απόδοση του εντόκου γραμματίου του αμερικανικού δημοσίου από τη
 - d) προσθέτοντας τη μέση απόδοση του αμερικανικού κρατικού γραμματίου στη
6. Έχετε στην κατοχή σας ένα χαρτοφυλάκιο δύο επικίνδυνων χρεογράφων. Ο συνδυασμός των δύο χρεογράφων δεν παρήγαγε κανένα όφελος διαφοροποίησης. Κατά συνέπεια, θα ήταν πιο δικαιολογημένο να συμπεράνετε ότι οι αποδόσεις των δύο χρεογράφων:
- a) είναι πολύ χαμηλές για το επίπεδο κινδύνου τους.
 - b) κινούνται απόλυτα αντίθετα η μία από την άλλη.
 - c) είναι πολύ μεγάλες για να αντισταθμίσουν η μία την άλλη.
 - d) κινούνται απόλυτα συγχρονισμένα η μία με την άλλη.
7. Η μετοχή Α αναμένεται να αποδώσει 12,4 %, ενώ η απόδοση της μετοχής Β αναμένεται να είναι 8,6 %. Έχετε 10.000 \$ για να επενδύσετε σε αυτές τις δύο μετοχές. Πόσο πρέπει να επενδύσετε στη μετοχή Β, αν επιθυμείτε μια συνδυασμένη απόδοση από τις δύο μετοχές της τάξης του 11 %;
- a) 3.511\$
 - b) 4.209\$
 - c) 3.684\$
 - d) 2.907\$

ΛΥΣΗ:

8. Θέλετε να σχεδιάσετε ένα χαρτοφυλάκιο που να έχει βήτα μηδέν. Η μετοχή Α έχει βήτα 1,69 και το βήτα της μετοχής Β είναι επίσης μεγαλύτερο από 1. Είστε πρόθυμοι να συμπεριλάβετε και τις δύο μετοχές καθώς και ένα χρεόγραφο χωρίς κίνδυνο στο χαρτοφυλάκιο σας. Εάν το χαρτοφυλάκιο σας θα έχει συνολική αξία 5.000 \$, πόσο πρέπει να επενδύσετε στη μετοχή Β;
- a) 2.630\$
 - b) 0\$
 - c) 2.959\$
 - d) 3.008\$

9. Η μετοχή της AB Consulting έχει συντελεστή βήτα 1,23. Το επιτόκιο απόδοσης χωρίς κίνδυνο είναι 2,86% και το επιτόκιο απόδοσης της αγοράς είναι 11,47%. Ποιο είναι το ποσό του ασφαλιστρου κινδύνου της μετοχής;
- a) 9.47%
 - b) 12.60%
 - c) 11.54%
 - d) 10.59%

Λύση:

10. Ποια από τις κατωτέρω δεν είναι υπόθεση του αρχικού υποδείγματος Modigliani Miller (MM);
- a) Οι επενδυτές έχουν την δυνατότητα να δανειστούν στο ίδιο επιτόκιο με τις επιχειρήσεις
 - b) Δεν υπάρχουν φόροι
 - c) Δεν υπάρχουν κόστη πιθανής χρεοκοπίας
 - d) Οι αγορές είναι αποτελεσματικές ημι-ισχυρής μορφής
11. Το WACC μιας επιχείρησης μπορεί να χρησιμοποιηθεί σωστά για την προεξόφληση των αναμενόμενων μελλοντικών ταμειακών ροών ενός νέου έργου, όταν το έργο αυτό θα:
- a) έχει το ίδιο επίπεδο κινδύνου με τις τρέχουσες δραστηριότητες της επιχείρησης.
 - b) θα χρηματοδοτηθεί αποκλειστικά με νέο χρέος και εσωτερικά ίδια κεφάλαια.
 - c) θα διοικείται από τα τρέχοντα στελέχη της επιχείρησης.
 - d) θα χρηματοδοτηθεί με βάση τον τρέχοντα δείκτη δανειακής επιβάρυνσης της επιχείρησης.
12. Η Ζανet θέλει να έχει μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου 9,5 %. Η επιχείρηση έχει κόστος χρέους μετά από φόρους 6,5 % και κόστος ιδίων κεφαλαίων 12,75 %. Ποιος δείκτης δανειακών κεφαλαίων απαιτείται για να επιτύχει η επιχείρηση το επιδιωκόμενο μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου;
- a) .84
 - b) .92
 - c) 1.08
 - d) .76

ΛΥΣΗ:

13. Εάν οι κεφαλαιαγορές είναι αποτελεσματικές, τότε η πώληση ή η αγορά οποιουδήποτε αξιόγραφου στην τρέχουσα τιμή της αγοράς είναι:

- a) Πάντα μια συναλλαγή με θετική ΚΠΑ
- b) Γενικά μια συναλλαγή μηδενικής ΚΠΑ
- c) Είναι πάντα μια συναλλαγή αρνητικής ΚΠΑ
- d) Τίποτα από τα παραπάνω

14. Υποθέστε ότι ο συντελεστής φορολογίας εταιρειών είναι 30%. Η επιχείρηση δεν έχει χρέος στην κεφαλαιακή της διάρθρωση. Η αξία της αποτιμάται σε 100 εκ. \$. Ποια θα ήταν η αξία της επιχείρησης εάν εκδώσει 50 εκ. \$ σε διηνεκές χρέος και εξαγοράσει το μετοχικό κεφάλαιο;

- a) 65 εκ. \$
- b) 115 εκ. \$
- c) 100 εκ. \$
- d) Κανένα από τα παραπάνω

ΛΥΣΗ:

15. Λαμβάνοντας υπόψη τα ακόλουθα δεδομένα για την AB Corporation: αγοραία τιμή/μετοχή=12\$, λογιστική αξία/μετοχή=10\$, αριθμός μετοχών σε κυκλοφορία=100 εκ., αγοραία τιμή/ομόλογο=800\$, ονομαστική αξία/ομόλογο=1.000\$, αριθμός ομολόγων σε κυκλοφορία=1 εκ.. Υπολογίστε τα ποσοστά χρέους (D/V) και ιδίων κεφαλαίων (E/V) για την επιχείρηση που θα χρησιμοποιούσατε για την εκτίμηση του μέσου σταθμικού κόστους κεφαλαίου (WACC):

- a) 40% χρέος και 60% ίδια κεφάλαια
- b) 50% χρέος και 50% ίδια κεφάλαια
- c) 45,5% χρέος και 54,5% ίδια κεφάλαια
- d) Καμία από τις τιμές που δόθηκαν

ΛΥΣΗ:

16. Η μέθοδος ροής προς ίδια κεφάλαια (FTE):

- I) χρησιμοποιεί τις ταμειακές ροές προς τα ίδια κεφάλαια, μετά από τόκους και φόρους
 - II) χρησιμοποιεί το κόστος των ιδίων κεφαλαίων ως προεξοφλητικό επιτόκιο
 - III) χρησιμοποιεί το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου για το προεξοφλητικό επιτόκιο
 - IV) χρησιμοποιεί τις ταμειακές ροές μετά από φόρους χωρίς να λαμβάνει υπόψη τους τόκους και τις πληρωμές μερισμάτων;
- a) I και II μόνο
 - b) II και III μόνο
 - c) I και III μόνο
 - d) II και IV μόνο

17. Η BSC Co. έχει κόστος ιδίων κεφαλαίων 17%. Ο δείκτης χρέους προς ίδια κεφάλαια είναι 1,5 και το κόστος χρέους είναι 11%. Ποιο είναι το κόστος των ιδίων κεφαλαίων αν η επιχείρηση ήταν μη μοχλευμένη; (Υποθέστε ότι ο φορολογικός συντελεστής είναι 33%);

- a) 14,00%
- b) 11,00%
- c) 16,97%
- d) Καμία από τις τιμές που δόθηκαν

ΛΥΣΗ:

18. Η Delta Industries αποφάσισε να κατασκευάσει μια νέα εγκατάσταση. Το κόστος της εγκατάστασης εκτιμάται σε 9,7 εκ. \$. Η Delta Industries επιθυμεί να χρηματοδοτήσει αυτό το έργο χρησιμοποιώντας τον παραδοσιακό δείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια που είναι 1,5. Το κόστος έκδοσης των ιδίων κεφαλαίων είναι 6% και το κόστος έκδοσης του χρέους είναι 1%. Ποιο είναι το συνολικό κόστος άντλησης κεφαλαίων;
- a) 300.000\$
 - b) 100.000\$
 - c) 600.000\$
 - d) Κανένα από τα παραπάνω

ΛΥΣΗ:

19. Θέλετε το συντελεστή βήτα του χαρτοφυλακίου σας να είναι 1,20. Επί του παρόντος, το χαρτοφυλάκιό σας αποτελείται από 100 \$ επενδυμένα στη μετοχή A με συντελεστή βήτα 1,4 και 300\$ στη μετοχή B με συντελεστή βήτα 0,6. Έχετε άλλα 400 \$ για να επενδύσετε και θέλετε να τα μοιράσετε μεταξύ ενός περιουσιακού στοιχείου με συντελεστή βήτα 1,6 και ενός περιουσιακού στοιχείου χωρίς κίνδυνο. Πόσα πρέπει να επενδύσετε στο περιουσιακό στοιχείο χωρίς κίνδυνο;
- a) 0\$
 - b) 140\$
 - c) 200\$
 - d) 320\$

ΛΥΣΗ:

20. Εάν μια μετοχή είναι υπερτιμημένη, θα βρίσκεται:
- a) Πάνω από τη γραμμή της αγοράς χρεογράφων
 - b) Κάτω από τη γραμμή της αγοράς χρεογράφων
 - c) Επί της γραμμής της αγοράς χρεογράφων
 - d) Πάνω στον άξονα Y

ΑΣΚΗΣΕΙΣ (40 ΜΟΝΑΔΕΣ)

1a. Η Alpha Corporation δημιούργησε μια κοινοπραξία με την Beta Road Construction, για την κατασκευή ενός δρόμου με διόδους στη Βόρεια Καρολίνα. Η αρχική επένδυση σε εξοπλισμό διάνοιξης δρόμων ανέρχεται σε 165 εκ. δολάρια. Ο εξοπλισμός θα αποσβεστεί πλήρως με τη μέθοδο της σταθερής απόσβεσης κατά τη διάρκεια της οικονομικής του ζωής των πέντε ετών. Τα κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων που θα εισπράττονται από τα διόδια προβλέπεται να είναι 22,4 εκ. δολάρια ετησίως για 20 χρόνια ξεκινώντας από το τέλος του πρώτου έτους. Ο εταιρικός φορολογικός συντελεστής είναι 25%. Το απαιτούμενο ποσοστό απόδοσης για το έργο στο πλαίσιο της χρηματοδότησης με ίδια κεφάλαια είναι 13%. Το κόστος χρέους προ φόρων για την κοινοπραξία είναι 7,9%. Για να ενθαρρύνει τις επενδύσεις στις υποδομές της χώρας, η κυβέρνηση των ΗΠΑ θα επιδοτήσει το έργο με ένα δάνειο ύψους 90 εκ. δολαρίων, 15ετούς διάρκειας, με επιτόκιο 4,4% ετησίως. Όλο το κεφάλαιο θα εξοφληθεί με μία πληρωμή στο τέλος του 15ου έτους. Ποια είναι η προσαρμοσμένη παρούσα αξία αυτού του έργου;

(15 Μονάδες)

1b. Η Sofa Outlet έχει μη μοχλευμένο κόστος κεφαλαίου 10%, φορολογικό συντελεστή 34% και αναμενόμενα κέρδη προ τόκων και φόρων 1.600\$. Η εταιρεία έχει ανεξόφλητα ομόλογα ύψους 3.000\$, τα οποία έχουν κουπόνι 8% και πληρώνουν τόκο ετησίως. Τα ομόλογα πωλούνται στην ονομαστική τους αξία. Ποιο είναι το κόστος των ιδίων κεφαλαίων;

(5 Μονάδες)

2α. Θέλετε να δημιουργήσετε ένα χαρτοφυλάκιο εξίσου επικίνδυνο με την αγορά και έχετε 1.800.000 δολάρια για να επενδύσετε. Με βάση αυτές τις πληροφορίες, συμπληρώστε τον υπόλοιπο πίνακα που ακολουθεί:

Περιουσιακό Στοιχείο	Επένδυση	Βήτα
Μετοχή Α	396.000\$	1,20
Μετοχή Β	504.000\$	1,40
Μετοχή Γ	?	1,60
Αξιόγραφο μηδενικού κινδύνου	?	?

(14 Μονάδες)

2b. Η εταιρεία Revlon συζητά αν θα μετατρέψει ή όχι την κεφαλαιακή της διάρθρωση που αποτελείται αποκλειστικά από μετοχές σε μια διάρθρωση που θα αποτελείται κατά 20% από χρέος. Επί του παρόντος υπάρχουν 16.000 μετοχές σε κυκλοφορία και η τιμή ανά μετοχή είναι 83\$. Το EBIT αναμένεται να παραμείνει στα 86.400\$ ετησίως για πάντα. Το επιτόκιο του νέου χρέους είναι 6% και δεν υπάρχουν φόροι.

- a. Η Sofia, μέτοχος της επιχείρησης, κατέχει 300 μετοχές. Ποια είναι η ταμειακή ροή της υπό την τρέχουσα κεφαλαιακή διάρθρωση, υποθέτοντας ότι η επιχείρηση έχει ποσοστό διανομής μερίσματος 100\$;

(2 Μονάδες)

- b. Ποια θα είναι η ταμειακή ροή της Sofia υπό την προτεινόμενη κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης; Υποθέστε ότι διατηρεί και τις 300 μετοχές της.

(2 Μονάδες)

- c. Υποθέστε ότι η Sofia αποσύρει τις μετοχές της και επαναδημιουργεί την αρχική κεφαλαιακή διάρθρωση. Ποια είναι η ταμειακή της ροή τώρα;

(2 Μονάδες)