



Høgskolen i Telemark
Fakultet for allmennvitenskapelige fag

EKSAMEN

6015
Investering og Finansiering 2

01.06.2015

Tid:	4 timer
Målform:	Bokmål
Sidetal:	3 (inkludert denne)
Hjelpemiddel:	Kalkulator
Merknader:	Ingen
Vedlegg:	Ingen

Sensuren finner du på StudentWeb.

Investering & Finansiering 2 Eksamen 1.6.2015

Svar på fire av fem oppgaver. Alle oppgaver gir 25 poeng.

Oppgave 1

Vind ASA har et forventet overskudd før renter på 14 mill. kroner. Selskapet har utestående et evigvarende obligasjonslån pålydende 80 mill. kroner med 8% kupongrente.

Den effektive lånerenten er 10%. Markedsverdien av egenkapitalen er 50 mill. kroner. Se bort fra skatt i oppgaven.

- a) Regn ut verdien av Vind ASA. (7 poeng)

- b) Hva er egenkapitalkostnaden? (7 poeng)

- c) Hva vil egenkapitalkostnaden være for et helt egenkapitalfinansiert selskap i samme risikoklasse som Vind? (5 poeng)

- d) Det blir tøffere tider for vind industrien. Overskuddet blir 10 mill. kroner og markedsverdien på egenkapitalen er 30 mill. kroner. Effektiv lånerente blir 12%. Beregn verdien av Vind ASA. (6 poeng)

Oppgave 2

For to selskaper A og B er ettårig avkastning i fire forskjellige økonomiske tilstander anslått slik:

<u>Tilstand</u>	<u>Sannsynlighet</u>	<u>Avkastning for A</u>	<u>Avkastning for B</u>
Dårlig	0,1	-5%	-10%
Normal	0,4	10%	15%
God	0,3	25%	10%
Meget god	0,2	30%	18%

Eiendelene i selskap A er verdsatt til 150 mill. kr ved periodens begynnelse. Dette er tre ganger så høy verdi som i selskap B.

A og B fusjonerer til et nytt selskap C. De to gamle selskapene A og B er representert i det nye selskapet C i samme forhold som deres tidligere eiendelsverdier.

- a) Sett opp en tabell som viser de tilstandsbetingede avkastningene i selskap C. (10 poeng)

- b) Beregn forventet avkastning, varians og standardavvik for C. (15 poeng)

Oppgave 3

Aksjekapitalen i AS Alfa består av 500 000 aksjer verdsatt til 120 kr pr. aksje den 1.1.2015. Forventet resultat etter skatt for 2015 er 5 mill. kr. Selskapets aksjonærer har satt et avkastningskrav på 15%.

- a) Hva er forventet aksjepris 31.12.2015 hvis selskapet ikke utbetaler dividende for året? (9 poeng)
- b) Hva er forventet aksjepris hvis AS Alfa utbetaler en dividende på 10 kr på årets siste dag? Hvilken effekt har dividenden på aksjonærenes formue? (8 poeng)
- c) Nevn noen begrunnelse til at enkelte bedrifter betaler lite dividende men i stedet kjøper tilbake sine egne aksjer. (8 poeng)

Oppgave 4

Kjæresten din eier en obligasjon med 8 års gjenværende løpetid. Pålydende er 10 000 kr. Nominell årsrente er 8% og denne betales etterskuddsvis ved slutten av hvert år, første gang om ett år (se bort fra skatt i oppgaven).

- a) Kjæresten din vil vite hvor mye obligasjonen er verd hvis markedsrenten er 6% for verdipapirer med samme risiko? (8 poeng)
- b) Hvor mye ville obligasjonen være verd om det bare var fire år igjen til forfall? (8 poeng)
- c) Vis med utgangspunkt i b) hva som skjer med verdien av obligasjonen hvis rentenivået (og også avkastningskravet) hh. Øker og avtar med 3 prosent poeng. (9 poeng)

Oppgave 5

Bedriften REC selger solwafere og moduler til USA, men kjøper silisium fra USA. Vi forutsetter at REC har kundefordringer (Accounts receivables) på \$1,75 mrd og leverandørgjeld på \$900 millioner. REC har også lånt \$700 mill. Spot-kurs er 7,51.

- a) Hva er REC sin transaksjonseksponering i dollar? I NOK? (10 poeng)
- b) Hvis dollaren går ned til 6,00. Hva er RECs gevinst/tap i NOK? (7 poeng)
- c) Hvordan kan REC bruke derivativer for å sikre seg? (8 poeng)