

1. Wzrost zbyt szybki prowadzi do utraty samodzielności firmy (take-over).
2. Jednym z założeń modelu wzrostu zrównoważonego jest płynna struktura kapitałowa.
3. Wskaźnik zysku zatrzymanego to iloraz przyrostu kapitału własnego względem zysku netto.
4. Gdy wzrost rzeczywisty przewyższa zrównoważony to należy unikać emisji nowych akcji.
5. Wzrost nadmierny może doprowadzić do upadłości firmy.
6. Redukcja w wypłatach dywidend nie wpływa na skutki wzrostu nadmiernego.
7. Restrukturyzacja jest sposobem na usunięcie skutków wzrostu nadmiernego.
8. Restrukturyzacja jest przeciwieństwem strategii konglomeratowej.
9. Przypadkiem usług zleconych jest franczyza.
10. Podnoszenie cen nie likwiduje wzrostu nadmiernego.
11. „Dojną krową” jest firma z nadmiarem gotówki.
12. Niedostateczny wzrost rzeczywisty skutkuje niedostatkiem środków pieniężnych.
13. Konserwatywna polityka finansowa chroni zasoby pieniężne firmy.
14. „Koniem trojańskim” jest firma zajmująca się wrogimi przejęciami.
15. Zwracając kapitał akcjonariuszom firma przyznaje się do wzrostu niedostatecznego.
16. Wzrost firmy można kupić poprzez joint-venture.
17. Inflacja nie wpływa na stopę realnego wzrostu zrównoważonego.
18. Sposobem na przejęcie firmy jest wykup pakietu kontrolnego akcji.
19. Nadmiar środków pieniężnych skutkuje spadkiem ceny rynkowej akcji.
20. Firmy z niedostatecznym wzrostem rzeczywistym cierpią na brak środków pieniężnych.
21. Planowanie finansowe jest częścią analizy finansowej.
22. Sprawozdanie pro forma nie jest dokumentem obligatoryjnym.
23. W modelu planowania finansowego uwzględnia się prognozę wzrostu zrównoważonego.
24. W metodzie uproszczonej planowania finansowego wielkością inicjującą jest prognoza przychodów ze sprzedaży.
25. W metodzie udziałów procentowych planowania finansowego zamiast wartości uwzględnia się stopy wzrostu.
26. Celem planowania finansowego jest określenie zapotrzebowania na kapitały własne.
27. W metodzie parametrycznej planowania finansowego podstawę stanowi równanie wzrostu.

- 28.** Free Cash Flow jest różnicą między dopływem gotówki i wydatkami na inwestycje.
- 29.** Elastyczność powinna być kojarzona z cross ratio.
- 30.** W metodzie wzrostu zrównoważonego planowania finansowego przychody wynikają ze strategii rozwoju firmy.
- 31.** W planowaniu metodą wzrostu zrównoważonego celem jest określenie zapotrzebowania na dodatkowe fundusze.
- 32.** Free Cash Flows nie zależą od przyrostu w wydatkach operacyjnych.
- 33.** Elastyczność jest miernikiem nachylenia krzywej.
- 34.** Elastyczność to iloraz ilorazów.
- 35.** W planowaniu metodą wzrostu zrównoważonego początek kalkulacji stanowią przychody ze sprzedaży.

**Zadanie 1** O badaniu niedostatku środków pieniężnych.

Dane są następujące wielkości:

Rok	I	II	III (w tys. EUR)
Przychody ze sprzedaży	155,3	204,1	269,6
Aktywa	83,5	98,9	132,7
Kapitał własny	60,9	68,9	95,9
Zysk netto	11,4	9,0	7,2
Wskaźnik zysku zatrzymanego	0,9	0,9	0,8

Oblicz: stopę przychodów oraz stopę wzrostu zrównoważonego.

Czy w rozpatrywanym przypadku mamy do czynienia z nadwyżką środków pieniężnych, czy też z niedostatkiem?

**Zadanie 2** O metodzie parametrycznej.

Dane są wielkości: stopy zwrotu ( $r$ ) = 0,15 ; wydajności gotówkowej ( $\alpha$ ) = 0,19 ; przyrostu inwestycji ( $\beta$ ) = 0,25 ; przyrostu wydatków operacyjnych ( $\gamma$ ) = 0,18 ; oraz stawki opodatkowania ( $s$ ) = 0,40 .

Na podstawie formuły:  $P_n = [(1 - s) \times \alpha \times (1 + r) - r \times (\beta + \gamma)] \times P_{n-1}$  oblicz przychody ze sprzedaży dla  $n = 2$ , jeśli  $P_0 = 1000$  (EUR) .

Na podstawie formuły:

$$P_n = [(1 - s) \times \alpha \times (1 + r) - r \times (\beta + \gamma)] \times P_{n-1}$$

oblicz przychody ze sprzedaży dla  $n = 2$ , jeśli  $P_0 = 1000$  (EUR) .

$$(1 - s) \times \alpha \times (1 + r) - r \times (\beta + \gamma) =$$

$$0,60 \times 0,19 \times 1,15 - 0,15 \times (0,25 + 0,18) = 0,1311 - 0,0645 = 0,0666$$

$$0,0666 \times 1\,000 = 66,66 \text{ (EUR)} ; 0,0666 \times 66,66 = 4,44 \text{ (EUR)}$$

**Zadanie 3.** O metodzie parametrycznej ponownie.

Oblicz wielkość przepływu pieniężnego netto, jeśli: zysk brutto ( $Z$ ) = 850 tys. (EUR) ; wartość aktywów ( $A$ ) = 2 452 tys. (EUR) ; stawka opodatkowania ( $s$ ) = 0,40 ; współczynnik  $\psi = 0,15$  ; a stopa zwrotu ( $r$ ) równa się 8%. Podstawą obliczeń powinien być wzór:

$$CF_n = (1 - s) \times (Z_n - \psi \times A_n) + \psi \times A_n - r \times Z_n , \text{ dla } n = 0, 1, 2, \dots$$

$$CF_n = 0,6 \times (850\,000 - 0,15 \times 2\,452\,000) + 0,15 \times 2\,452\,000 - 0,08 \times 850\,000 \\ = 0,6 \times 482\,200 + 367\,800 - 68\,000 = 589\,120 \text{ (EUR)}$$

**Zadanie 4.** O elastyczności.

Dane są pary wielkości:

$$A = [5 \text{ (szt.)}; 2 \text{ (EUR/szt.)}] ; B = [10 \text{ (szt.)}; 4 \text{ (EUR/szt.)}] ; C = [15 \text{ (szt.)}; 5 \text{ (EUR/szt.)}] ; D = [20 \text{ (szt.)}; 6 \text{ (EUR/szt.)}] .$$

Oblicz wielkość wskaźnika elastyczności dla pary C i D .

Uwaga: uwzględnij wersję opartą na wielkościach przeciętnych

**Zadanie 5. O skłonności do zapłaty.**

Planuje się realizację projektu budowy sieci wodociągowej. Jednym z istotnych problemów jest ustalenie zapotrzebowania oraz opłaty za wodę. Przeprowadzono badanie ankietowe, w którym pytano potencjalnych klientów – ile są gotowi zapłacić za  $m^3$  wody. Otrzymano następujące wyniki: k Skłonność do Skumulowany udział zapłaty procentowy klientów

(w  $EUR/m^3$ )

	P <sub>k</sub>	Q <sub>k</sub>
6	1,45	15
5	1,35	43
4	1,25	60
3	1,15	82
2	1,05	96
1	0,95	99
0	0,85	100

Oblicz elastyczności cenowe popytu, czyli  $[(Q/Q_0) / (P/P_0)]$ .

**Zadanie 6. O kapitalizacji.**

Rozpatrujemy dwie spółki akcyjne, X oraz Y.

Spółka X wyemitowała 2 mln. akcji, a cena rynkowa wynosi 24 ( $EUR/akcję$ ). Spółka Y wyemitowała 6 mln. akcji, a cena rynkowa wynosi 8 ( $EUR/akcję$ ). Oblicz kapitalizację obu spółek. Która spółka ma większą wartość rynkową?

Wyniki podaj z dokładnością do 1 mln. ( $EUR$ ).

**Zadanie 7. O rentowności obligacji trzyletniej.**

Obligację TZ0602 zakupiono w lipcu 2003r., i sprzedano po upływie roku. Cena zakupu wyniosła 98,50 ( $PLN$ ), a przy sprzedaży otrzymano 98,90 ( $PLN$ ) za obligację. Oblicz rentowność jeśli wiemy, że kupon wynosił 8% wartości nominalnej, równej 100 ( $PLN$ ).

Wynik podaj z dokładnością do 4 cyfr ułamka dziesiętnego.

**Zadanie 8. O rentowności zainwestowanego kapitału.**

Rentowność zainwestowanego kapitału wyraża się wzorem:

$ROIC = (1 - s) \times (EBIT / A)$ , gdzie:  $s$  – realna stawka opodatkowania;  $A$  – wartość aktywów.

Wiadomo, że wartość aktywów wynosi 2 mln. ( $EUR$ ), a realna stawka opodatkowania równa się 40%. Oblicz ROIC jeśli wiadomo, że zysk do opodatkowania wynosi 80 tys. ( $EUR$ ), a koszty finansowe opiewają na kwotę 25 tys. ( $EUR$ ).

Wynik podaj z dokładnością do 4 cyfr ułamka dziesiętnego.

**Zadanie 9. O rentowności kapitału własnego.**

Wiadomo, że:  $ROE = ROIC + (ROIC - \omega) \times (KD / KW)$ ,

gdzie: ROIC – rentowność zainwestowanego kapitału;  $\omega$  – realny (efektywny) koszt obsługi kapitału; KD – kapitał dłużny (obcy); KW – kapitał własny. Dane są:

rentowność zainwestowanego kapitału = 8,5%; koszt realny kapitału = 6% .

Oblicz zmianę w rentowności kapitału własnego, jeśli dźwignia finansowa wzrośnie z 0,35 do 0,55.

**Rozwiązanie.**

Przed zmianą:

$$\text{ROE} = 0,085 + (0,085 - 0,06) \times 0,35 = 0,09375 = 9,375\%$$

Po zmianie:

$$\text{ROE} = 0,085 + (0,085 - 0,06) \times 0,55 = 0,09875 = 9,875\%$$

**Odpowiedź.** Rentowność wzrośnie o 0,005, czyli o 0,5%.

**Zadanie 10.** O zysku na jedną akcję.

Dane są: zysk netto = 60 mln. (EUR); fundusz umorzeniowy = 14 mln. (EUR); koszty finansowe = 6 mln. (EUR); realna stawka opodatkowania = 40%; cena rynkowa akcji = 25 (EUR/akcję);

wyemitowane akcje = 10 mln. akcji. Firma wyemituje obligacje na kwotę 20 mln. (EUR), oferując 5% rocznie od wartości nominalnej. Fundusz umorzeniowy wzrośnie o 8 mln. (EUR).

Oblicz wskaźnik zysku na jedną akcję. Wynik podaj z dokładnością do jednego grosza.

**Rozwiązanie.**

Koszty finansowe:  $6 + 0,05 \times 20 = 6 + 1 = 7$  (mln. EUR).

EBIT =  $60 / (1 - 0,4) = 60 / 0,6 = 100$  (mln. EUR).

EPS =  $(100 - 7) \times (1 - 0,4) / 10 = (93 \times 0,6) / 10 = 5,58$  (EUR/akcję).

**Zadanie 11.** O pokryciu płatności głównych.

Dane są: zysk netto = 60 mln. (EUR); fundusz umorzeniowy = 14 mln. (EUR); koszty finansowe = 6 mln. (EUR);

realna stawka opodatkowania = 40%; cena rynkowa akcji = 25 (EUR/akcję);

wyemitowane akcje = 10 mln. akcji.

Firma wyemituje obligacje na kwotę 20 mln. (EUR), oferując 5% rocznie od wartości nominalnej. Fundusz umorzeniowy wzrośnie o 8 mln. (EUR). Oblicz wskaźnik pokrycia płatności głównych (rezerwy obowiązkowe oraz koszty finansowe),

a wynik podaj z dokładnością do 3 cyfr ułamka dziesiętnego.

**Zadanie 12.** O wskaźnikach ostrzegania.

Wiadomo, że EBIT = 275 mln. (EUR), a koszty finansowe oraz płatności główne są odpowiednio równe: 20 mln. (EUR); oraz 30 mln. (EUR). Oblicz wskaźniki ostrzegania przed zagrożeniami finansowymi. Wyniki podaj z dokładnością do 3 cyfr ułamków dziesiętnych.

**Rozwiązanie.**

Rezerwy obowiązkowe przed opodatkowaniem =  $(14 + 8) / (1 - 0,4) = 22 / 0,6 = 36,7$  (mln. EUR).

Wskaźniki ostrzegania:

– dla kosztów finansowych:  $(275 - 20) / 275 = 0,927 = 92,7\%$

– dla płatności głównych:  $(275 - 30) / 275 = 0,891 = 89,1\%$

**Odpowiedź.**

**Wskaźniki ostrzegania: dla kosztów finansowych = 92,7%; dla płatności głównych = 89,1%**

**Zadanie 13. O dywidendach.**

Przez najbliższy rok dywidendy będą rosły w tempie 12%.

Wartość kapitału akcyjnego wynosi 100 mln. (EUR), a wypłata dywidend to kwota 1 mln. (EUR). Oblicz wielkość wewnętrznej stopy zwrotu na koniec przyszłego roku.

Wynik podaj z dokładnością do 4 cyfr ułamka dziesiętnego.

**Zadanie 14. O dziennych stopach zwrotu.**

Przez 4 kolejne dni uzyskano następujące stopy zwrotu: - 0,02 ; 0,03 ; 0,01 ; - 0,01.

Oblicz przeciętną stopę zwrotu.

**Zadanie 15. O ryzyku obliczanym za pomocą odchylenia standardowego.**

W ciągu tygodnia handlowego, tzn. przez pięć dni, otrzymano następujące stopy zwrotu na akcjach firmy X: 0,04 ; - 0,01 ; 0,02 ; 0,01 ; - 0,02 . Oblicz ryzyko dla akcji firmy X, przy czym ryzyko potraktuj jako wielkość odchylenia standardowego. Wynik podaj z dokładnością do 4 cyfr ułamka dziesiętnego.