

Seminaroppgaver – Sett 9

Oppgave 1

Løs følgende Problem i Berk & DeMarzo, kap. 14 (s. 547):

19

Oppgave 2

En investor skal vurdere et prosjekt, og trenger en kalkulasjonsrente for nåverdberegninger. Da prosjektet ikke er gjennomført finnes ikke noe historiske data som gir grunnlag for å beregne relevant beta for prosjektet. Investoren finner imidlertid to selskaper, ABC og DEF, i samme sektor som har aktivitet som ligner på prosjektet og mener derfor at beta-verdien til disse selskapene vil være et godt utgangspunkt for å anslå beta for prosjektet.

- a) Begge selskapene har betydelig gjeld på en milliard kroner hver. Hvorfor vil dette gjøre at den estimerte beta-verdien for selskapene er et dårlig anslag for betaen til det relevante prosjektet?

Selskap ABC har en kapitalisert verdi på en milliard (verdien av alle aksjene). Selskapet er finansiert av både gjeldshaverne og eier. Vi antar at det er tilnærmet sikkert at bedriften ikke vil misligholde lån eller obligasjoner.

- b) Hvem av disse gruppene, bankene eller aksjeeierne, bærer risikoen?

Den kapitaliserte verdien av aksjene på selskap DEF er på 3 milliarder. Beta er anslått til 1,25 for DEF og 2 for ABC.

- c) Hva er et rimelig anslag på beta-verdien til bedriften? (*Hint: Vi spør her etter «asset beta» som gjenspeiler «unlevered cost of capital», se avsnitt 12.5 i boka*)

Oppgave 3

Ifølge CAPM er det optimalt å plassere en formue i en kombinasjon av markedsporteføljen og risikofrie objekter. Dette sikrer størst mulig avkastning for en gitt risiko.

Betrakt en investor som har arvet en betydelig aksjepost i et børsnotert selskap som familien har kontrollert i flere generasjoner. For å gjøre det mer konkret kan vi tenke oss at det er et kosmetikkselskap. Anta at investoren av ulike grunner ikke kan selge denne aksjeposten, kanskje er det en klausul i arveoppgjøret eller investoren ønsker ikke fordi selskapet lenge har vært kontrollert av familien. I tillegg til denne aksjeposten har hun en betydelig formue.

- a) Vil du anbefale denne investoren å plassere den øvrige formuen i en kombinasjon av markedsporteføljen og risikofrie objekter?

- b) Om du ikke ville anbefale markedsporteføljen – er det noen sektorer du særlig vil anbefale at hun ikke investerer i?

Norge eier fortsatt betydelige mengder olje i bakken, altså olje som ennå ikke er tappet opp. I tillegg har vi en betydelig formue i Statens pensjonsfond - utland (Oljefondet). Oljefondet investerer både i aksjer og obligasjoner.

- c) For aksjeandelen av oljefondet: Er det rimelig å plassere denne i markedsporteføljen?

Oppgave 4

Løs følgende Problems i Berk & DeMarzo, kap 16 (s. 622-629)

10, 29